



Se larga la campaña gruesa con mercado de soja y maíz a todo vapor - 11 de Marzo de 2016

 Economía

Se larga la campaña gruesa con mercado de soja y maíz a todo vapor

GUILLERMO ROSSI

Los granos en Chicago finalizaron su mejor semana del año, extendiendo las ganancias de los primeros días de marzo. A nivel local, en tanto, las perspectivas de avance de la cosecha gruesa y los movimientos del tipo de cambio direccionaron la tendencia. La soja cayó y los cereales permanecieron estables.

Los mercados agrícolas externos acumulan importantes ganancias en los primeros días de marzo, tanto para los cereales como en las oleaginosas y aceites vegetales. La reciente debilidad del dólar frente al resto de las monedas -se espera que la FED deje sin cambios la tasa de interés de referencia por al menos 2 o 3 reuniones de directorio- y la fuerte recuperación del precio del petróleo han contribuido a sostener los valores, al tiempo que los fondos que operan en Chicago comenzaron a cerrar parte de sus posiciones vendidas anticipando una recuperación de la demanda.

En los últimos días el foco de los operadores se concentró principalmente en los movimientos de los tipos de cambio, especialmente de los países más insertados en el comercio agrícola global. En nuestro país el peso se apreció fuertemente en la rueda del viernes, lo que limitó la disposición para cerrar negocios. El tipo de cambio mayorista local aterrizó en su nivel más bajo en tres semanas, perforando a la baja la barrera de los \$ 15 por dólar.

Por su parte, el real brasileño cayó hasta acercarse a R\$ 3,60, su nivel más bajo en más de seis meses. Esto frenó momentáneamente el flujo de ventas de los productores, aunque los granos continúan llegando a los puertos para cumplir los compromisos de embarque. Se estima que la colecta de soja llega al 45% de la superficie nacional estimada, mientras que las ventas acumulan 55%, con mayor proporción en el norte y oeste y menor en los estados del sur. La CONAB ubicó en 101,2 Mt su estimación de producción en el informe mensual publicado esta semana. Sin embargo, a pesar de la llegada de la oleaginosa al circuito, el ritmo del maíz no se detiene. En la primera semana de marzo las exportaciones del cereal superaron el millón de toneladas, tras embarques récord en febrero por 5,37 Mt. Los barcos se acumulan a la espera de que se agilice la actividad en los puertos, lo que elevó fuertemente las primas de FOB, que pasaron de u\$s 0,25 a 0,40/bu sobre Chicago (de u\$s 9,20 a 14,70/ton) para la soja sólo en la última semana.

Otro factor que continua motivando la cobertura de posiciones vendidas por parte de los fondos es la gran incertidumbre que subsiste de cara a la campaña 2016/17, para la que se espera una menor producción. En Estados Unidos la superficie agrícola se reducirá en más de un millón de hectáreas, una tendencia liderada por el trigo y seguida por la soja. Las condiciones climáticas tampoco se muestran promisorias. La agencia NOAA informó esta semana que avizora un escenario de 'Niña' para el otoño del hemisferio norte con un 50% de probabilidad. Para el cono sur esto suele implicar

Pág 1

**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

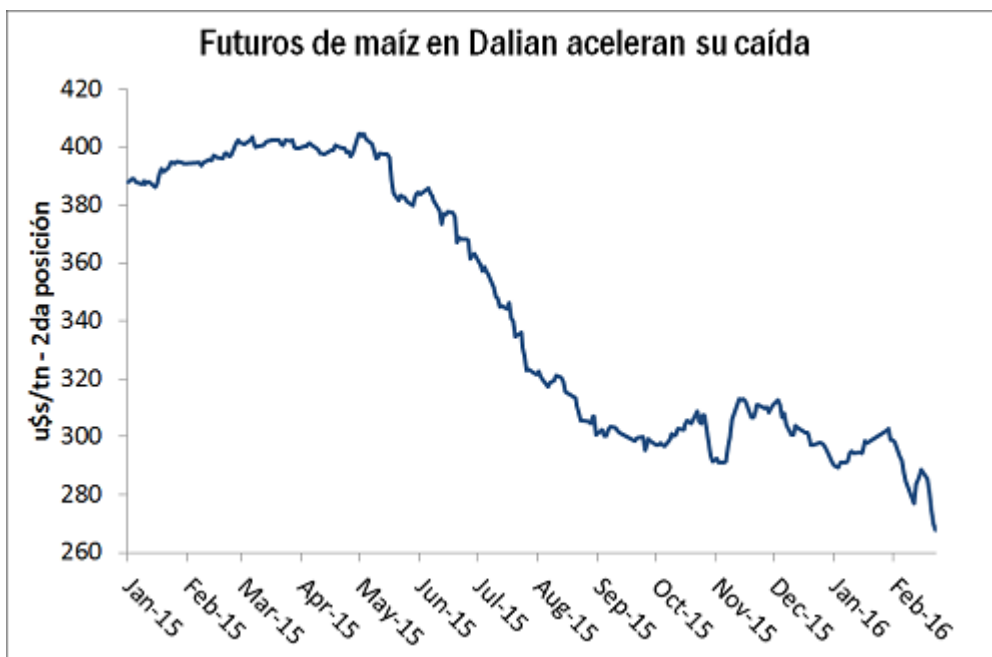
 @BCRmercados



Se larga la campaña gruesa con mercado de soja y maíz a todo vapor - 11 de Marzo de 2016

Lluvias por debajo de lo normal, lo que estadísticamente está asociado a menores rendimientos en los cultivos de soja y maíz.

Mientras tanto, en China continúa el colapso de los precios del maíz, ante la expectativa de un inminente anuncio de las autoridades hacia una mayor liberalización del mercado. Desde el restablecimiento de la operatoria a mediados de febrero tras los feriados por el Año Nuevo Lunar los contratos del cereal en el mercado de Dalian perdieron más del 11%. Para el mes de enero de 2017, los futuros cotizan a u\$s 232/ton, cifra que se considera cercana a la paridad de importación teniendo en cuenta flete marítimo, descarga y otros costos. El gobierno ha intentado frenar el ritmo de importaciones ofreciendo valores cada vez más bajos en sus licitaciones semanales, lo que permite a su vez descomprimir el gigantesco inventario acumulado en los últimos años, que el USDA estima por encima de 100 Mt. Semejante volumen es más de la mitad de las reservas mundiales.



En nuestro país el maíz atraviesa por una situación particular, con precios firmes de cara a un ambicioso programa de embarques para los primeros meses del ciclo comercial, antes del ingreso de las cosechas tardías a partir de junio. A lo largo de la semana los precios llegaron a \$ 2.250/ton, mejorando su relación frente a la soja. Ésta se encuentra en pleno quiebre de campañas, con las fábricas retirándose de la búsqueda de lotes para entrega corta y focalizándose en el plazo contractual, sin premios significativos respecto de los futuros para abril y mayo. Las condiciones climáticas esperadas a corto plazo hacen prever un rápido avance de la trilla del cereal en aquellas zonas donde disminuyó la humedad ambiental, lo que calmaría la sed de los exportadores. Estos participantes declararon compras de maíz nuevo por 6,2 Mt hasta el 2 de marzo, fecha a la cual los registros de DJVE llegaban a 10,2 Mt. Parte de esa diferencia se cubrirá con los excedentes de compras del año pasado, que finalizó con un sobrante de 1,8 Mt en manos de estos participantes (el stock



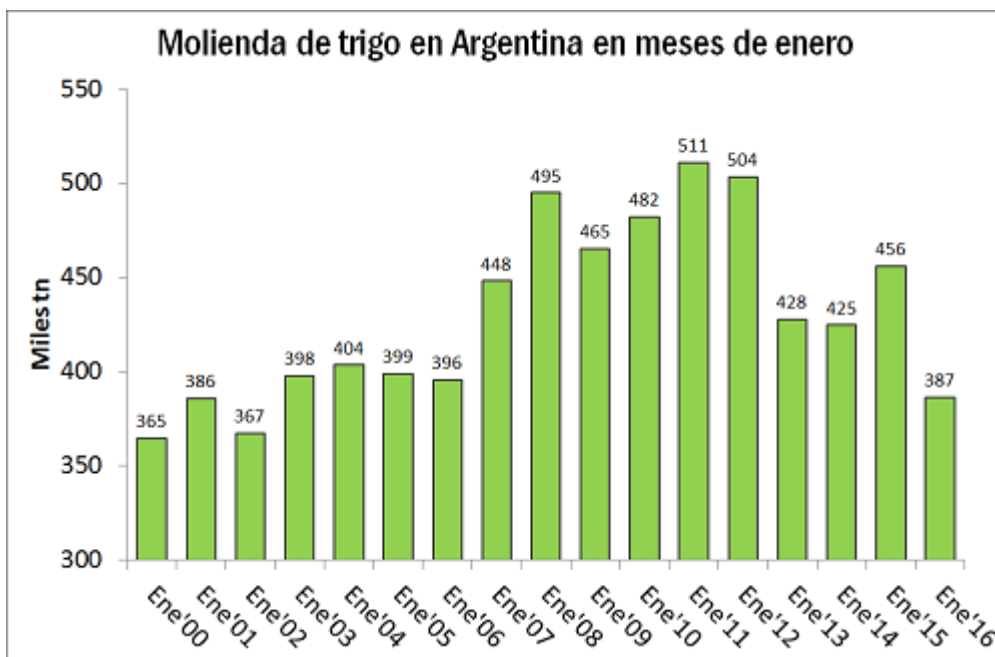


Se larga la campaña gruesa con mercado de soja y maíz a todo vapor - 11 de Marzo de 2016

final de toda la cadena fue estimado en 4,3 Mt por el Ministerio de Agroindustria). De todos modos, la exportación tiene una posición neta corta que deja abierto un importante potencial de suba si la cosecha no gana velocidad al ritmo esperado.

El trigo sigue jugando su partido, con precios estables y poca oferta volcándose al mercado. La demanda por parte de compradores brasileños sigue sin hacerse sentir en toda su potencialidad, por lo que la búsqueda se orienta hacia mercados no tradicionales, sin mayores exigencias de calidad industrial. Sobre ventas externas por 2,2 Mt entre diciembre y febrero, se estima que unas 725.000 tn se destinaron a Brasil, es decir, alrededor de la tercera parte. Esto contrasta con la situación del año pasado, en el que el 80% de las ventas externas del cereal se dirigía a ese país. El grueso de los negocios que concreta la exportación es por trigo Cámara, destacándose Indonesia, Tailandia y Marruecos como los principales compradores del exterior.

Por su parte, el segmento de la molinería sigue mayormente retraído. El volumen acumulado de compras llegaba a 1,2 Mt al 2 de marzo, frente a 2,1 Mt a la misma altura del año pasado. Si bien buena parte de los molinos acumuló inventarios de la campaña vieja a fines del año pasado anticipando el cambio de políticas que se aplicaría en el cereal, el nivel de actividad de las plantas es realmente bajo, denotando la declive que viene sufriendo el mercado de harina. Esta semana el Ministerio de Agroindustria informó la molienda de enero en 386.533 tn, un 15% por debajo del mismo mes del año pasado. La cifra reportada fue la más baja para ese mes desde el año 2002, en plena crisis de la economía argentina.



Menores stocks de granos en el mundo

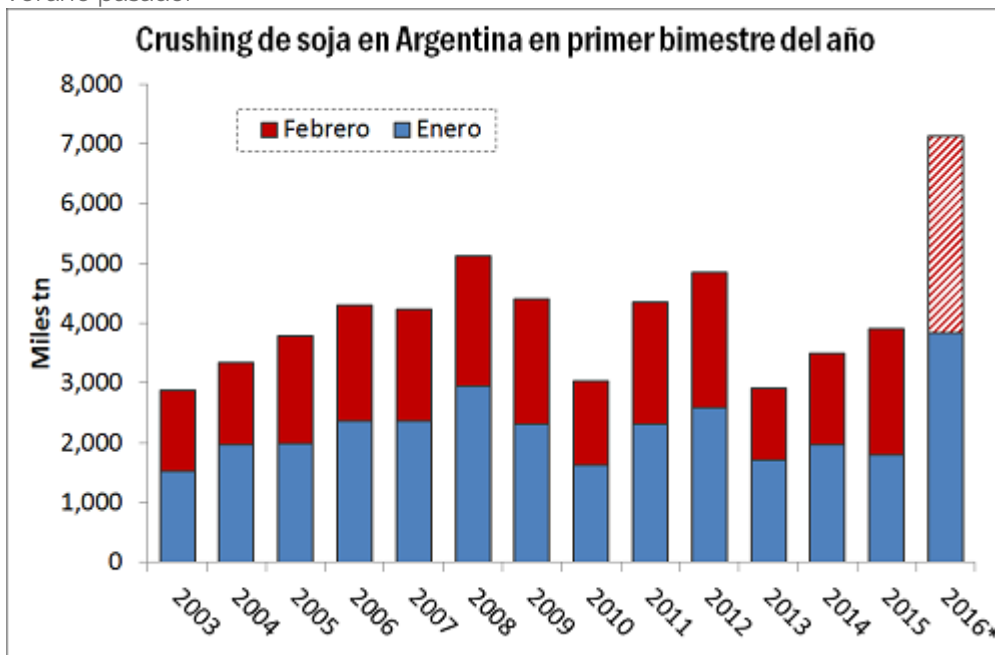


Se larga la campaña gruesa con mercado de soja y maíz a todo vapor - 11 de Marzo de 2016

Desde el punto de vista del trading, uno de los aspectos de mayor interés de la semana fue la publicación de un nuevo informe de oferta y demanda del USDA. Los especuladores se habían posicionado a la espera de recortes en las estimaciones de demanda en Estados Unidos y mayores cosechas de maíz y soja en Sudamérica. De todos modos, no se esperaban movimientos demasiado significativos. La atención es quizás mayor de cara al informe de siembras de finales de este mes, que saldrá el mismo día en que se reportan los inventarios comerciales de granos al 1 de marzo.

El USDA ajustó a la baja sus previsiones de existencias mundiales al cierre de esta campaña para los principales granos. Las correcciones más importantes se presentaron en soja y trigo, aunque por motivos diferentes. En el cereal el organismo revisó a la baja sus estimaciones de producción en Australia e India, recortando la oferta del último año en más de 4 Mt entre estos dos países. En tanto, en soja se espera ahora una disponibilidad menor del grano por incremento del procesamiento en Argentina y China, que compensan la menor actividad industrial en Estados Unidos. De alguna manera, esto implica que la demanda de la oleaginosa es algo más fuerte que lo estimado en los últimos meses.

El caso de nuestro país es particularmente notable. Oil World estimó recientemente que el crushing de soja de febrero habría rondado las 3,30 Mt, lo que llevaría el acumulado del primer bimestre del año a 7,14 Mt frente a 3,90 Mt en el mismo periodo del año pasado. El crecimiento interanual es superior al 80%. Asimismo, se estima que las exportaciones de harina de enero y febrero habrían totalizado 5,55 Mt, también en alza frente a las 3,38 Mt del mismo lapso del año 2015. Aquí el crecimiento interanual en el volumen se contrarresta en gran medida con la significativa caída que tuvieron los precios. Entre enero y febrero el subproducto ha promediado un FOB cercano a u\$s 300/ton, frente a u\$s 420/ton en el verano pasado.

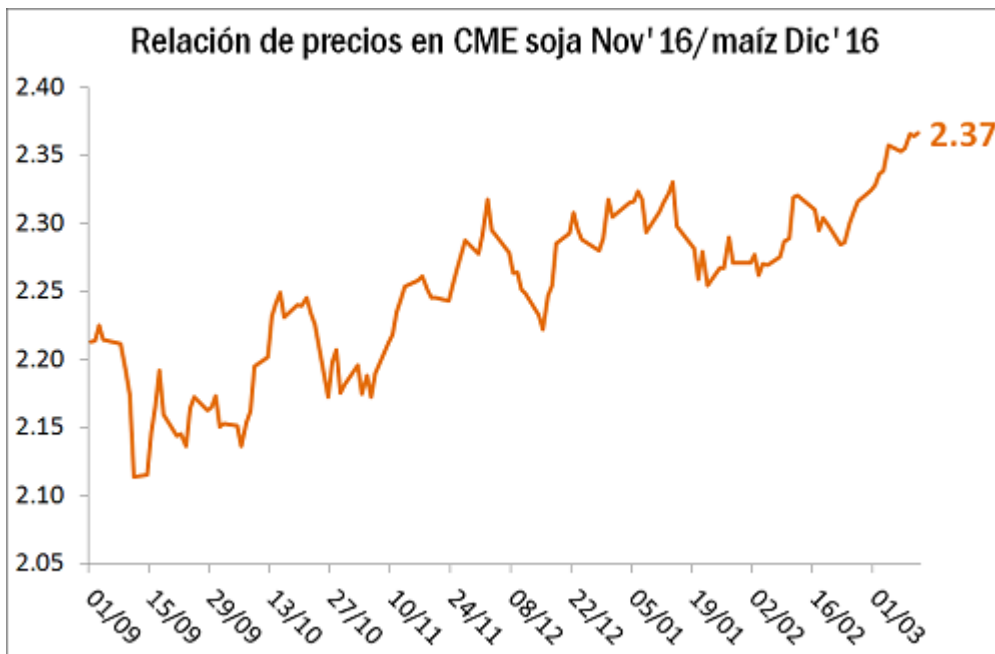


¿Llegó el despegue de los precios de la soja?



Se larga la campaña gruesa con mercado de soja y maíz a todo vapor - 11 de Marzo de 2016

Una de las preguntas más difíciles de responder en estos momentos es respecto del posible devenir de los precios de la oleaginosa. Ocho subas consecutivas en Chicago hasta el cierre de esta semana y los precios más elevados en lo que va del año son suficiente aliciente para pensar en un renovado rally de cara a las próximas semanas. Por detrás se esconde una sustancial mejora de la relación de precios frente al maíz en pleno período de toma de decisiones de siembra en Estados Unidos. Esto se debe a que el Foro Agrícola anual del USDA anticipó un crecimiento de la superficie implantada con el cereal, en parte a expensas de la soja.



La cotización de los futuros de la oleaginosa con vencimiento en noviembre en Chicago se encuentra en su nivel más elevado desde el último 22 de diciembre, quebrando a la suba una zona de resistencia que se presentaba en los u\$s 9/bu. Se trata de un primer indicio de la fortaleza técnica de este contrato, a la que se suman algunos fundamentos de oferta.

En Brasil se avizora difícil que la campaña 2016/17 pueda concretar otro incremento en la superficie sembrada, ya que los costos de producción y transporte han aumentado acompañando una inflación que ya supera los dos dígitos. A esto se le suma las crecientes restricciones al financiamiento, ya que la tasa de interés se mantiene alta y el ambiente de negocios ha empeorado notablemente debido al clima político. Por lo tanto, la producción podría mantenerse en los niveles actuales o disminuir ligeramente si cae la inversión por hectárea.

A lo anterior se le suma una alta probabilidad de disminución en la superficie de soja 2016/17 en Argentina, en el marco de las nuevas políticas que el recambio gubernamental generó para el sector. La rentabilidad de producciones alternativas mejoró sustancialmente con la eliminación de las retenciones, lo que permite proyectar un aumento fuerte





Se larga la campaña gruesa con mercado de soja y maíz a todo vapor - 11 de Marzo de 2016

del área maicera y del girasol. Preliminarmente, se cree que el maíz podría ganar más de un 20%. La soja, por su parte, podría perder algo más de un millón de hectáreas, aunque su manejo y estructura de costos le aseguran un piso elevado. En buena parte del país crecerán los planteos de segunda, es decir, la producción de soja sobre rastrojos de trigo o cebada.

Por todo esto, no habría que descartar que el precio internacional de la soja haya encontrado mínimos a principios de este mes para despegar fuertemente. Cuando hay altos niveles de producción, como sucede este año en Sudamérica, los precios más bajos se presentan casi siempre en pleno avance de la recolección, para subir posteriormente en forma paulatina. Si el año que viene se siembra menos soja en Estados Unidos, Brasil y Argentina y la demanda de harinas y aceites cumple sus proyecciones de aumento no habría que descartar un rebote de los precios hacia el segundo semestre. El final está abierto.

