



Reporte del Mercado de Granos

El Crushing de soja vuelve a máximos históricos

Matías Contardi – Blas Rozadilla – Emilce Terré

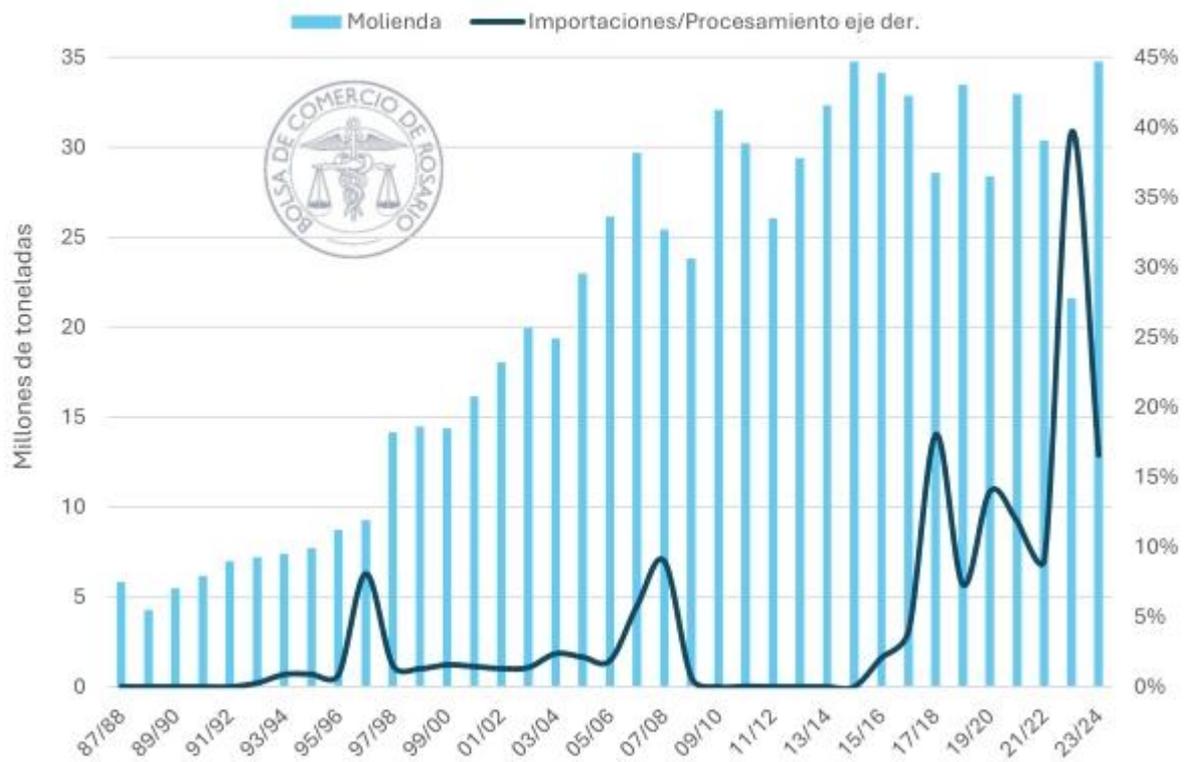
El procesamiento de la oleaginosa rompe récords en diciembre y confirma la buena actividad de la industria. La fuerte demanda por maíz impulsa aún más los embarques del cereal, que le ganan la pulseada a las exportaciones de trigo.

El 2024 terminó con excelentes noticias para la industria argentina. El *crush* de soja en plantas industriales y extrusoras **alcanzó las 3,65 Mt en diciembre, un récord histórico para el último mes del año**, consolidando lo que fue una tendencia sostenida a lo largo de toda la campaña. Es que la performance fue sobresaliente desde el inicio de la campaña, y entre abril y diciembre de 2024 **el volumen de soja procesada alcanzó las 34,75 Mt, igualando el récord de la campaña 2014/15** como el mayor nivel de procesamiento a esta altura.



El Crushing de soja vuelve a máximos históricos - 07 de Febrero de 2025

Soja: crushing acumulado por campaña ABR-DIC
@BCRMercados en base a SAGyP, INDEC y estimaciones propias



Más allá de la importante recuperación productiva, las importaciones de soja jugaron un papel clave en el abastecimiento de la industria. Durante este periodo, Argentina importó **5,75 Mt de soja**, representando el **17% del total procesado**. Este nivel de importaciones convierte a la campaña actual en la tercera con mayor participación de soja extranjera en la molienda y la segunda con mayor volumen de importaciones hasta la fecha.

Ahora, no ha sido casualidad que ambos indicadores lleguen hacia valores máximos, sino que **responden a la fantástica performance exportadora** en lo que va de la campaña, principalmente traccionada por la demanda externa de derivados. Es qué, de remontarnos a nuestra historia, **solo hubo una campaña con más toneladas embarcadas de aceite de soja a esta altura que la actual**, la 2006/07, mientras que **solo en dos ocasiones se exportaron más toneladas de harina de soja que en la actualidad**.

Así, es de destacar la alta participación que contaron los productos derivados en el total de embarques del complejo, siendo que **proporcionalmente, es la segunda campaña con menos toneladas exportadas de poroto sin procesar**, explicando los históricos niveles de *crushing* actuales.



El Crushing de soja vuelve a máximos históricos - 07 de Febrero de 2025

El 2025 lejos de quedarse atrás continuó con la misma intensidad en un contexto global con una marcada demanda por aceites. Según los datos preliminares de la agencia marítima NABSA se habrían embarcado 360.000 toneladas de aceite y 1,83 Mt de harina de soja en enero, **valores máximos en cuatro años teniendo en cuenta la estacionalidad.**

1. Perspectivas para lo que viene en el mercado por soja

Sacando el ruido geopolítico de la ecuación, **los fundamentos de oferta** son los que están dirigiendo la tendencia de los precios actualmente.

En primer lugar, preocupaba la condición de los lotes implantados con soja, especialmente en el norte y sur de la zona núcleo. Hasta el martes de esta semana, las precipitaciones habían sido escasas y las proyecciones poco esperanzadoras, combinándose con una larga tanda de días con temperaturas muy elevadas, inclusive para el mes de enero. Cuando **ya más de la mitad de los cultivos están atravesando el período de floración, los niveles de reservas hídricas eran críticos.**

Ello ha llevado a que GEA-BCR en su reporte descartara desde el vamos la posibilidad de contar con una producción de 53 Mt de soja en base a rendimientos normales teniendo en cuenta la superficie sembrada. En la misma línea, consultoras como LSEG recientemente han actualizado sus proyecciones para Argentina y esperan una producción de 50 Mt, mientras Oil World ubica sus estimaciones en 48 Mt de soja.

Sin embargo, las sorprendentes lluvias a mitad de esta semana llegaron para aliviar la situación de los campos sembrados, principalmente clave para aquellos con soja de segunda, que ya partían desde la implantación con bajos niveles de humedad. **Entre el martes y el miércoles se acumularon en promedio 76 mm** en la zona central y en tan solo dos días contamos con dos veces más agua que durante todo enero. Aun así, es importante que haya nuevas lluvias en febrero.

En segundo lugar, el escenario productivo en los campos de Paraguay no era muy distinto al argentino, y la ola de calor combinada con bajas precipitaciones les ha tomado durante gran parte del período crítico para la soja, ya que la cosecha inicia junto con el año. **Las últimas estimaciones hablan de números cercanos a las 9 Mt de soja, que, de concretarse, marcarían una caída interanual del 22% en la producción.**

Lo que ocurra en el país vecino no es menor para la lógica de la comercialización local, ya que el **88% de las toneladas importadas durante el año pasado llegaron desde Paraguay.** Por lo tanto, de no limitarse la pérdida de lotes en Argentina y contar con una menor oferta externa de porotos, podríamos enfrentarnos con un año comercial más ajustado en el cuadro de oferta, **escenario que han empezado a ponderar las cotizaciones en Chicago.**

2. El poder de compra por la soja a cosecha mejoró un 25% en dólares desde el piso de diciembre

En la combinación de la buena dinámica exportadora y la incertidumbre frente a la cosecha venidera, el precio que se negocian por la soja en el disponible ha venido escalando, **proceso que se intensificó aún más desde el anuncio de baja temporal de retenciones.** Esta semana la pizarra de soja llegó a AR\$ 320.000/t, volviendo más atractiva la opción de venta.

Aunque el incremento más significativo vino por el lado de los precios a cosecha. Condicionados por la misma dinámica y aún más por los pronósticos climáticos para la próxima semana, **los contratos de futuros de soja MAY'25 llegaron a máximos desde que comenzaron a cotizar,** si despejamos el efecto del tipo de cambio exportador.

Pág 3



El Crushing de soja vuelve a máximos históricos - 07 de Febrero de 2025

Soja: cotizaciones a cosecha Mayo'25
@BCR en base a J.J. Hinrichsen, Agrosud, BCCBA, CAC, MatbaRofex y estimaciones propias



*Ajustado según TC exportador

Además, el poder teórico de compra del sector industrial y exportador se ha incrementado un 25% en poco más de un mes y el salto desde la baja de retenciones ha sido significativamente pronunciado.

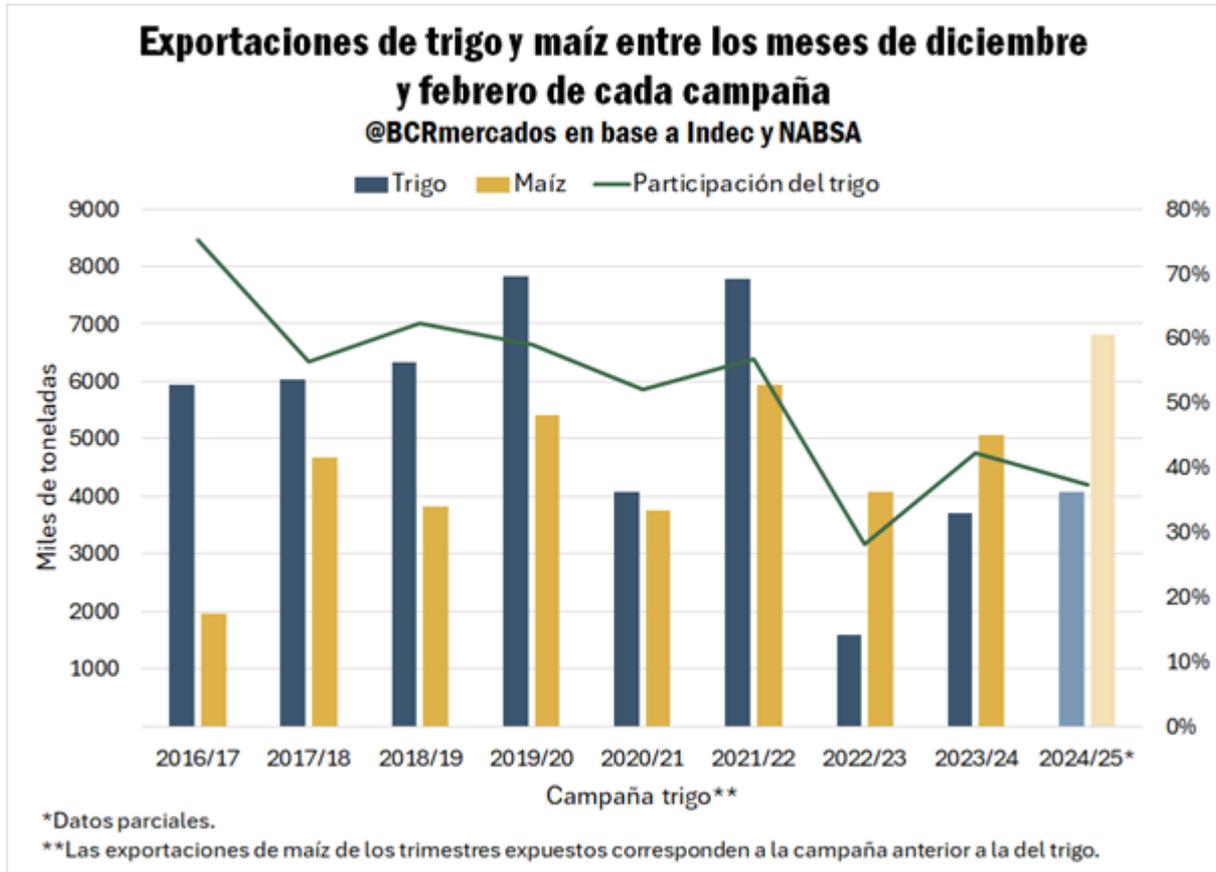
3. Por su gran competitividad en el mercado internacional y su mayor valor actual, se priorizaron los embarques de maíz en el inicio de la campaña del trigo.

Desde la eliminación a los cupos de exportación y de los derechos de exportación (que acabó siendo temporal) al trigo, ésta será la campaña en la que menor proporción de trigo se exportó con relación al maíz durante el primer trimestre. Esto sin considerar la campaña 2022/23, cuando la sequía redujo la producción a la mitad de la obtenida en la cosecha previa.

Durante los meses de diciembre y enero pasados se exportaron 3,1 Mt de trigo, en base a datos de Indec y NABSA, mientras que el maíz acumuló embarques por cerca de 4,9 Mt. Si a esto le sumamos los embarques realizados durante los primeros días de febrero y los programados hasta ahora (que podrían representar entre el 50% y el 80% de los despachos totales del mes), ya tenemos garantizadas exportaciones por 6,8 Mt de maíz y cerca de 4,1 Mt de trigo en el mencionado trimestre.

El Crushing de soja vuelve a máximos históricos - 07 de Febrero de 2025

Este escenario no es nada habitual en contextos normales. Ésta es la primera vez desde que se eliminaron los cupos de exportación (ROE verde) en el año 2015 que durante el primer trimestre de la campaña de trigo (diciembre a febrero) las exportaciones de este cereal son superadas por las del maíz, sin considerar las campañas 2022/23 y 2023/24 donde la sequía diezmó la cosecha del trigo.

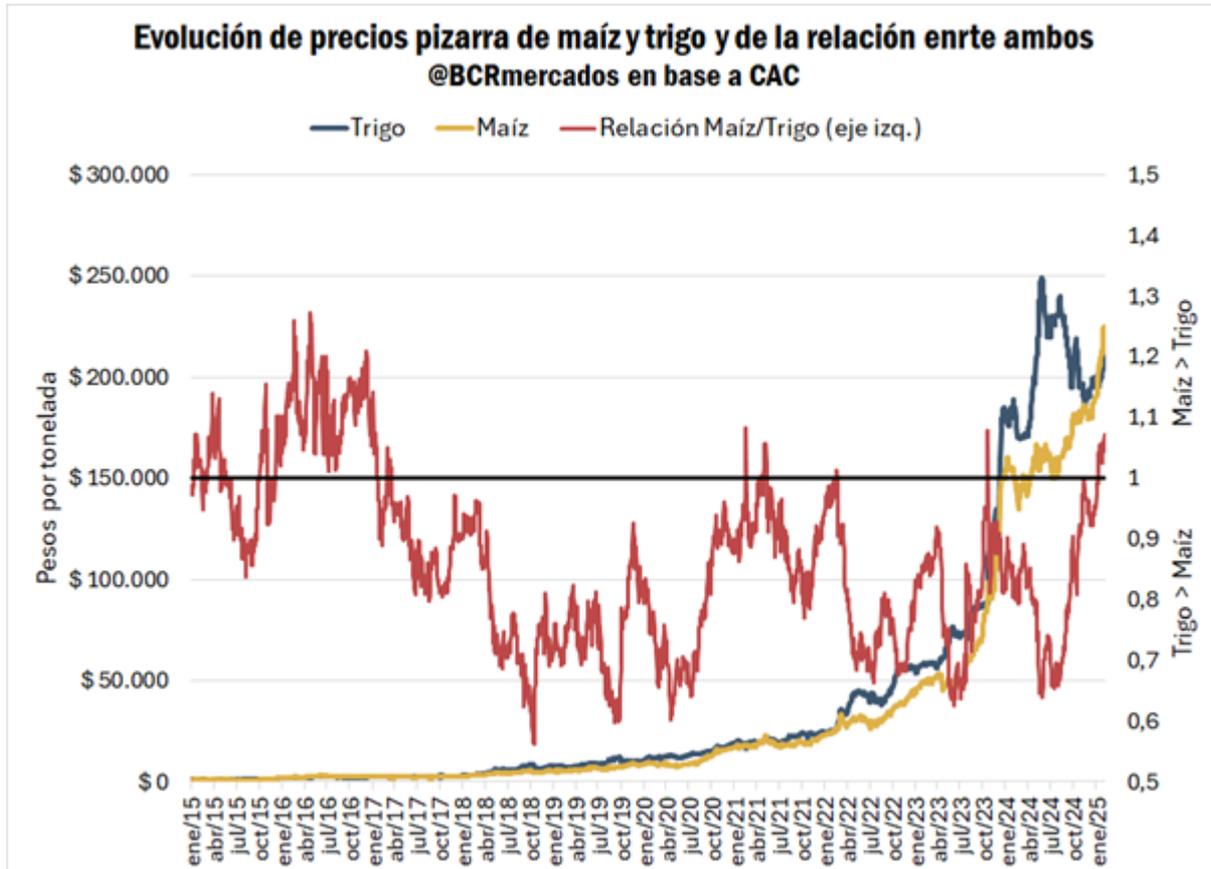


Si analizamos la participación de las exportaciones del trigo en el acumulado entre ambos cereales, el 37% del ciclo actual se coloca como el segundo menor desde la normalización parcial del mercado del trigo, ubicándose incluso por debajo del registro de la campaña pasada donde las adversidades climáticas recortaron cerca de 6 Mt a la producción estimada.

Esto se explica por la gran competitividad que ha mostrado el maíz argentino en el mercado de exportación, exacerbado por la alta demanda interna en Brasil, que aumentó los precios internos en el país vecino y dificultó la originación por parte de los exportadores brasileños. En este contexto, con una mayor demanda por el cereal de verano respecto del trigo, los precios del maíz han quedado por encima, algo que no es frecuente de ver desde la eliminación de los ROE.

El Crushing de soja vuelve a máximos históricos - 07 de Febrero de 2025

Desde el día 9/1, el precio pizarra del maíz se mantiene por encima del de trigo. En la última semana lo ha superado en alrededor de un 5%. Esta es la primera vez que esta situación se mantiene por tanto tiempo desde un período que duró más de un año, que comenzó cuando en diciembre de 2015 se eliminaron las retenciones a los cereales y que terminó en enero de 2017. La última vez que esto había ocurrido por al menos una semana fue en mayo de 2021.



4. Las idas y venidas en la política comercial de Trump suman incertidumbre y aumentan la volatilidad en el mercado.

La última sesión de la semana pasada cerró con bajas tras la confirmación oficial de que el gobierno estadounidense cumpliría con la promesa de imponer aranceles a las importaciones desde México, Canadá y China, los tres principales compradores de los productos agrícolas estadounidenses. La medida se efectivizó el sábado, con alícuotas del 25% para sus países vecinos y del 10% para el gigante asiático. Con esto, la sesión del lunes en Chicago abrió con precios cayendo hasta 2% con relación al cierre previo.

Sin embargo, en el transcurso de la rueda se dio a conocer la noticia que, tras negociaciones bilaterales entre los mandatarios, la imposición de los aranceles a México se postergaba por un mes. Este retraso se otorgó tras acordar un plan de acción contra la inmigración ilegal y el tráfico de fentanilo que contempla que México refuerce su frontera norte



con 10.000 miembros de la Guardia Nacional y que Estados Unidos actúe para evitar el tráfico de armas de alto calibre a México. **Esta información revirtió la tendencia de los precios y los tres principales granos terminaron ajustando con ganancias.**

Tras el cierre del mercado se hizo público **el acuerdo entre Estados Unidos y Canadá, que también contemplaba la postergación de los aranceles hasta el primero de marzo.** Anteriormente, durante el mismo sábado luego del anuncio de la administración de Trump, Justin Trudeau respondió con la comunicación de que Canadá impondría sus propios aranceles del 25% sobre 30.000 millones de dólares en productos estadounidenses, que entrarían en vigor el 4 de febrero. Sin embargo, las negociaciones entre los mandatarios fueron positivas, con compromisos de inversiones y colaboración para fortalecer la seguridad en la frontera y atacar el tráfico de fentanilo proveniente de Canadá, lo que llevó a la suspensión de los aranceles por un mínimo de 30 días.

Estas noticias, sumadas a una respuesta más leve de lo esperada por parte de China, renovaron el **optimismo en el mercado, llevando al trigo y a la soja a nuevos máximos de varios meses.** Los aranceles de represalia aplicados por el gigante asiático se limitaron a pocos productos estadounidenses (*commodities* energéticos y productos metalmecánicos) y no incluyeron a la oleaginosa.

Pasando al plano productivo, las lluvias del martes y miércoles sobre la parte sur de la zona núcleo de producción en Argentina, la zona más afectada por la sequía, aliviaron los temores de pérdidas productivas, especialmente para la soja que comienza a atravesar su período crítico de definición de rindes. **El volumen de precipitaciones mayor a lo esperado generó presión sobre las cotizaciones de los granos gruesos el miércoles,** luego de que alcanzaran nuevos máximos en la primera parte de la sesión.

Por otro lado, el trigo, luego del retroceso por la noticia de que China postergó las importaciones de más de 600.000 toneladas del cereal, en el día de ayer subió cerca de 6 dólares por tonelada para cerrar en **nuevos máximos desde mediados de octubre.** El contrato de mayor volumen operado ajustó en USD 215,96/t, registrando una **suba de 4,7%** respecto del jueves anterior. El contrato de futuro más operado de la soja finalizó en USD 389,67/t, aumentando 1,8% en la semana, mientras que el maíz cerró la sesión de ayer en USD 194,71/t subiendo 2,6% desde el mismo día de la semana previa.

