Reporte del Mercado de Granos

Cambio de paradigma: el anuncio de Trump y la reconfiguración del mercado global

Matías Contardi – Blas Rozadilla – Bruno Ferrari- Julio Calzada

Al parecer durante esta semana no se habló de otra cosa que no sea sobre el "Liberation Day" y la llegada de aranceles generales a todas las importaciones norteamericanas. Aún nada está claro y la incertidumbre aumenta.

El Reporte del Mercado de Granos BCR, muestra los temas más resonantes de la coyuntura agroindustrial con foco en Argentina. En esta edición, analizamos la medida del gobierno estadounidense respecto al comercio internacional y sus implicancias en los mercados globales y en las cotizaciones de los granos en Chicago. También se aborda el mercado de la soja considerando que ya comenzó el nuevo ciclo comercial; con el inicio de la cosecha y ante la tendencia en Chicago, los precios de locales de la oleaginosa cayeron fuertemente, mientras la comercialización avanza a paso lento. Al mismo tiempo, Paraguay sufre complicaciones logísticas, aunque aún sin grandes certezas respecto al impacto en las importaciones de soja. Por último, los precios de maíz comienzan a normalizarse en términos relativos con el ingreso de la cosecha y tras el boom de exportaciones de los últimos meses.

1. El presidente de los Estados Unidos de América, Donald Trump, anunció aranceles recíprocos para todos sus socios comerciales

El pasado miércoles 2 de abril, el presidente estadounidense Donald Trump anunció oficialmente **aranceles recíprocos a la mayoría de los países que comercian con el gigante norteamericano**. Con el término "recíproco", el mandatario hace referencia a que esta medida se aplica en contrapartida a las diferentes trabas que los demás países imponen al ingreso de productos estadounidenses.

Como primera instancia de la medida, **los Estados Unidos impondría aranceles mínimos con una alícuota del 10%** sobre todas las importaciones que ingresen al país. Esta primera tanda de tarifas comenzará a regir desde el 5 de abril. Por otro lado, existirán aranceles adicionales para los productos provenientes de unos 60 países con los cuales EE.UU. tiene grandes déficits comerciales – según afirma la administración de Trump - y donde los productos de este país enfrentan fuertes barreras arancelarias y paraarancelarias, los cuales entrarán en vigor el día 9 de abril.

Trump caracterizó a estos aranceles adicionales como "amables" y "reducidos", ya que las alícuotas definidas para cada uno de los países afectados se ubican en niveles cercanos a la mitad de lo que estos mismos aplican sobre los productos estadounidenses, según la investigación realizada por su administración.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Entre los países impactados por estas tarifas adicionales podemos destacar a China, que, según los datos presentados por Trump, aplica cargas del 67% a los bienes que importa desde Estados Unidos, y recibirá la aplicación de un arancel de 34% a sus productos. La Unión Europea, que aplica un 39% a los productos estadounidenses, será gravado con cargas del 20%. También aparecen diferentes naciones asiáticas, como Japón, que tendrá un arancel del 24%; Malasia, también del 24%; Corea del Sur, del 25%; Taiwán, del 32%; India, del 26%; Indonesia, del 32%, Vietnam, del 46%, y Tailandia, del 36%.

Cabe resaltar que **ni México ni Canadá fueron contemplados dentro de este anuncio**. Ambos países ya fueron impactados por aranceles del 25% que quedaron en suspenso tras iniciarse negociaciones bilaterales para trabajar conjuntamente en cuestiones relacionadas a inmigración ilegal y tráfico de drogas. Tampoco están contemplados algunos productos que están sujetos a regímenes arancelarios particulares vinculados a las denominadas investigaciones de la Sección 232 (importaciones que amenazan o perjudican la seguridad nacional), como automóviles, semiconductores y maderas.

A pesar del anuncio, **en el mercado continúa dominando la incertidumbre**, en primer lugar, por sobre cómo serán aplicados los aranceles anunciados. No está claro si estas nuevas alícuotas correspondientes a gravámenes recíprocos serán sumadas a las tarifas que los EE.UU. ya aplican a determinados productos, tampoco está claro que sucederá con las cuotas preferenciales de exportación, como la que **Argentina** posee para cortes vacunos frescos, refrigerados y congelados sin hueso que contempla un volumen de cerca de 20.000 toneladas libre de aranceles. Nuestro país, al igual que el resto de los sudamericanos, quedó dentro de los países impactados por los aranceles iniciales del 10%. Con esto, además de la carne, otros de los productos que se verían afectados por esta medida son el acero y el aluminio.

Otros **factores que suman incertidumbre tienen que ver con la discrecionalidad contemplada en la medida**. En el comunicado oficial se menciona que los aranceles permanecerán vigentes hasta el momento en que el presidente determine el déficit comercial bilateral, el tratamiento no recíproco u otro factor subyacente que motive la aplicación de estos se resuelvan o mitiguen. Otro punto que también se aclara es que, **si una nación o bloque aplica una represalia comercial contra EE.UU., el presidente podrá incrementar aún más los aranceles ya anunciados.**

Sobre esta última cuestión, los agentes económicos se encuentran alertas a la espera de conocer que decisiones tomarán las principales potencias mundiales ante la medida de Trump. En el mercado de *commodities* agrícolas, los principales jugadores ya muestran su preocupación, temiendo un escenario similar al que se dio a partir de 2018 con la Guerra Comercial con China, que implicó la pérdida de grandes sumas de dinero por parte de los productores estadounidenses.

En este marco, las cotizaciones de los principales mercados de acciones alrededor del mundo respondieron con importantes bajas, **mientras que el oro, reserva de valor por excelencia en períodos de incertidumbre y volatilidad, alcanzó máximos históricos.** Sin poder proyectar como se reacomodará el comercio mundial en el futuro próximo, los *commodities* agrícolas no acompañaron al metal precioso a la suba como en otras oportunidades.

En el mercado de Chicago, la primera reacción fue un salto en la volatilidad de las cotizaciones de los granos, principalmente en los cereales, que intercalaban movimientos al alza y a la baja durante cada rueda de operaciones. **El maíz fue el menos afectado**, mostrando leves ganancias en algunos contratos, ya que la ausencia de México, principal comprador del cereal estadounidense, en el anuncio del miércoles, generó cierto alivio a los operadores del mercado.

Por su parte, la soja, las más susceptible a posibles ataques a las exportaciones estadounidense en respuesta a la medida de Trump, comenzó a caer desde el anuncio. En los días previos la oleaginosa se había fortalecido tras conocerse que

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

grupos de empresas petroleras y de biocombustible se habían reunido con el gobierno para analizar un posible aumento del corte obligatorio. Esto impulsó fuertemente el precio del aceite de soja, que arrastró al poroto.

Los contratos de mayor volumen operado ajustaron ayer en: USD 371,66/t para la soja, cayendo 0,5% semanalmente; USD 180,11/t para el maíz, aumentando 1,7% en la semana a partir del salto luego del informe de Stocks Trimestrales del USDA que quedó por debajo de lo esperado, y USD 196,95 para el trigo, también mostrando una suba semanal, en este caso del 0,75%, impulsado por el informe del lunes del USDA donde se estimó una superficie sembrada para la próxima campaña menor que lo previsto por los operadores.

Temprano en el día de hoy se dieron a conocer las primeras reacciones contra los aranceles estadounidenses. **El gobierno de China anunció que aplicará aranceles del 34% a todos los productos importados de origen estadounidense.** Como consecuencia de esto, se observan caídas en el petróleo y los principales índices accionarios del mundo. Lo mismo pasa con el mercado de Chicago, donde la soja lidera las pérdidas, cayendo más de 2%; seguida por el trigo, que retrocede hasta 1,8%, mientras el maíz cae alrededor de 1%.

2- El ritmo de compromisos de soja, entre los más lentos de la última década.

Junto con abril, **comienza oficialmente la nueva campaña de soja 2024/25** y así ya marcamos cartón lleno adentrándonos en plena cosecha de la gruesa e inaugurando la ventana de alta actividad comercial en el mercado de granos local.

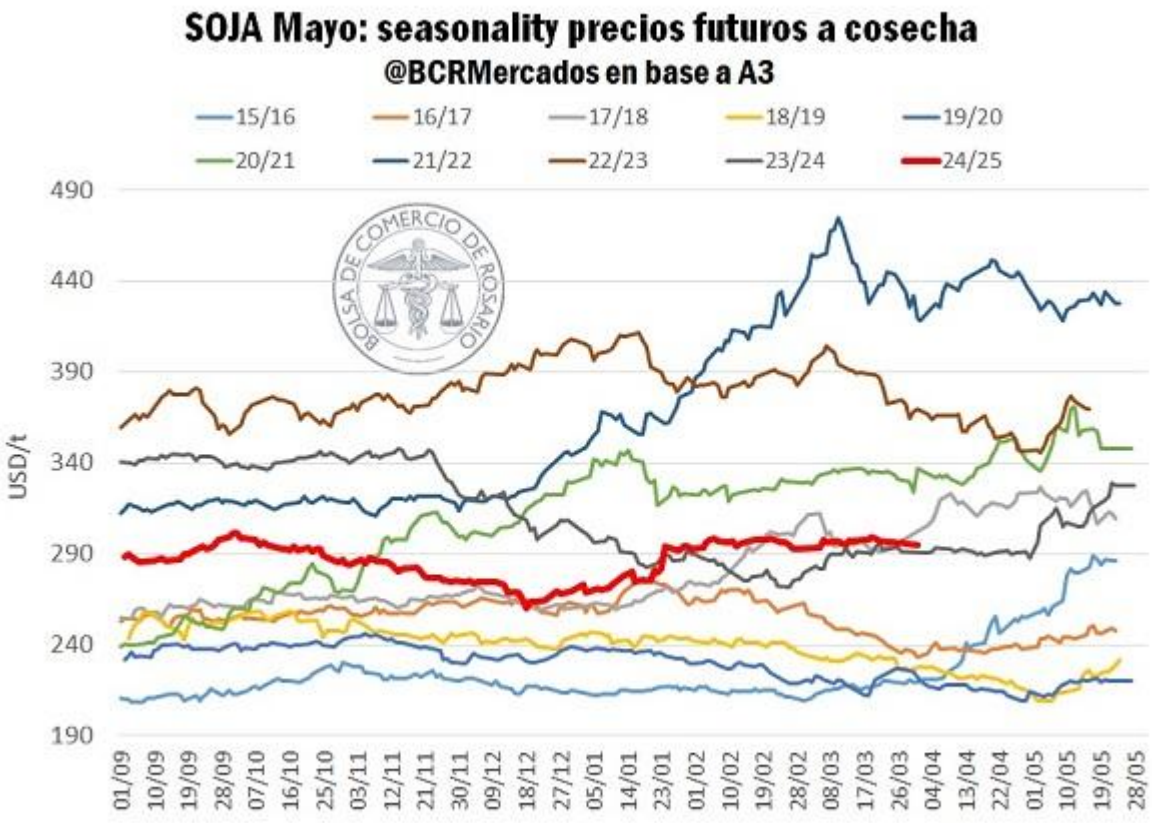
Previo al "Día de la liberalización" (fecha estipulada para el anuncio de aranceles recíprocos), la pizarra de soja en Rosario venía ajustando en torno a los $ 340.000/t, valores que eran los que se trabajaban para entregas cortas sobre el Mercado Físico de Rosario, mientras que para descargas más largas (aunque durante el mismo mes) se exhibían abiertos con un descuento de $ 20.000/t invirtiendo la curva en el forward, debido a la demanda relativa para la industrialización y evidenciando el proceso de empalme con las nuevas toneladas que vienen llegando.

Sin embargo, un día antes del feriado y posterior a este, l**os precios disponibles terminaron de ajustar fuertemente a la baja,** en parte por las fuertes caídas en Chicago y en parte por el incipiente avance de la cosecha. En este sentido, los abiertos pasaron de $340.000/t a los $305.000/t en dos ruedas.

Mientras tanto, sobre el mercado de futuros el contrato de referencia Mayo'25 viene ajustando en USD 295/t. **El precio a cosecha que se negocia se encuentra en niveles muy similares al del año pasado** (actualmente con menores retenciones), **aunque en términos de la historia reciente se posiciona a mitad de tabla teniendo en cuenta la última década.** Esto es, un 22% por detrás del promedio a cosecha durante el trienio 2020 – 2023 y un 23% por encima del promedio de los cinco años anteriores a la explosión de la pandemia.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



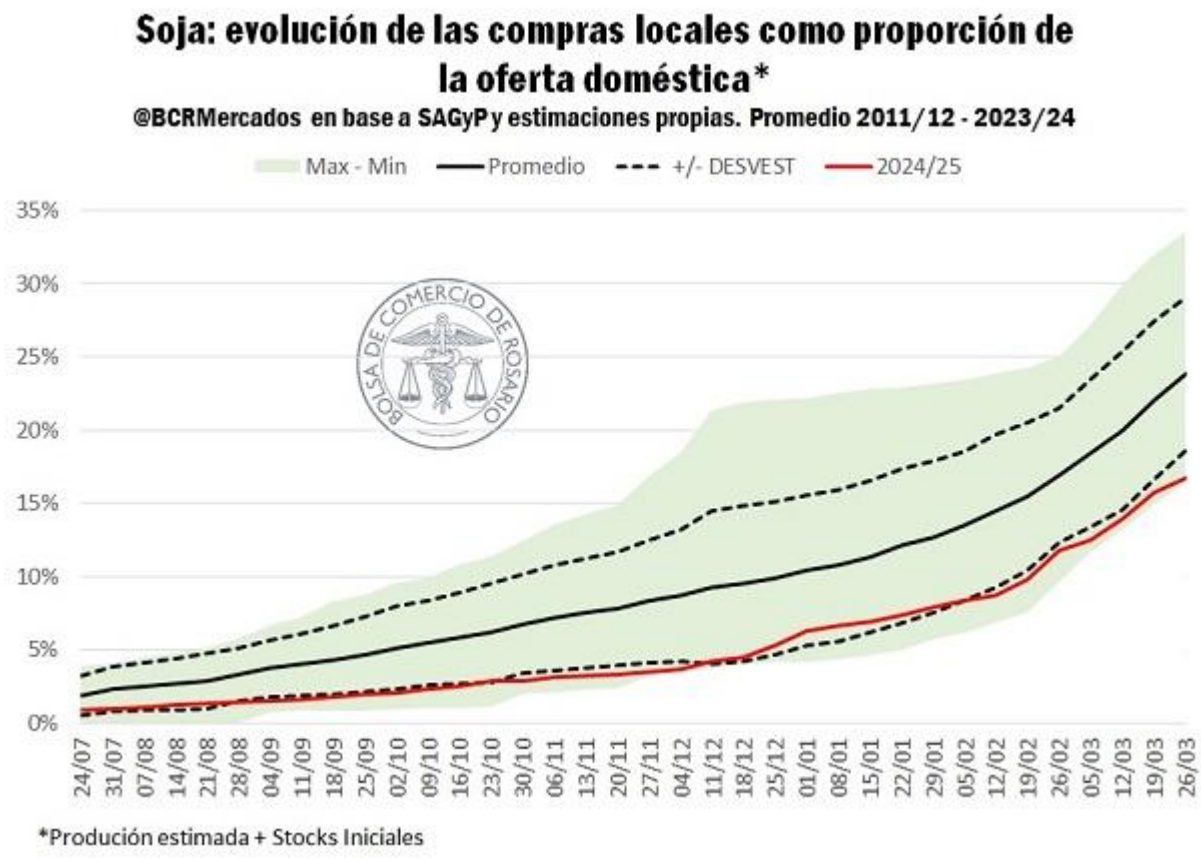
En términos de comercialización, como venimos advirtiendo, la baja temporal de retenciones y su efecto en precio logró potenciar relativamente los compromisos adelantados de soja, pero, aun así, en el cuadro general arrancando el nuevo ciclo **las toneladas que ya se comprometieron sobre el físico representan el 17% de la oferta doméstica estimada, 7 p.p. por detrás del promedio histórico y en torno a las campañas más "lentas" en cuanto a ritmo comercial.** En rigor, el nivel de compromisos no había sido tan reservado desde la 2014/15 hace ya una década.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



1.2- Dada la menor producción de soja de Paraguay, caen las importaciones en el primer trimestre del año

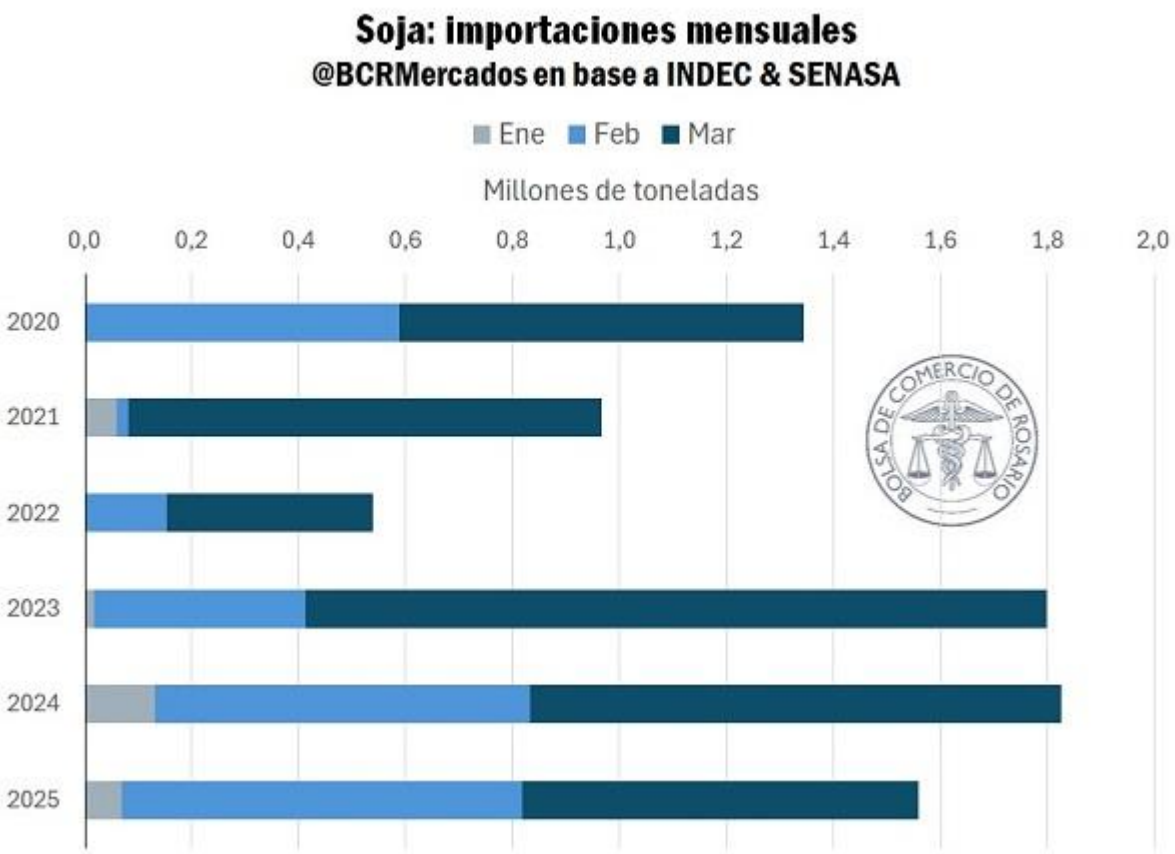
Viniendo a complementar la oferta local de soja, las importaciones de Paraguay juegan un papel crucial en el cuadro comercial y el procesamiento de soja en Argentina. **Durante el primer trimestre de este año, se habrían importado ya 1,56 Mt de soja, 15% menos que durante el último bienio a la misma altura.** Esto último, puede explicarse en gran parte por la menor producción de soja 2024/25 del país vecino y posibles atrasos por problemas logísticos.

Nuestro vecino del norte también sufrió el destiempo climático y padeció las altas temperaturas de fines del año pasado y enero de este año. **Ello derivó en una importante merma en los rindes promedios para la soja y que la producción paraguaya se estime ahora en torno a las 9,7 Mt (-12% i.a.).**

Sin embargo, a la mala jugada que dejó el clima, hay que sumarle complicaciones logísticas por acumulación de sedimentos sobre el río Bermejo, el cual desemboca en el río Paraná y estaría complicando la navegación y el normal flujo de barcazas entre Paraguay y Argentina. Más allá de los esfuerzos realizados para solventar el cuello de botella, aún persisten las dificultades para el paso correcto de las barcazas. Coyuntura que puede ser relevante para entender la dinámica actual de la demanda de soja por parte de la industria.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



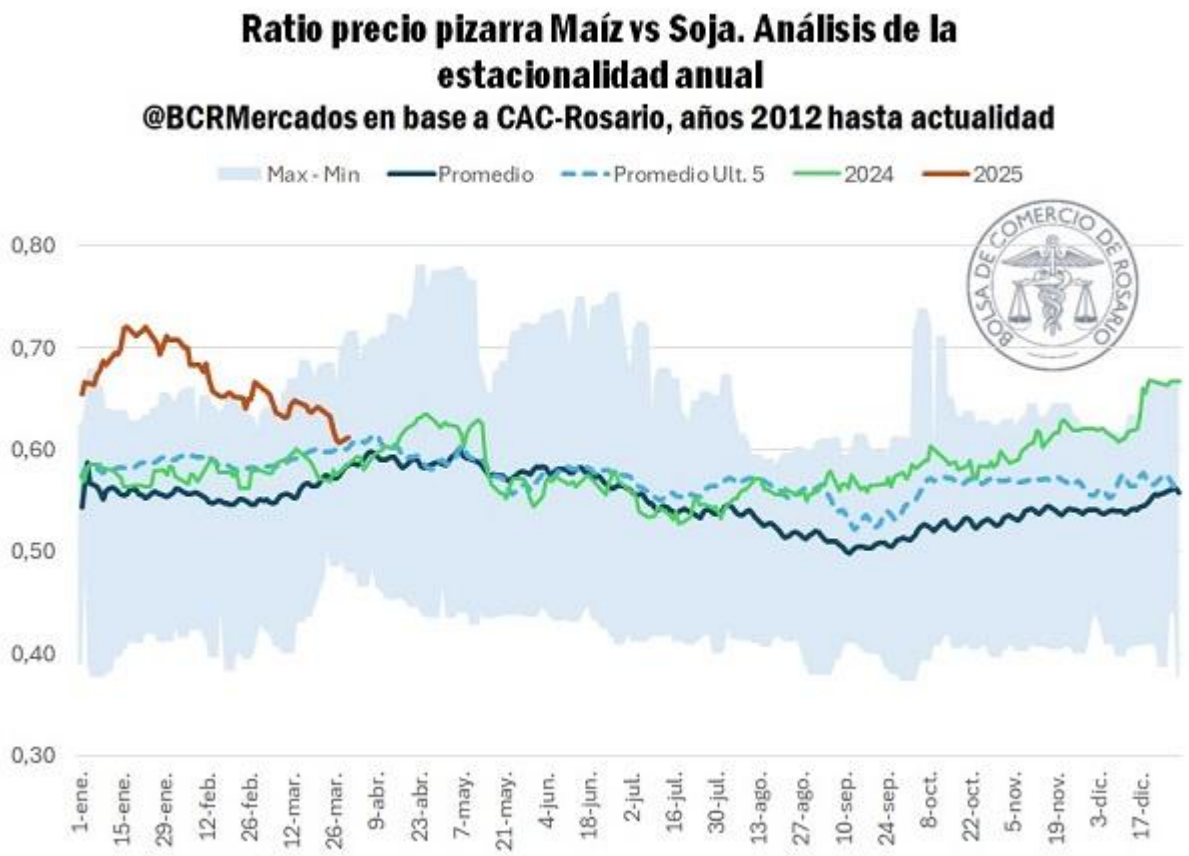
2.1- Se van arbitrando los precios relativos entre maíz, trigo y soja

La intensa demanda externa por el maíz argentino no solo llevó a marcar un primer trimestre récord para la exportación del cereal (ver info. N° 2.189), sino que apuntaló los precios en el mercado doméstico, volviendo más atractiva aún la opción de venta.

Principalmente, entre diciembre del año pasado y enero de este 2025 el precio del maíz, relativo al resto de cultivos escaló hacia valores elevados para esta época del año. A finales de enero la pizarra de maíz alcanzó USD 209/t valuada al dólar oficial, marcando máximos desde octubre del 2023. En ese entonces, **el maíz llegó a valer el 72% de lo que se cotizaba una tonelada de soja, máximo estacional en más de diez años.**

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Con el paso del tiempo, el empalme de la cosecha y la dinámica de los precios en Chicago, **la relación entre maíz y soja ha tendido a arbitrarse** hasta llegar a valores promedios, proceso que dejó un marcado avance en los compromisos de maíz.

Además, esta dinámica virtuosa por el maíz coincidió con los meses estacionalmente más pesados en términos de oferta para el trigo. Esto último llevó inclusive a que **tengamos precios de exportación más altos para el maíz que para el trigo**, primando los embarques del primero en contraposición del segundo. Esto último coincide con el ritmo de exportaciones del trigo y su relativo retraso en el programa exportador (ver análisis Info. N° 2.188), aunque destacando que el sector industrial doméstico ha estado muy activo en el mercado doméstico.

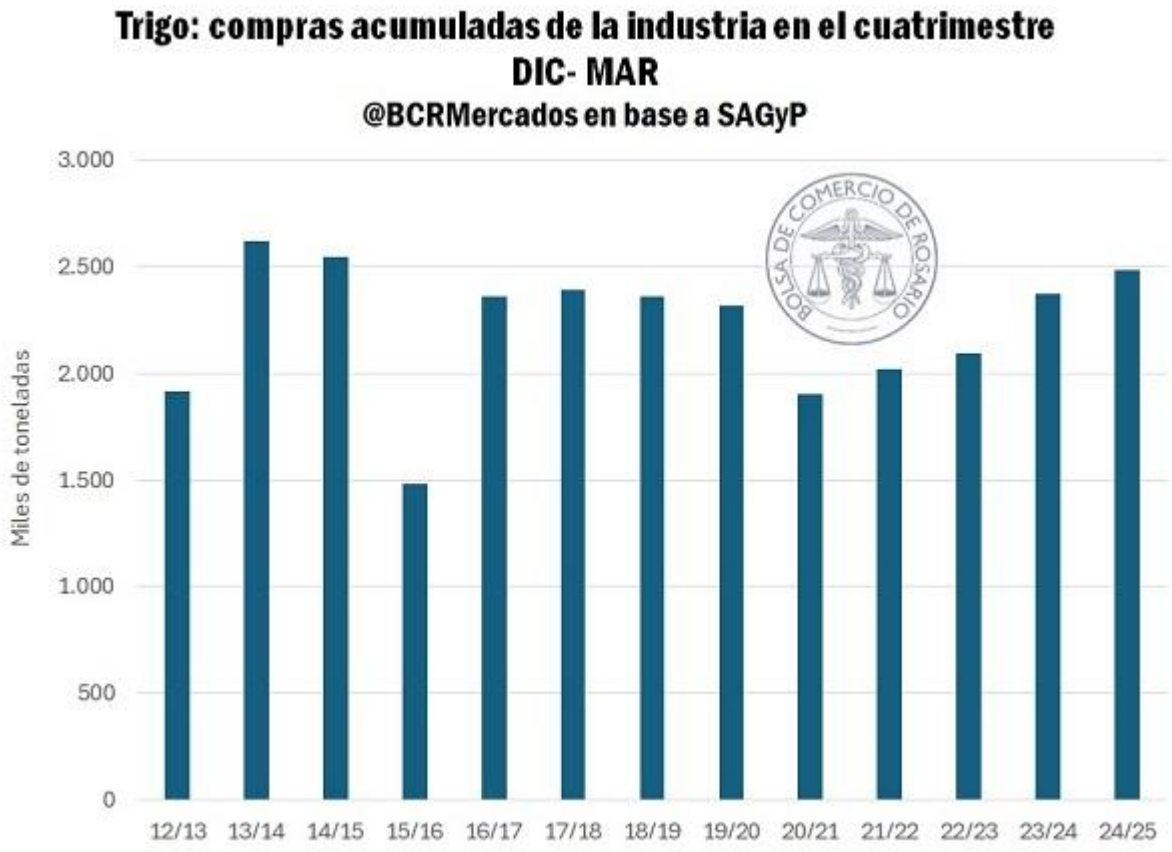
Así, durante el primer cuatrimestre de la campaña (diciembre – marzo) **el sector industrial compró sobre el mercado local 2,5 Mt de trigo, máximos en diez años**. Para poner en perspectiva, la última vez que la industria había superado este nivel de compras existían cupos a la exportación de trigo, con el objetivo declarado de abastecer plenamente el mercado interno.

El saldo comprador del sector industrial se ve reflejado sobre el nivel de procesamiento del cereal **hacia el primer trimestre de la campaña, la molienda de trigo 2024/25 alcanzó las 1,44 Mt, el segundo acumulado más alto en más de una**

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

década.



Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824