



 Commodities

Frente al impulso alcista del dólar, caen los precios de soja y maíz

Agustina Peña - Tomás Rodríguez Zurro - Patricia Bergero

Desde los máximos nominales alcanzados en el último tiempo, los precios de la soja retrocedieron casi un 25% y los del maíz un 28%. Un dólar fuerte junto con hojas de balance más holgadas explica las caídas.

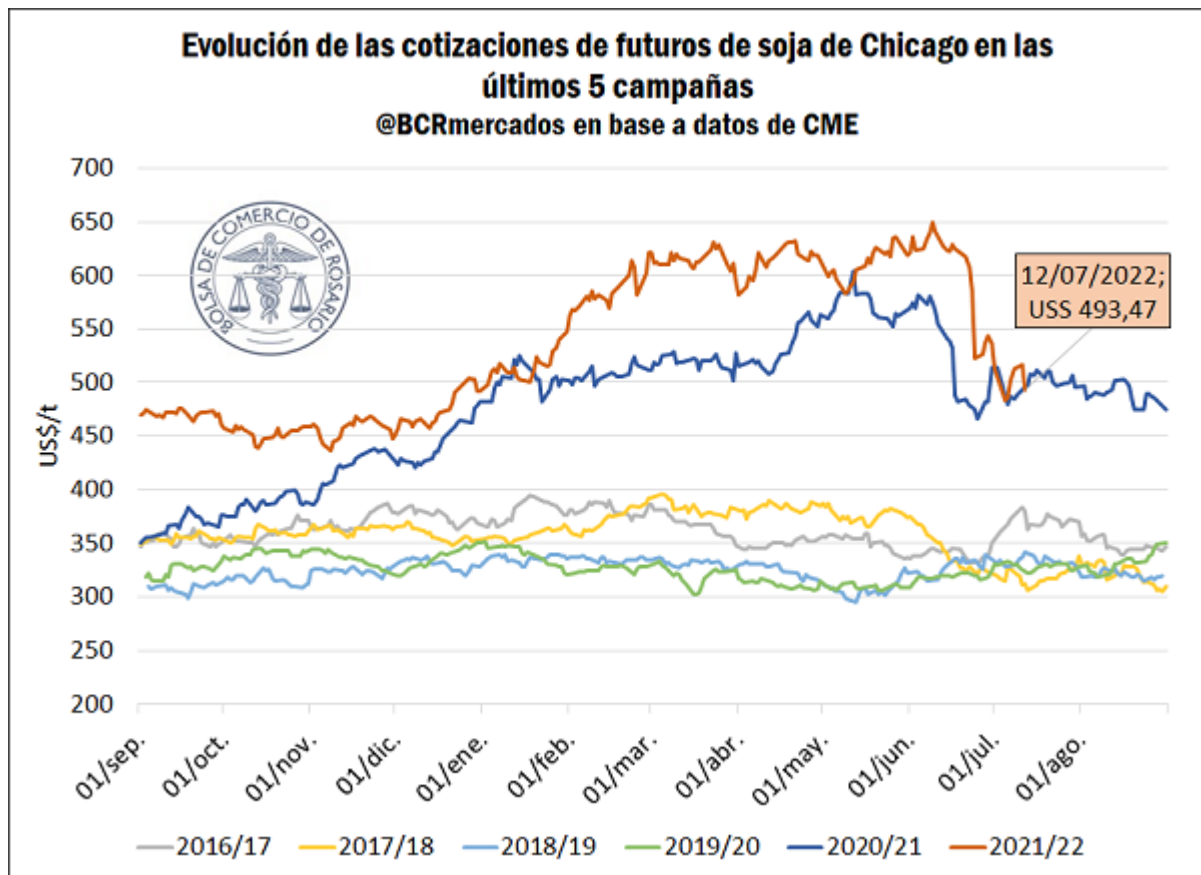
En un contexto de mayor fortaleza del dólar, el cierre de posiciones por parte de los fondos de inversión amplifica la volatilidad de los precios de la soja y el maíz. Además, a esto se le suma la incertidumbre climática en Estados Unidos justo cuando la mayor parte de los lotes de los cultivos de verano ingresan en períodos críticos para la determinación de rindes; y también un nuevo Informe Mensual de Oferta y Demanda Global de Productos Agrícolas publicado por el USDA esta semana.

Fuerte caída en los precios internacionales

Tomando el caso de la oleaginosa, la evolución de las cotizaciones de soja en Chicago mostró una gran variabilidad desde inicios de 2020, pasando de mínimos a los máximos registros desde agosto de 2012. Respecto de la campaña 2021/2022, luego de haber alcanzado un máximo de U\$S 650/t a mediados de junio de 2022, las cotizaciones de futuros comenzaron a retroceder hasta U\$S 493/t el 12/07/2022, implicando una caída de U\$S 150/t o del 24% en el último mes. Los precios de la campaña 2021/22 del poroto ya se encuentran tocando las cotizaciones de la anterior campaña para el momento del año, después de haberse mostrado muy superiores a los registrados al momento de tomarse la decisión de siembra. El mismo movimiento se replicó en los precios del maíz. Después de llegar a US\$ 318/t a fines de mayo, los granos amarillos cedieron casi U\$ 90/t y el martes último llegaron a cerrar en US\$ 230/t.



Frente al impulso alcista del dólar, caen los precios de soja y maíz - 15 de Julio de 2022



Las bajas en las cotizaciones de futuros del último mes y medio se explican por el impacto del valor del dólar, y la fortaleza exhibida por éste a lo largo de todo el primer semestre del año. También supone un peso importante la variabilidad de la demanda China y los balances de oferta y demanda con saldos históricamente ajustados, pero con previsiones de estar más holgados en comparación con la campaña 2021/22. Además, las previsiones del clima juegan un rol primordial en meses donde Estados Unidos está siguiendo de cerca los monitores de sequía en las zonas productoras clave. También los posibles cambios en las políticas relacionadas con el sector agropecuario, como son los mandatos de corte de biocombustibles y la industria de los derivados es otro factor que explica los precios.

Marcada fortaleza del dólar: el índice DXY toca niveles récord desde 2002

El índice dólar, conocido como DXY, mide la evolución de la divisa estadounidense frente a las monedas más fuertes del mundo. El euro tiene el mayor peso dentro del DXY, con una proporción del 57,6%. Este índice mostró una apreciación de 4,5% en el último mes y de 10,4% en lo que va del año. Como contrapartida, el euro experimentó una depreciación de 5,4% en el último mes.

En términos generales, el dólar de Estados Unidos se fortaleció pronunciadamente este último año, avanzando un 11,4% frente al euro, con el índice tocando los 107,8 puntos esta semana, desde los 95,9 puntos de inicios del año.

Pág 2

Frente al impulso alcista del dólar, caen los precios de soja y maíz - 15 de Julio de 2022



Lo que principalmente está generando la fortaleza del dólar es la expectativa de aumentos más agresivos en la tasa de referencia de la Reserva Federal (Fed), medida para tratar de combatir la inflación. Ésta arribó a 9,1% interanual en junio desde 8,6% de mayo según datos del índice de precios al consumidor (IPC). Dicha fortaleza del dólar afecta las deudas, el crédito, los ingresos corporativos, las exportaciones y las importaciones.

El repunte de un 14% del dólar durante el último año, ha sido impulsado principalmente por las crecientes expectativas del mercado sobre las futuras tasas de interés de EE.UU. Sin embargo, existe incertidumbre acerca del camino a seguir por parte de la Fed y el mercado ha estado comenzando a prever una desaceleración en el ritmo de aumento de las tasas debido a los crecientes riesgos de recesión para la economía estadounidense.

Si la Fed baja las tasas de interés en el futuro, esto hará disminuir el índice del dólar (DXY) en la segunda mitad del año. En caso contrario, si continúa el aumento de las tasas de interés a un ritmo agresivo, favorecerá al fortalecimiento del dólar en términos generales.

Un comentario adicional interesante es lo que está ocurriendo con la paridad Dólar-Euro. En la última semana el dólar cotizó por encima de la moneda europea por primera vez en 20 años. Esto se explica por la mencionada fortaleza de la divisa estadounidense, pero también por la debilidad de la moneda europea ante las expectativas de una recesión



económica, sumado al aumento de los precios de la energía y el gasoil en la región y, la incertidumbre sobre si el Banco Central Europeo seguirá el mismo camino que la Fed. Asimismo, la guerra en el Mar Negro y su impacto en el crecimiento de la Unión Europea, habida cuenta de su dependencia energética con la Federación Rusa, generó una mayor presión sobre el euro, haciendo que la paridad con el dólar se encuentre en un valor no visto en los últimos 20 años.

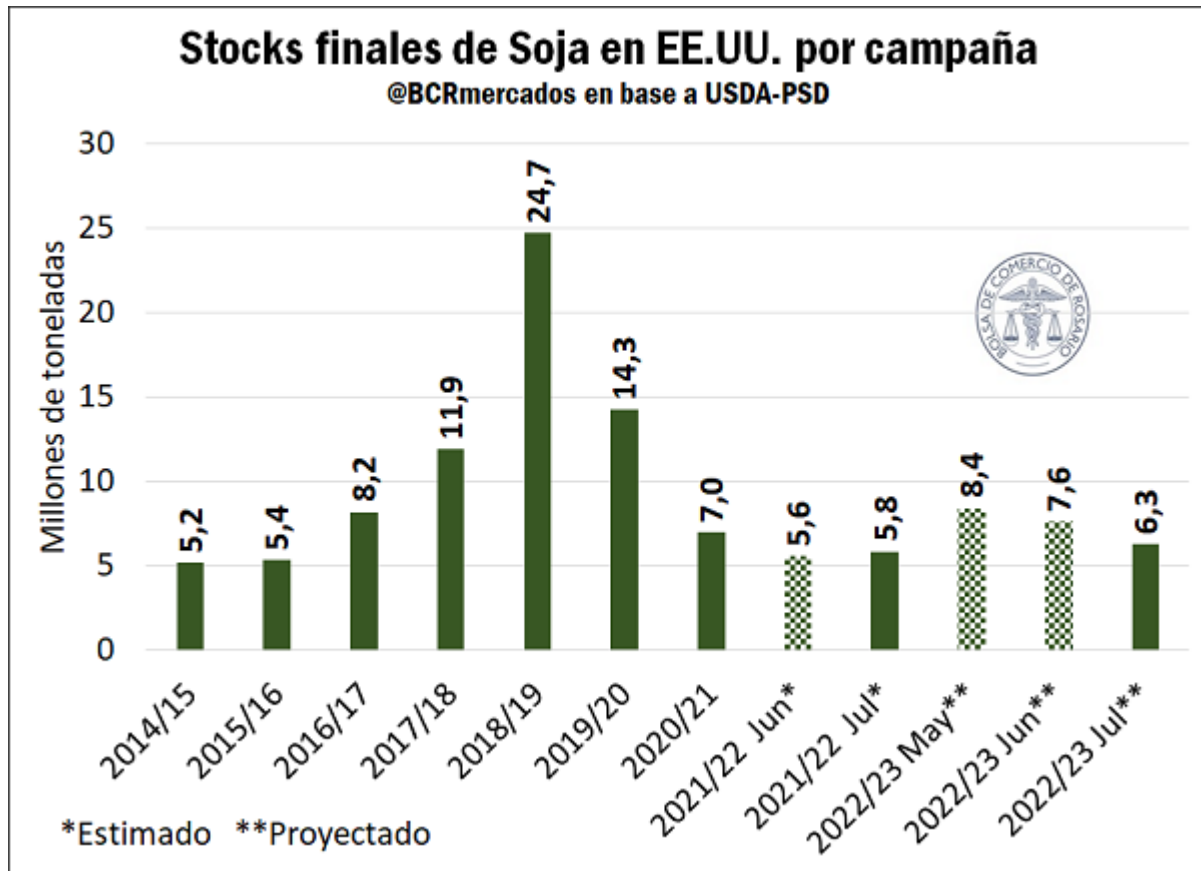
Históricamente, una mayor "fortaleza" del dólar se correlaciona con una caída en el precio de los commodities en general. Esto se debe principalmente a que, dado que la divisa estadounidense es la más utilizada como moneda de cambio en el comercio internacional, cuando el dólar se encarece con relación a otras monedas los importadores de otros países necesitarán erogar una mayor cantidad de dinero para hacerse de los dólares necesarios para pagar esas importaciones, lo que tiende a presionar a los precios a la baja. Además, existe un factor adicional que responde a los mercados financieros. Ante una suba de las tasas de interés por parte de la Fed, los fondos de inversión usualmente reaccionan cerrando posiciones en mercados que son intrínsecamente más riesgosos (como los commodities) para pasar a invertir en bonos del tesoro estadounidense u otras inversiones con menor riesgo. Esta "salida" masiva por parte de los fondos también tiene un efecto depresivo sobre las cotizaciones de estos activos.

Nuevos informes mensuales de Oferta y Demanda del USDA indican niveles de stocks disímiles

Ante esta coyuntura económica global que presiona a los precios de los granos, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos dio a conocer las últimas actualizaciones de los balances de Oferta y Demanda Mundial y la lectura del mercado se proyectó bajista. El USDA detalló producciones y stocks de granos por encima de las previsiones de los analistas, y con un resultado dispar en lo que respecta a soja y maíz.



Frente al impulso alcista del dólar, caen los precios de soja y maíz - 15 de Julio de 2022

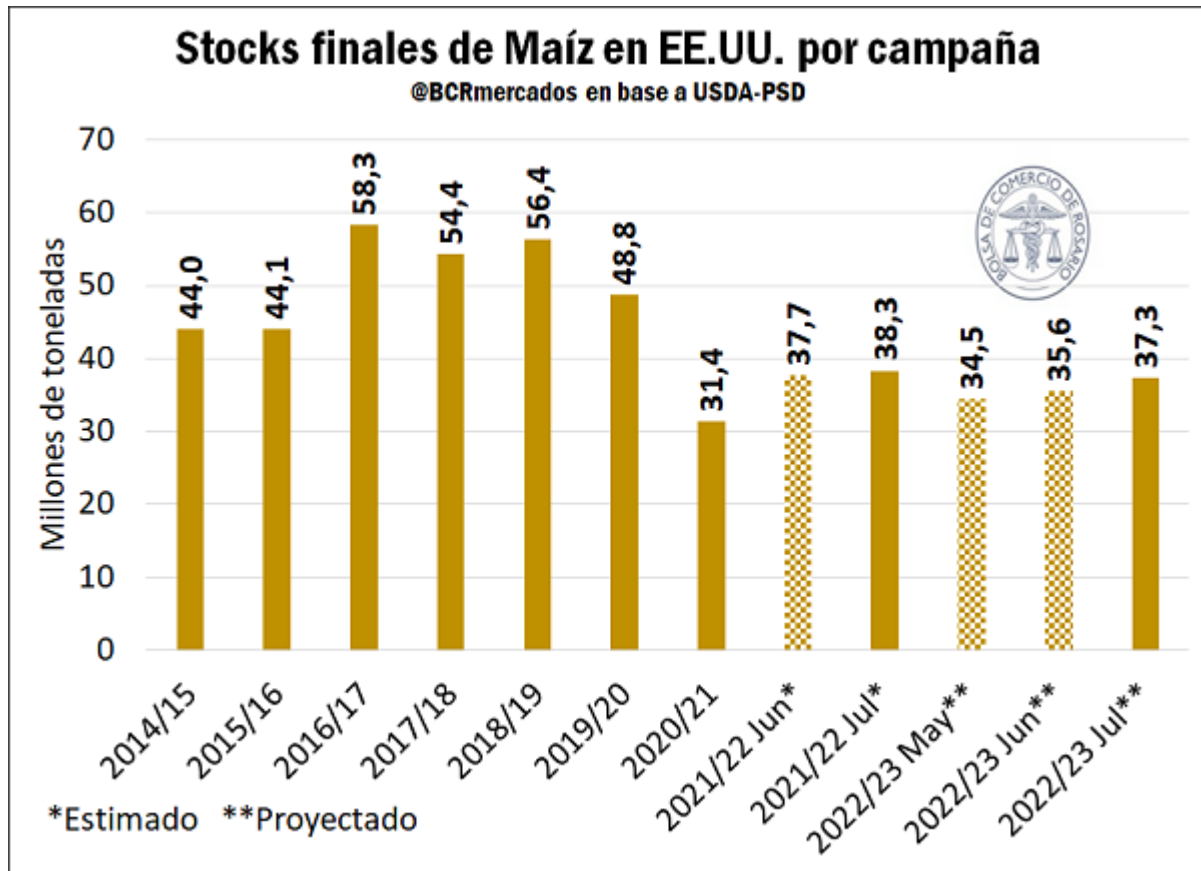


En cuanto a la oleaginosa, los datos pueden considerarse mixtos. Para la actual campaña 2021/22 en Estados Unidos, en el informe trimestral (Stocks y Siembras) publicado el último 30/6 el USDA informó existencias superiores a las previstas, dando cuenta de una absorción interna menor a la anticipada. Ante esto, en el informe publicado el martes de esta semana el organismo ajustó hacia abajo sus proyecciones de crush 2021/22 en el país norteamericano, lo cual decanta en stocks finales superiores a lo que se preveía inicialmente para el ciclo actual.

No obstante, en ese informe trimestral el USDA también dio a conocer que el área sembrada con soja para la nueva campaña en EEUU finalmente fue inferior a la que estimaba, por lo que ajustó hacia abajo sus proyecciones de producción para la 2022/23 en EEUU y, consecuentemente, recortó sus proyecciones de stocks finales para el nuevo ciclo.

Es decir que la lectura puede considerarse mixta: si bien la campaña actual finalizaría con stocks mayores a los previstos hace un mes, el próximo ciclo estaría más ajustado con relación a lo que se vislumbraba en junio. De todas maneras, cabe remarcar que, con estos números, los stocks entre campañas crecerían por primera vez en cuatro años.

Frente al impulso alcista del dólar, caen los precios de soja y maíz - 15 de Julio de 2022



En tanto que, por parte del grano amarillo, se observa una dinámica inversa. Las estimaciones de stocks finales para la 2021/22 son mayores con relación a lo que se preveía en junio, mientras que las proyecciones para la 2022/23 fueron ajustándose al alza con el correr de los meses. No obstante, con los datos actuales los stocks entre campañas caerían en 1Mt entre el ciclo actual y el próximo.

Aumento del Volumen de Equilibrio de maíz

En este contexto de precios bajistas por los granos, esta semana la Subsecretaría de Mercados Agropecuarios del MAGyP aumentó el Volumen de Equilibrio para el maíz 2021/22 en 6Mt. De los 30 Mt que se habían establecido el 6 de mayo último se pasó a 36 Mt. Las DJVE a la fecha, en tanto, suman 28,9 Mt, pero entre el martes (día en que se anunció el aumento del cupo) y el jueves se anotaron 1 Mt.

Frente al impulso alcista del dólar, caen los precios de soja y maíz - 15 de Julio de 2022

