



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

AGRO PERSPECTIVAS | Semana del 16 al 22 de marzo



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**



Autor

Dante Romano

Profesor del Centro de
Agronegocios y Alimentos de
la Universidad Austral

AGRO PERSPECTIVAS

Medio Oriente sigue imponiéndose a los fundamentos

En la última semana, nuevamente, los sucesos de la guerra entre Irán, EE.UU. e Israel fueron las claves del mercado. La energía subió 11%, el gas natural 9%, la urea 7%, y los granos alrededor del 3%. Al mismo tiempo, los fletes se están encareciendo por el costo del combustible y la inestabilidad. En cuanto al clima de negocios, vemos al dólar revaluándose 2%, el oro subiendo 3%, y las acciones cayendo un 3%. En tanto, el índice de volatilidad se dispara. Todo esto es señal de una huida al refugio más líquido y conservador posible. En el mercado de granos, los operadores financieros llevaron su posición neta comprada a 90 M.Tn. de granos, lo cual es el máximo desde 2014.

En el mercado de granos estamos asistiendo a una suba en los fertilizantes, motivada por el incremento del gas que es materia prima para la producción, por la dificultad de transitar una zona que origina gran parte del saldo exportable, y el incremento de fletes. Si bien Brasil es el país que mayor proporción de sus fertilizantes importa, todos los grandes productores de grano importan al menos un 20%. Pero más allá de que tengan disponibilidad en el mercado local, el valor internacional es el que domina la fijación de precios. En EE.UU., puntualmente, el problema no sería la siembra, sino la re-fertilización una vez que los cultivos nazcan. Esto está llevando a pensar que el área de siembra de maíz y trigo podría caer, y subir la de soja. Recordemos que el Outlook fórum ya mostró esa tendencia, que ahora se vería reforzada. El 31 de marzo el USDA publicará sus datos de intención de siembra, pero es posible que no alcance a introducir en los relevamientos este factor tan reciente.

Por el lado de fundamentos propios, que pasaron a un segundo plano, pero conviene ir repasando, Brasil avanza algo lento con la trilla de soja, pero se está topando con un problema inesperado: China exige un protocolo fitosanitario que en la práctica hace casi imposible que la soja pueda fulir. Mientras se ajusta esto, algunos grandes jugadores suspenden embarques. Muchos de esos buques en camino podrían ser redirigidos a Argentina generando un mercado de exportación inesperado.

Medio Oriente sigue imponiéndose a los fundamentos

Antes de dejar atrás a China, se está preparando la reunión entre EE.UU. y ese país. Si bien podría terminar siendo dominada por la situación con Irán, de la cual China normalmente es aliada, y EE.UU. está atacando, también está la guerra comercial y la renegociación de la tregua. En ese contexto, EE.UU. dijo que China podría comprar 8 M.Tn. más de soja norteamericana. El mercado subió, pero nunca vimos nuevos negocios ni comentarios Chinos.

En nuestro país, las lluvias se han vuelto más regulares, y permite estabilizar la producción. La única excepción es el sudeste de Buenos Aires, pero los pronósticos en adelante son optimistas. Nuevamente, tuvimos la semana pasada rumores de baja en derechos de exportación. Se especuló que tal vez se hiciera algún anuncio por la Expoagro.

Sin embargo, nuevamente el comentario oficial pasó porque la reducción de impuestos está en los planes, pero supeditada al resultado fiscal y la marcha del plan. El problema es que la recaudación viene cayendo en términos reales desde fines del año pasado, y el agro junto con la minería y la energía son los únicos sectores con dinámica positiva. La industria y el comercio la están pasando muy mal. De todas formas, se los ve a los productores en posición de no vender, lo cual va a ser una pesadilla para los acopios y cooperativas, ya que hay poco espacio, se abrieron pocos negocios a fijar, y tendremos la cola de cosecha de un trigo enorme, muy buena cantidad de maíz y soja.

Medio Oriente sigue imponiéndose a los fundamentos

En el mercado de maíz la dinámica es más positiva para precios. Las exportaciones semanales de EE.UU. siguen activas a pesar de la suba de precios, se espera baja de área que podría ser mayor por el problema de fertilizantes, Brasil viene demorando con la siembra de safrinha, y en Argentina la presión de cosecha viene siendo limitada por lluvias que van cortando la recolección. En tanto, el interés de los compradores internacionales mantiene activos a los compradores, y los productores parecen decididos a vender este cereal y retener la soja. Aun así, los precios no ceden, configurando un escenario alcista por delante.

Finalmente, en el mercado de trigo, se está despidiendo la cosecha 25/26 y el foco está puesto a nivel mundial en la 26/27. En ese sentido viene bajando la estimación de producción de Ucrania por exceso de frío. En EE.UU. sigue seco, y Francia estabilizó la calidad de cultivos, pero no logra hacerla repuntar. El problema para el trigo serán los fertilizantes. Ya Brasil apunta a menor producción y dependerá más del mercado externo. En contextos bélicos como estos, los importadores buscan asegurarse stock de trigo, por lo que la demanda podría estar más activa. Localmente queda mucho trigo sin vender, y es un problema para los acopios que lo tienen físicamente y deben hacer espacio para la cosecha gruesa. Eso mantiene bajos los precios disponibles respecto de los de julio.

No hay que perder de vista las posiciones de cosecha nueva, que con 190 en maíz, 340 en soja y 220 en trigo llegan a niveles que no pensábamos ver. Claramente, están influidos por la situación de Medio Oriente y el encarecimiento de los costos. La duda es si esta situación seguirá vigente para 2027 cuando los granos que deberemos sembrar sean cosechados. Parece interesante ir marcando algo de precio, aun cuando sea posible que bajen los derechos de exportación. En un mundo más tranquilo estos precios son muy elevados. Esperemos que para la segunda parte del 2026 y el 2027 estemos en una situación normalizada y que no tengamos nuevos cisnes negros.

Contexto general

El conflicto bélico en Medio Oriente dominó los mercados en general, y su influencia en el mercado de granos es innegable. El resto de los fundamentos pasaron a un segundo plano.

La semana mostró una suba de 11% en el petróleo brent que quedó en 103, aunque llegó a superar los 119. Se hicieron esfuerzos por frenar la suba, y enviar señales de que el final del conflicto está cerca, pero constantemente aparecen declaraciones y acciones militares que incrementan el riesgo y mantienen la tendencia alcista.

La suba de la energía sólo fue superada por el aumento en la volatilidad (19% en la semana) y seguida de cerca por gas natural y urea (9% y 7%). El oro subió 3% y el dólar se revaluó casi 2%.

Los granos subieron, pero en menor proporción, alrededor de un 3%.

Los fondos financieros que operan granos, subieron en 6,5 M.tn. a 91 M.Tn. su posición neta comprada. Se está acercando al pico de diciembre de 2024. Vale marcar que partió de un nivel de 60 M.Tn previo a la asunción de Trump.

Norteamérica dio un permiso especial de 30 días para utilizar petróleo ruso, lo que ayudó a calmar un poco los precios de la energía.

Contexto general

La Agencia Internacional de la Energía liberó stocks de seguridad por 400 millones de barriles. A esto se le sumó EEUU, con 172 millones y otros países como Australia que también liberaron reservas. Esto equivale al petróleo que pasa por el estrecho de Ormuz en un mes, y a 5 días del consumo global de energía. Es la mayor liberación desde que se tienen registro y se esperaba que tuviera también un impacto psicológico, pero los mercados siguieron al alza.

EE.UU. mantiene su postura de que está degradando fuertemente la capacidad de ataques con misiles y drones de Irán. Atacó también la isla de Jark de la cual se envía el petróleo iraní al resto del mundo, pero haciendo foco en instalaciones militares. Por otro lado, desplegó el USS Tripoli que lleva 2.500 marines. Esta es una fuerza especializada en operaciones militares limitadas y de alta precisión, como asegurar sitios nucleares o tomar el control de infraestructura clave (como la isla de Jark), pero no una ocupación a gran escala. De todas formas, Trump dice que todas las alternativas militares están sobre la mesa. No descartó el despliegue de tropas a gran escala en Irán. También insiste en que la acción de EE.UU. está siendo más rápida de lo planeado y que podría terminar pronto.

La respuesta iraní es seguir atacando países vecinos donde existen bases norteamericanas. Declaró que la voluntad de ataque sigue intacta y que poseen “capacidades asimétricas aún no desplegadas”. En cuanto al estrecho de Ormuz, Irán declara que lo mantendrá cerrado de facto permitiendo sólo el tránsito de buques autorizados, mientras su capacidad de exportar esté limitada. En lo político, el líder supremo iraní llama a la unidad, ya que enfrenta protestas civiles internas que EE.UU. trata de capitalizar, y busca el apoyo de China y Rusia.

Contexto general

La guerra frenó la actividad de las plantas de fertilizantes en la región del Golfo y complicó la logística mundial de estos insumos. De la zona se exporta el 49% de la Urea, el 30% del amoníaco, el 20% de los fertilizantes fosfatados y el 25% del azufre. Es importante destacar que, a diferencia del petróleo, los fertilizantes no cuentan con reservas estratégicas significativas.

Rusia no logra compensar el déficit global de fertilizantes por sus topes a la exportación y los daños recientes en sus fábricas.

El problema no es sólo “tener fertilizantes”, sino el precio al cual esos productos se venden: responden a la cotización internacional, y el medio oriente es el principal formador de precios por el lado de la oferta.

EE.UU. importa el 12% de su nitrógeno desde Trinidad, Canadá y Medio Oriente, 14% del fosfato de Marruecos y Arabia Saudita, y 90% del potasio que utiliza de Canadá, Rusia y Bielorrusia.

Se estima que los distribuidores en EE.UU. y Canadá podrían enfrentar un déficit de entre el 25% y el 35% en sus suministros habituales. En cuanto a la disponibilidad, el problema no sería para la siembra de maíz y soja, sino para la segunda aplicación que se suele llamar (top-dressing) que se realiza después del nacimiento de los cultivos en mayo/junio.

China decidió liberar reservas comerciales de fertilizantes para asegurar el abastecimiento de su siembra de primavera y estabilizar valores.

Contexto general

El productor más expuesto a la suba en fertilizantes es Brasil, que depende 80% de nitrógeno extranjero, 60% de fósforo y 95% de potasio, y los orígenes de esa mercadería están muy enfocados en el Golfo Pérsico. Adicionalmente, al estar lejos de los centros de producción se suma el incremento en fletes.

Se mencionó varias veces la cuestión de fletes. El costo del flete para buques Panamax desde Santos hacia el norte de China aumentó un 24 por ciento en marzo.

Funcionarios de EE.UU. y China dialogan en París antes de la cumbre presidencial programada para fines de mes. Si bien la situación de Medio Oriente debería ser el tema central, estos países estaban iniciando una ronda de negociaciones para extender la tregua comercial. En ese contexto, EE.UU. comentó que China podría comprar 8 M.Tn. de soja, lo que no se confirmó, pero llevó los precios de los granos en Chicago al alza.

SOJA

Los futuros en Chicago registraron una lógica toma de ganancias tras tocar máximos de 21 meses impulsados por la firmeza del aceite y el crudo. En la última semana, el petróleo subió 11,3%, el poroto en Chicago 2%, el aceite 1,2% y la harina 1,7%. El traspaso de precios al mercado de granos es innegable, pero sigue siendo menor.

Los fondos especulativos tradicionales en Chicago subieron 1,7 M.Tn. su posición neta comprada, y llegó a 18,5 M.Tn.

La variación no luce tan grande teniendo en cuenta el contexto del conflicto en medio oriente.

Sin embargo, hay que entender que ya venían comprando fuerte por los rumores de un acuerdo por 8 M.Tn. más de exportaciones de EE.UU. a China que no se verificaron.

La posición actual llegó a los picos del movimiento de fines del año pasado y es casi el máximo comprado que vimos a esta época del año.

En medio de todo esto tuvimos el reporte del USDA WASDE, sin sorpresas para el mercado:

mantuvo el stock de soja EE.UU. en 9,5 M.Tn (-0,1 vs lo esperado).

A nivel mundial, recortó los inventarios a 125,31 M.tn. (-0,2 vs reporte anterior).



SOJA

En cuanto a Sudamérica, mantuvo en 180 M.Tn. la producción de Brasil y bajó la de Argentina en 500.000 tn a 48 M.Tn.

Para el ciclo 26/27 próximo a comenzar en EE.UU., el Outlook Forum aumentó en 1,5 M.Tn. la intención de siembra de soja. Sin embargo, el aumento de fertilizantes podría llevar a un paso de área de maíz a soja adicional. El 31 de marzo el USDA publicará los datos oficiales de intención de siembra, pero habrá que ver si logra incluir el aumento de costos. Es posible que recién en el reporte de área sembrada final que se difunde a fin de junio veamos la cifra exacta.

China reportó importaciones bimestrales de 12,55 M.tn. (vs. esperado: 11,1 M.tn.) y sorprendió al mercado. Esto es 8% menor al año previo y 6% menor al promedio, pero sigue teñido por la guerra comercial. En los meses que siguen debería entrar la soja comprada a EE.UU. dentro del acuerdo de 12 M.Tn., y agilizarse el ingreso de la de Brasil.

Brasil enfrenta demoras portuarias importantes por el ingreso de la cosecha nueva, dificultades logísticas internas, y el clima lluvioso.

China exigió un sistema de muestro nuevo para los embarques desde Brasil, que en la práctica resulta en el rechazo de mayor cantidad de bodegas. Ante esto, Cargill detuvo sus embarques desde Brasil esta evaluar como seguir con las medidas fitosanitarias impuestas sorpresivamente por el país asiático.

Mientras tanto, la Conab estima su cosecha récord en 177,85 M.tn. El USDA en 180 y algunos privados están más arriba, pero últimamente el número parece converger a los 180.



Las estimaciones para la producción argentina oscilan entre 48 y 48,5 M.tn. según las diferentes entidades.

La condición de cultivo buena a excelente de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires volvió a subir, gracias a las lluvias en el norte y oeste del área agrícola argentina, pero persiste el marcado déficit hídrico en el sudeste de Buenos Aires.

Se esperan ahora lluvias frecuentes, que llegarían incluso al sudeste de la provincia de Buenos Aires. Ello augura buenas perspectivas para el último tramo del desarrollo de la soja de primera y llegan muy a tiempo para la de segunda.

Esta semana volvimos a tener rumores de una posible baja en derechos de exportación, los que volvieron a quedar en la nada. El gobierno sostiene la vocación y la intención de reducirlos, pero sujeto al desempeño fiscal. La recaudación está cayendo en términos reales interanuales desde julio pasado, con lo que el ambiente no parece propicio. Adicionalmente, la actividad sigue mostrando al agro, minería y energía con crecimientos importantes, mientras que el resto de los sectores tienen una mala performance. Esto hace difícil en términos económicos y políticos llevar los derechos de exportación a la baja.

La capacidad de pago bruta de la industria para soja abril/mayo está en la zona de los 350 USD contra 325 aproximadamente que se está pagando. En las últimas dos campañas el margen estuvo entre 30 y 40 USD/tn en cosecha, y por momentos incluso más. El FAS teórico mejoró mucho de la mano de mejoras en el aceite y la harina, incluso previo al conflicto en medio oriente. La capacidad de pago de la exportación en cambio está en 320 USD/tn.



SOJA

Con una gran cosecha por delante, atraso en la comercialización de productores, y poca mercadería comprada a fijar, suponemos que el manejo de los espacios va a ser muy difícil, lo que llevará los precios a la baja. El piso de los mismos lo pondrá el punto en el que la exportación empiece a ponerse competitiva y a fichar buques y salir a originar el grano físico. De todas formas, veníamos sin precios FOB por poroto y estamos hablando recién de la punta vendedora. Es posible que por las dificultades fitosanitarias chinas con Brasil algún buque venga a nuestro país, pero superado ese punto, podríamos ver incluso precios más bajos por poroto.

Los productores argentinos comercializan lentamente entre 150.000 y 160.000 tn semanales de la nueva campaña.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

MAIZ

En la última semana el maíz subió 2,2% en Chicago contra 11,3% de suba del petróleo y 7,2% de la Urea.

Los fondos especulativos compraron 15,4 M.tn. en Chicago y llevaron su posición comprada a 8,4 M.Tn. El año pasado a esta fecha tenían 20 M.Tn. compradas, y los techos para esta altura del año son de 50 M.Tn. por lo que el rally podría seguir.

El reporte USDA WASDE aumentó los stocks finales de maíz en el mundo, pero mantuvo los de EE.UU.

Stocks finales EE.UU. se mantuvieron en 54,0 M.tn. (vs. esperado: 54,3 M.tn.).

Los stocks globales subieron 3,8 a 292,8 M.tn. (vs. esperado: 289,2 M.tn.).

Para Sudamérica aumentó la producción esperada para Brasil en 1 M.Tn. a 131,0 M.tn., pero quedaría 5 por debajo del año anterior. Argentina bajó en 1 M.Tn. a 52,0 M.tn. (vs. esperado: 52,9 M.tn.).

Las exportaciones semanales norteamericanas estuvieron en 1,5 M.tn. dentro de lo esperado, pero mantiene un dinamismo sostenido.

Conab redujo en 0,2 a 138,3 M.tn. la estimación de producción de maíz (vs. anterior: 138,45 M.tn.), y sigue con un nivel elevado respecto al anterior.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

MAIZ

El 31 de marzo el USDA publicará el primer dato oficial de intención de siembra de EE.UU. En el Outlook fórum de febrero se presentó una primera proyección con una caída de área de 2 M.Ha. Sin embargo, el recorte podría ser mayor por el aumento en el costo de los fertilizantes nitrogenados por el conflicto bélico. La duda es si este factor llegará a ser relevado a tiempo, o si nos enteraremos del área real recién en julio cuando se presente el informe final del área implantada.

Con la cosecha tomando ritmo, tuvimos presión bajista por logística en momentos aislados, aunque fue intensa. Esto se debe a la combinación de lluvias que cortaron el avance de las labores, un buen programa de embarques, demanda internacional sostenida, y ventas más activas del lado de productores.

La cosecha argentina avanzó sólo 2 puntos y llega al 9,4% al 12 de marzo. n estimaciones de producción en un rango de 52,9 a 62 M.tn. De todas formas, estamos algo más de 1 punto adelantados versus el año anterior, y el rinde promedio al momento que está en 83 qq/ha es casi 5% mayor al del año pasado a la misma fecha.

Entre Ríos ya supera el 52% cosechado, pero está casi 20 puntos atrasado respecto al año pasado. En tanto, el rinde promedio está 6% por debajo del ciclo previo. El núcleo norte muestra un avance del 44% y está casi 18 puntos por delante del año anterior. Los rindes promedio en tanto se ubican en 97 qq/ha casi 3% por encima del año anterior.



MAIZ

En la última semana reportada por la Secretaría de Agricultura se le puso precio a 1 M.tn. en Argentina.

El programa de buques muestra que hay 2 M.tn. de maíz para cargar en los próximos días.

Vemos lluvias frecuentes en las próximas dos semanas que llevarían a mejora en la calidad del maíz tardío, incluyendo la zona seca del sudeste de Buenos Aires, pero demorando también la recolección

La capacidad de pago de maíz para los exportadores argentinos está en la zona de los 185/190 USD/tn, lo que los vuelve competitivos, y los lleva a estar activos en este mercado.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

TRIGO

El USDA WASDE realizó pocos cambios para el trigo 25/26 en el mundo. Mantuvo stocks finales EE.UU. en 25,3 M.tn., mientras que bajó 0,6 a 277 M.Tn los globales. Pero el mercado ya está mirando el 26/27.

Consultoras privadas estiman preliminarmente la cosecha 26/27 de trigo de Ucrania bajando 3,2 M.Tn. a 20 M.tn. (vs. año pasado: 23,2 M.tn.). Por heladas que habrían dañado alrededor del 7% del trigo de invierno.

Francia mantuvo la calidad del trigo en 84% bueno a excelente esta semana, lo cual es 10 puntos mejor que el año pasado, gracias a una normalización del clima. Los excesos de lluvias habían impactado negativamente hace unas semanas.

Argelia compró un volumen de entre 150.000 y 200.000 tn en su última licitación internacional a un valor cercano a 291 USD/tn.

El área destinada a trigo en Brasil bajaría debido al aumento en el costo de los fertilizantes, y llevaría a una cosecha de 6,9 M.tn. (vs. año pasado: 8 M.tn.).

El volumen semanal de ventas locales en Argentina sumó apenas 395.000 tn, dejando un 53 por ciento de la mercadería cosechada aún sin precio.

El registro de buques para las próximas dos semanas anota compromisos de embarque firmes por 800.000 tn en los puertos locales.





**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**