



 Commodities

Récord para la soja y toma de ganancias

GUILLERMO ROSSI

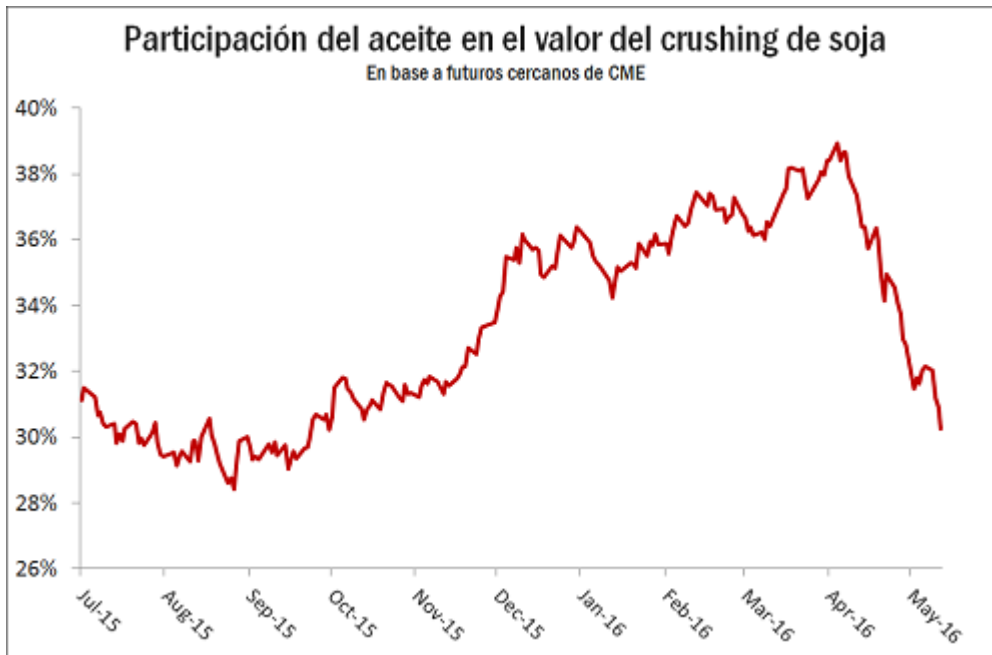
Los precios locales de la soja marcaron nuevos máximos en los últimos días, con picos de \$ 4.000/ton para negocios en condiciones Cámara. Se observa gran competencia entre los compradores y una oferta que se encuentra lejos de volcarse al mercado con agresividad, pese a las necesidades financieras características de la cosecha. Los trabajos de recolección lograron avanzar hasta el 55% de la superficie proyectada. El maíz, por su parte, comenzó a desinflarse en posiciones de entrega corta en la zona de Rosario, con precios Cámara que cayeron de \$ 2.800 el viernes pasado a 2.600/ton en la rueda del jueves.

Los precios locales de la soja marcaron nuevos máximos en los últimos días, con picos de \$ 4.000/ton para negocios en condiciones Cámara. Se observa gran competencia entre los compradores y una oferta que se encuentra lejos de volcarse al mercado con agresividad, pese a las necesidades financieras características de la cosecha. Los trabajos de recolección lograron avanzar hasta el 55% de la superficie proyectada, manteniendo un retraso de unos 25 puntos porcentuales frente a la media de los últimos cinco años.

Los valores diferidos también se acoplaron a la suba, manteniendo el premio respecto de las cifras vigentes para la entrega inmediata. Los precios a noviembre alcanzaron máximos de u\$s 289/ton, cifra equivalente a \$ 4.730 al tipo de cambio futuro negociado en ROFEX para contratos con igual vencimiento. Asimismo, el spread en futuros julio-noviembre ganó volatilidad, ante los vaivenes observados en las cotizaciones de Chicago y la incertidumbre respecto del comportamiento que tendrá el flujo comercial local durante los próximos meses. La amplitud del diferencial obedece tanto a la elevada tasa de interés vigente en la economía como a la necesidad de los compradores de frenar la avalancha de oferta característica de los meses de colecta.

La firmeza de la harina en los mercados externos fue el gran aliciente de la industria en las últimas semanas, fortaleciendo su capacidad de pago. A lo largo de la semana los futuros del subproducto en CME avanzaron 8,1%, alcanzando un nuevo récord desde la apertura de la posición. En Dalian las subas llegaron al 8%. En cambio, los aceites vegetales alternaron subas y bajas y la operatoria de spreads de harina frente a aceite deprimió las cotizaciones de este último, haciéndole perder participación en el valor bruto del crush. Este ratio modificó visiblemente su tendencia en las últimas semanas, lo que impactará a futuro en los planes de trabajo de la industria norteamericana. Como primera señal, los operadores prestarán gran atención a las cifras de molienda en abril de NOPA, que se publicarán en el mediodía del lunes.



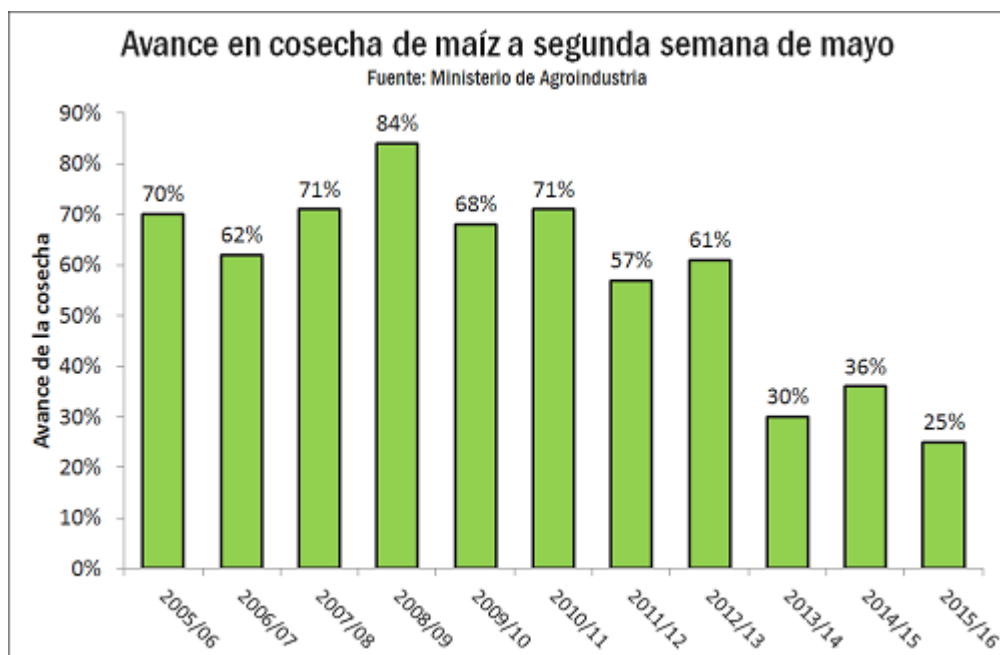


El maíz, por su parte, comenzó a desinflarse en posiciones de entrega corta en la zona de Rosario, con precios Cámara que cayeron de \$ 2.800 el viernes pasado a 2.600/ton en la rueda del jueves, una disminución del 7%. Si bien continúan las dificultades de logística en puerto generadas por la demora en la trilla, se anticipa un rápido ingreso de la producción una vez que las condiciones ambientales lo permitan. Naturalmente, esto dependerá también de que no haya conflictos gremiales, tema que estuvo en el centro de la escena durante esta semana. El volumen a embarcar del cereal en las próximas semanas ronda las 3 Mt, concentradas en más de un 80% en la zona Up River.

La actual cosecha de maíz es la más atrasada de la historia del cultivo en Argentina, aunque esto se debe principalmente a que el grueso de la superficie correspondió a siembras tardías, motivadas por el nuevo escenario comercial generado tras el recambio presidencial. El Ministerio de Agroindustria estimó al jueves un avance de sólo el 25% de la superficie proyectada, guarismo que implica un retraso interanual de 16 puntos porcentuales.



Récord para la soja y toma de ganancias - 13 de Mayo de 2016



El cereal mantiene potencial de suba en tanto permanezca sin ingresar al circuito una amplia proporción de la producción esperada para la campaña. El enorme volumen comprometido para exportación –entre ahora y octubre se embarcarán unas 10 Mt- refuerza la necesidad de la demanda por salir a originar mercadería. Sin embargo, de no mediar imprevistos, esa oferta debería llegar al mercado, aunque no se descarta un escenario de estrés logístico en los próximos meses. Las compras de los exportadores llegan a 11 Mt, aunque el stock sobrante del año pasado superó las 2 Mt.

El USDA reafirmó el escenario

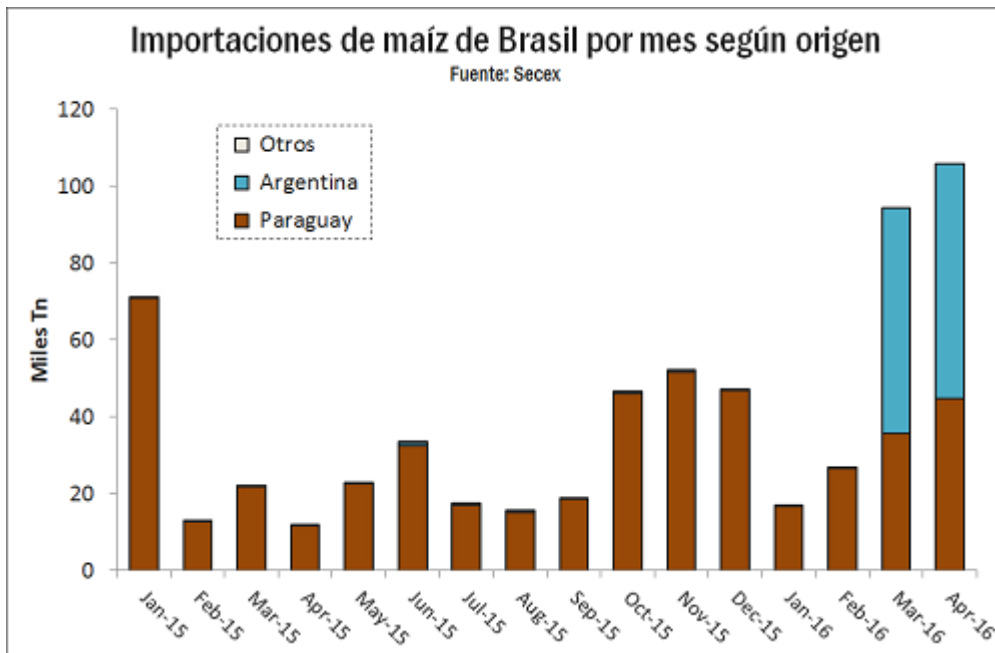
En línea con lo esperado, el informe mensual del USDA ajustó las estimaciones de producción de soja en Argentina, Brasil y Uruguay y corrigió al alza las previsiones de demanda en Estados Unidos, tanto en lo que respecta a las exportaciones como al uso de la industria. En principio, el organismo avizora una demanda externa inelástica, que se contraerá relativamente poco con la reciente suba de los precios. Con ello, los stocks al cierre de la presente campaña quedarían en 10,9 Mt, cifra 1,2 Mt inferior a la proyectada en abril.

Las cifras plantean una situación de mercado en la que Estados Unidos pujará contra una competencia sudamericana muy debilitada en los últimos meses de 2016 y principios de 2017, siendo para entonces el único proveedor mundial con amplia disponibilidad de la oleaginosa. Argentina y Brasil transitarán lo que resta del año con una importante caída interanual en los stocks. Este contexto impone una gran presión para que la campaña norteamericana obtenga un buen resultado, lo que seguramente traerá mayor volatilidad a los precios del mercado durante los próximos meses, cuando los rindes ingresen en zona de definición (al actual ritmo de siembra, el período crítico del cultivo en el medio oeste se ubicará entre finales de julio y principios de agosto).

Récord para la soja y toma de ganancias - 13 de Mayo de 2016

A mediano plazo se suma una probable disminución de la superficie sojera en Argentina y dificultades para lograr un crecimiento importante de área en el sur de Brasil, en el marco de restricciones financieras y gran incertidumbre política. De todos modos, la mejora de los precios a cosecha está modificando los números respecto de la situación de hace algunas semanas. De hecho, se estima que productores brasileños ya han comprometido cerca de un 15% de la producción del año 2016/17. Los interrogantes suman un factor de riesgo adicional: los efectos de un posible año Niña, episodio al que el Centro de Predicción Climática de Estados Unidos le asigna un 75% de probabilidad de ocurrencia entre finales de este año y comienzos del próximo.

El USDA también corrigió a la baja la producción sudamericana de maíz –recortó las proyecciones para Argentina y Brasil– y vaticinó mayores exportaciones de Estados Unidos. La firmeza de la demanda externa se percibe desde hace varias semanas, en las que los compromisos externos vienen en aumento. Sin embargo, los destinos del maíz norteamericano no se alejan de los tradicionales, al tiempo que Brasil, país con el que se esperaban negocios tras la suspensión del AEC del 10% por 180 días, ha permanecido fuera del rango de compradores. En las últimas semanas los proveedores excluyentes de las importaciones brasileñas de maíz –que comenzaron a crecer– fueron Argentina y Paraguay.



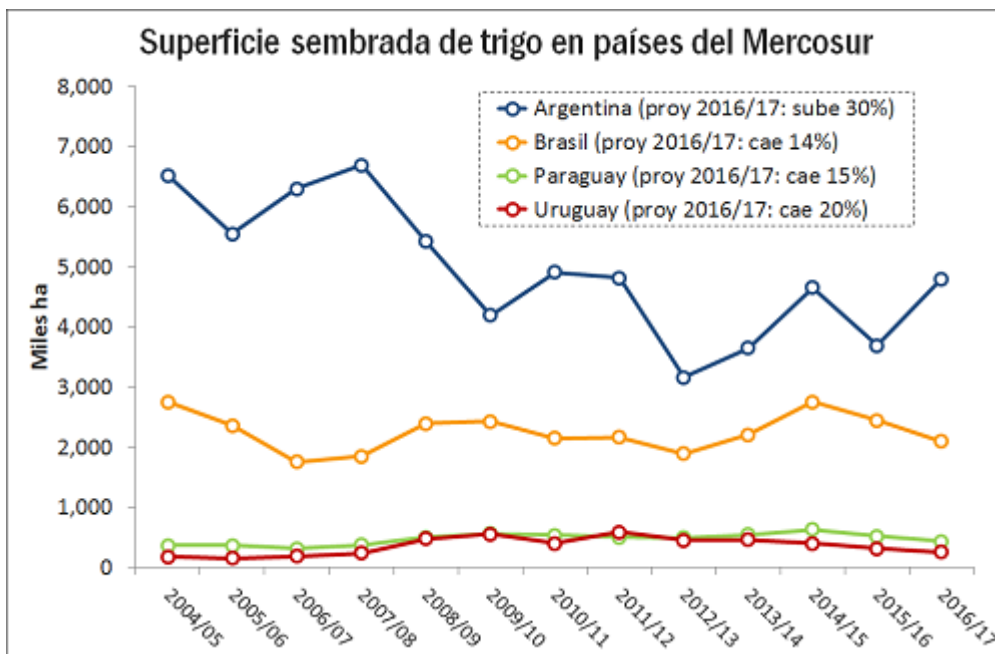
En cuanto al trigo, el USDA destacó que la producción global de la campaña nueva quedará bien por encima de las previsiones de hace algunos meses, dejando otro año de acumulación de existencias por disponibilidad superior a la demanda. Se anticipan muy buenos rendimientos en Rusia y la Unión Europea, al tiempo que las condiciones se muestran favorables también en Ucrania y Estados Unidos pese a la disminución de superficie. En este último país el 62% de los cultivos mostraba condiciones buenas o excelentes hacia el último fin de semana.

En la búsqueda del trigo...

Récord para la soja y toma de ganancias - 13 de Mayo de 2016

Faltan pocas semanas para que comience la siembra de cultivos de invierno y dos consignas definen el marco general de la nueva campaña. En primer lugar, la necesidad de que la producción de trigo mejore sus parámetros de calidad industrial, ante el fuerte declive que experimentó el contenido de proteína en el grano durante los últimos años. Por otro lado, el hecho de que la cebada se consolidó como alternativa, principalmente en la provincia de Buenos Aires, y no se espera que retorne –al menos, a corto plazo- a los niveles de siembra que tenía con anterioridad a la intervención en el mercado que rigió entre 2006 y 2015.

Las apuestas a incrementar la superficie de trigo se apoyan en el cambio del escenario comercial, la buena disponibilidad de humedad, la mejora de algunas relaciones de insumo a producto –como sucede en los fertilizantes- y las perspectivas de disminución en la producción de otros países de la región. Los productores de Brasil, Uruguay y Paraguay reducirán el área de siembra en más del 10% a la espera de que Argentina recupere el protagonismo que históricamente tuvo en el cono sur. Contrariamente, se espera que en nuestro país la nueva campaña implique un crecimiento del cultivo cercano al 30%.



De todos modos, el mercado disponible local atraviesa una coyuntura difícil y el camino hacia el próximo ciclo podría hacerse muy largo. Sobre unas 15 Mt que forman parte de la oferta total de la campaña –entre producción y stock inicial, según datos oficiales- hay 6,5 Mt comprometidas para exportar, de las cuales el 63% tiene estándar de baja proteína. Esto implica que quedan unas 8,5 Mt que potencialmente podrían volcarse al consumo interno, distribuidas en toda la cadena. Sin embargo, la industria trabaja con muy bajo stock y está encontrando enormes dificultades para aprovisionarse de materia prima de calidad, incluso a pesar de que los precios han comenzado una espiral alcista. En algunas zonas del país se pagan hasta \$ 4.000/ton por trigos con gluten 30 y buena fuerza panadera.



Récord para la soja y toma de ganancias - 13 de Mayo de 2016

Los exportadores también tienen números mucho más ajustados que en otros años. Las declaraciones de compras de la cosecha 2015/16 hasta la primera semana de mayo llegan a 4,6 Mt, con embarques acumulados en el período diciembre-abril por casi la misma cantidad. Restan cumplir compromisos externos por 1,9 Mt para llegar al total de DJVE ya presentadas, para lo que juega un papel crucial el stock que les queda remanente del año pasado. Durante el ciclo 2014/15 la exportación adquirió 8,7 Mt y sólo exportó 4,5 Mt, aunque no toda esa diferencia permanece en el sector: buena parte se transfirió a la industria molinera.

Lo intrigante es que Brasil tiene una necesidad de importación de 1,5-1,8 Mt hasta julio y algún volumen adicional hasta el mes de noviembre, lo que obligará a los exportadores locales a permanecer activos en la búsqueda de trigo en el mercado doméstico para poder atender esa demanda. Sin embargo, los precios están subiendo y es poco el trigo que logran originar. A partir de septiembre los molinos brasileños podrán recurrir al trigo de la nueva cosecha de Paraguay, pero en la transición es probable que necesiten del cereal norteamericano. Hasta el momento el USDA no informa compromisos de exportación de Estados Unidos con Brasil desde junio en adelante, aunque en sus registros se detallan 947 mil toneladas pactadas a destinos desconocidos. Algo de eso podría tener destino en Brasil.

Indudablemente, un factor que está condicionando al mercado argentino es la bajísima calidad del stock remanente, que no logra ingresar en los parámetros exigidos por los compradores. Además, se percibe cierta retracción de la oferta a partir del retraso que se observa en los precios del trigo Cámara frente a cereales alternativos. El ratio de valores frente al maíz, por caso, marcó un mínimo de 0,79 el pasado 28 de abril. Nunca en la última década el precio del trigo había sido 20% menor que el del cereal forrajero.

