



 Commodities

Revive la soja y vuelve a los dos dígitos en Chicago

GUILLERMO ROSSI

La soja interrumpió la sucesión de bajas que arrastró a lo largo de julio y finalizó la semana con ganancias en Chicago, sostenida por la acción compradora de los fondos y la reaparición de demanda genuina. Se acerca el período crítico para la determinación de los rindes en Estados Unidos, bajo condiciones climáticas por ahora favorables. En trigo se continúa sintiendo la presión del avance de la cosecha en el hemisferio norte, con precios a la baja. El maíz juega otro partido, con el número de cosecha prácticamente cerrado en el medio oeste norteamericano y mucha expectativa en el plano local.

Los futuros de soja en Chicago frenaron la hemorragia de las últimas semanas y comenzaron un rebote, volviendo a la zona de los dos dígitos en las posiciones con vencimiento cercano. Desde el punto de vista técnico, los futuros con entrega en agosto encontraron sostén en el retroceso de 61,8% de Fibonacci, lo que marca a las claras que la tendencia alcista del segundo trimestre del año continúa vigente. En el plano de los fundamentos se advierte la posibilidad de lluvias por debajo de lo normal para las próximas dos semanas en el medio oeste de Estados Unidos, que impulsaron compras de oportunidad entre los fondos.

La demanda externa también contribuyó con la recuperación de los precios. El USDA reportó la concreción de nuevas operaciones de exportación con China y otros destinos, aunque se cree que los envíos tendrán lugar mayormente a partir de septiembre, con mercadería de la nueva cosecha. Igualmente, el ritmo de embarques empezó a repuntar. Durante la semana pasada se despacharon 698.531 tn, el volumen más elevado desde la primera quincena de marzo. Se cree que las exportaciones norteamericanas de julio rondarán en 1,8-2,0 Mt, con cerca de 2,5 Mt proyectadas para agosto y nada menos que 5 Mt en septiembre.

Buena parte de la recuperación del poroto tuvo que ver con el buen desempeño de los aceites vegetales. En Malasia el aceite de palma acumuló subas del 5% en las últimas dos semanas, ante la expectativa que genera la caída de los stocks entre los principales importadores. En los últimos meses diversos países asiáticos redujeron su ritmo de compras de este producto o se volcaron en mayor medida a sustitutos ante los efectos negativos que causó la sequía en el sudeste asiático. Esta situación se presentó incluso a pesar de que el precio del petróleo se ubica en mínimos de más de tres meses.

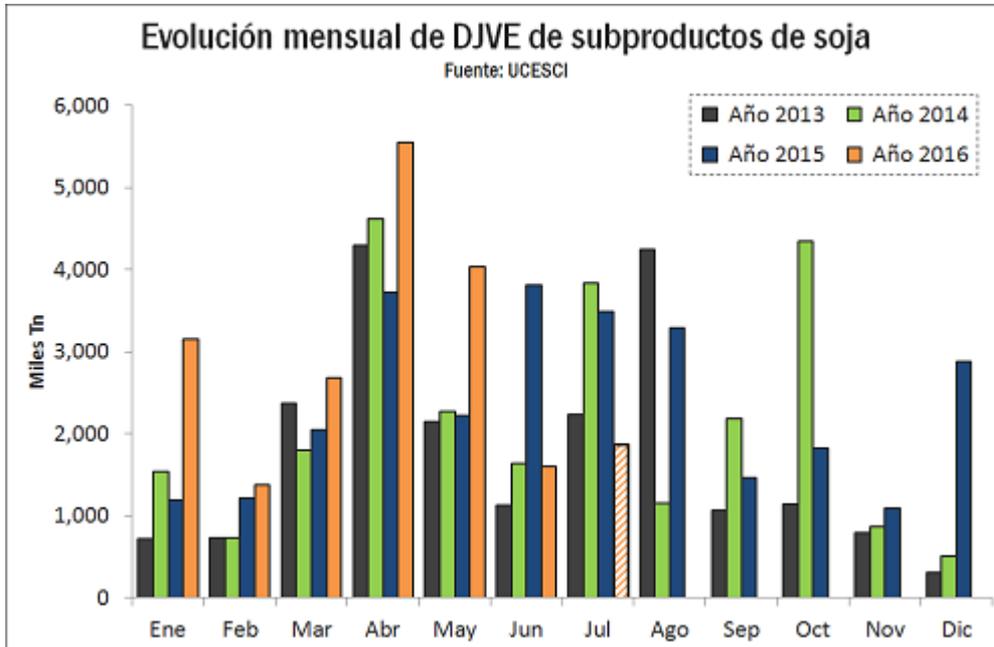
El mercado local de la oleaginosa escaló hasta niveles próximos a \$ 4.300/ton, aunque el interés por cerrar negocios fue relativamente bajo. El ritmo de ventas de los productores a lo largo del mes fue decepcionante para las fábricas, forzando una considerable reducción en el ritmo de crushing. Los márgenes de procesamiento se adentraron en números rojos. Es

Pág 1



Revive la soja y vuelve a los dos dígitos en Chicago - 29 de Julio de 2016

probable que la industrialización del poroto en julio haya estado un 20% por debajo del registro correspondiente al mismo período del año pasado, mientras que los registros de DJVE cayeron nada menos que 46% frente a julio del 2015.



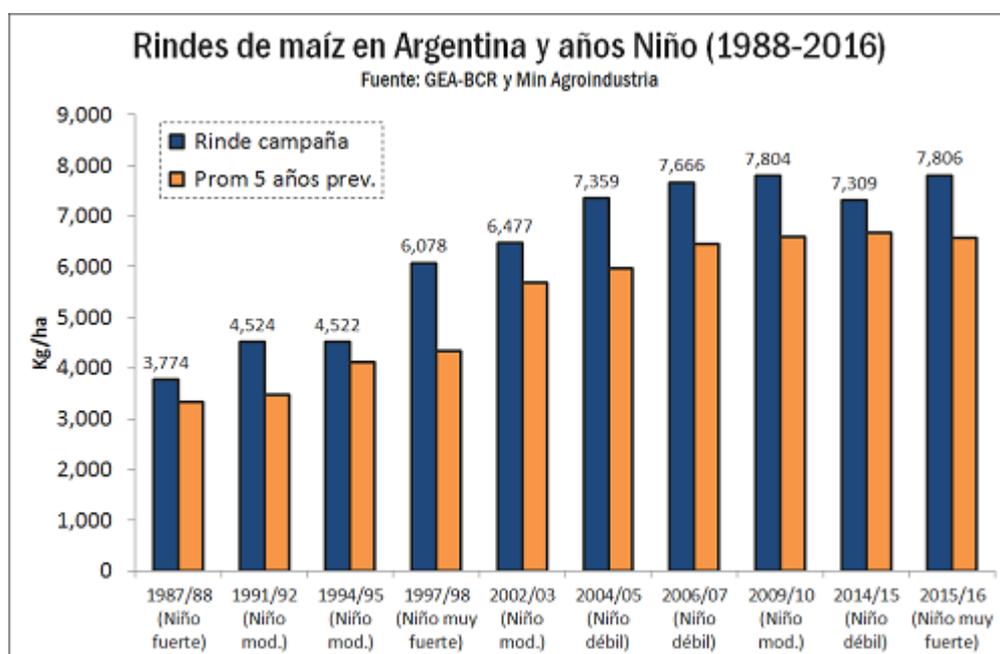
Por el lado del trigo, se destaca que la plaza local de a poco comienza a sentir la presión de la amplia cosecha del hemisferio norte, que se está volcando con agresividad al mercado de exportación. El GASC de Egipto informó en la semana que adquirió trigo de Rumania y Rusia a valores FOB cercanos a u\$s 177/ton con 12% de proteína más flete por casi u\$s 8/ton. Se trata de orígenes muy competitivos y con amplio saldo exportable que podrían permanecer activos en el mercado por más tiempo del habitual, dificultando las posibilidades exportadoras de nuestro país a partir de diciembre. En este contexto, los valores forward a cosecha se mantienen en el rango de u\$s 155-160 por tonelada, con posibilidad de mejoras muy puntuales.

El segmento disponible opera con pocos vaivenes en torno a \$ 2.400/ton en condiciones Cámara en la zona de Rosario, con mejoras por calidad. La participación de la exportación va perdiendo fuerza, concentrándose el grueso de las energías en la originación de la próxima campaña. La siembra continúa retrasada respecto de su ritmo de avance usual, llegando al 86% a nivel nacional frente a 94% a la misma altura del año pasado. De a poco comienzan a recortarse las previsiones de superficie, especialmente en el extremo sudeste de Buenos Aires. El área de influencia de Tandil y Tres Arroyos no pudo cubrir aún ni la mitad del total de intención de la campaña.

Dolores de cabeza con el maíz

A pesar de que el cereal tiene una larguísima historia en nuestro país, es difícil encontrar antecedentes de mercado similares a los actuales, al menos en las últimas décadas. El desarrollo de la campaña ha sido cambiante y altamente problemático, generando enormes consecuencias en la comercialización.

La siembra 2015/16 comenzó prácticamente sin pre-campaña, en el marco de un profundo desaliento de los productores durante la ventana tradicional del cultivo, que en la zona núcleo se extiende hasta mediados de octubre. Algunos analistas consideraban probable una disminución de la superficie superior al 30%, incluso a pesar de que el fenómeno de «El Niño» aseguraba abundante provisión de agua para las siembras tempranas. Las referencias de precio a cosecha se ubicaban por debajo de u\$s 130/ton, requiriendo la obtención de rindes superiores a 100 qq/ha en campos arrendados para cubrir la totalidad de los costos.

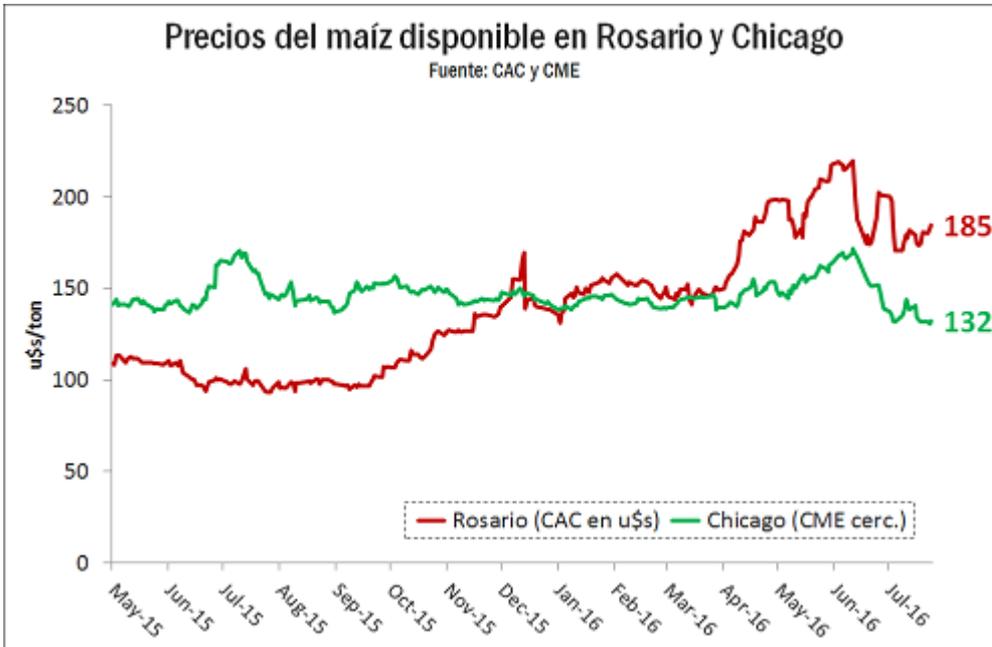


La expectativa de cambios en las condiciones comerciales que viabilicen el cultivo llegó justo para impulsar los planteos tardíos, aunque costa de retrasar el ingreso del grano al circuito comercial. Pero las condiciones adversas del otoño y la elevada humedad ambiental del invierno terminaron de complicar el panorama. Esta situación se combinó con un aluvión de DJVE a 180 días de plazo registradas en los primeros meses del año, esperando el envío al momento de la cosecha. El grano no llegó a tiempo y los barcos sí, generando pérdidas millonarias para los exportadores. La demora en los Line-Up se cuenta por varias semanas.

Acercándonos a finales de julio la cosecha muestra un avance del 64% a nivel nacional, con un retraso de 24 p.p. respecto del guarismo correspondiente a la misma altura del año pasado, según datos del Ministerio de Agroindustria. Los precios del mercado interno se mantienen tirantes ante la visible escasez de oferta, superando largamente a los valores

Revive la soja y vuelve a los dos dígitos en Chicago - 29 de Julio de 2016

negociados en Chicago. Continúan los premios en posiciones de entrega cercana, negociándose diferenciales de más de u\$s 10/ton con muy pocos días de anticipo en la entrega. El viernes se pagaron hasta \$ 2.800/ton a muy corto plazo.

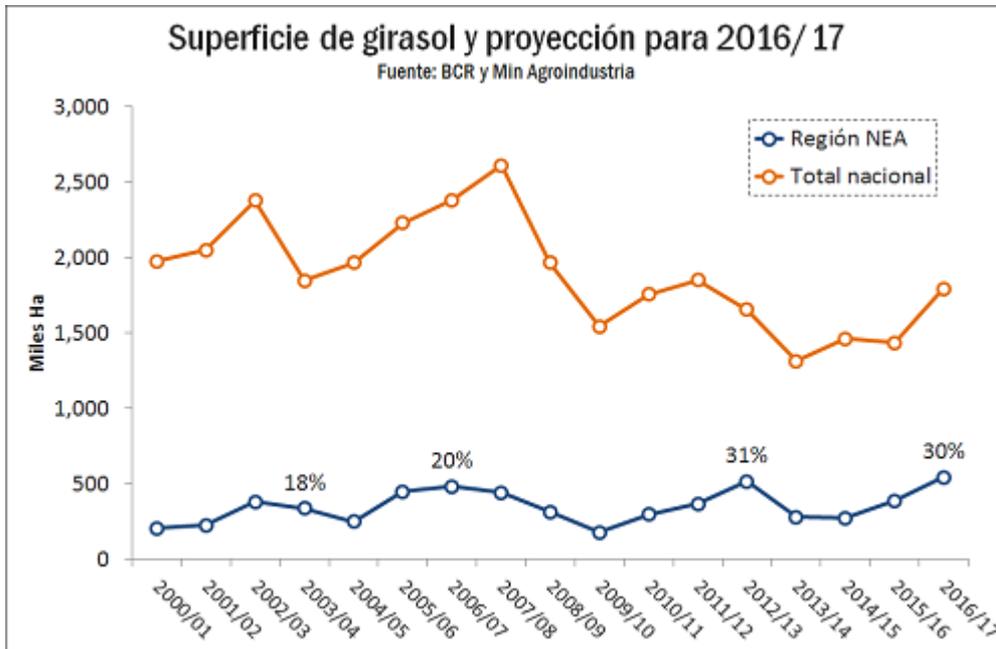


Los inversos de precio se extienden incluso hasta posiciones de la nueva cosecha, para la que se espera un fuerte crecimiento del cultivo en la zona central de nuestro país. Los contratos con vencimiento en diciembre y abril de Matba operan con un pase negativo de u\$s 25/ton, reflejando la conveniencia de liquidar inventarios lo más rápidamente posible. Ante esta situación, cabría esperar un stock final bajo y una ágil comercialización del cereal entre fin de año y los meses del verano.

Se larga el girasol y va por la recuperación

Los trabajos de siembra de la oleaginosa ya comenzaron en el extremo norte del área agrícola y avanzan en la medida en que las condiciones climáticas lo permiten. En la provincia de Chaco y los departamentos del norte de Santa Fe el área destinada al cultivo se encamina a lograr un salto importante, reafirmando el despegue que comenzó a insinuarse el año pasado. Más aún, se especula en esta zona con que la superficie del ciclo 2016/17 podría haber sido mayor de no mediar dificultades para la obtención de semillas.

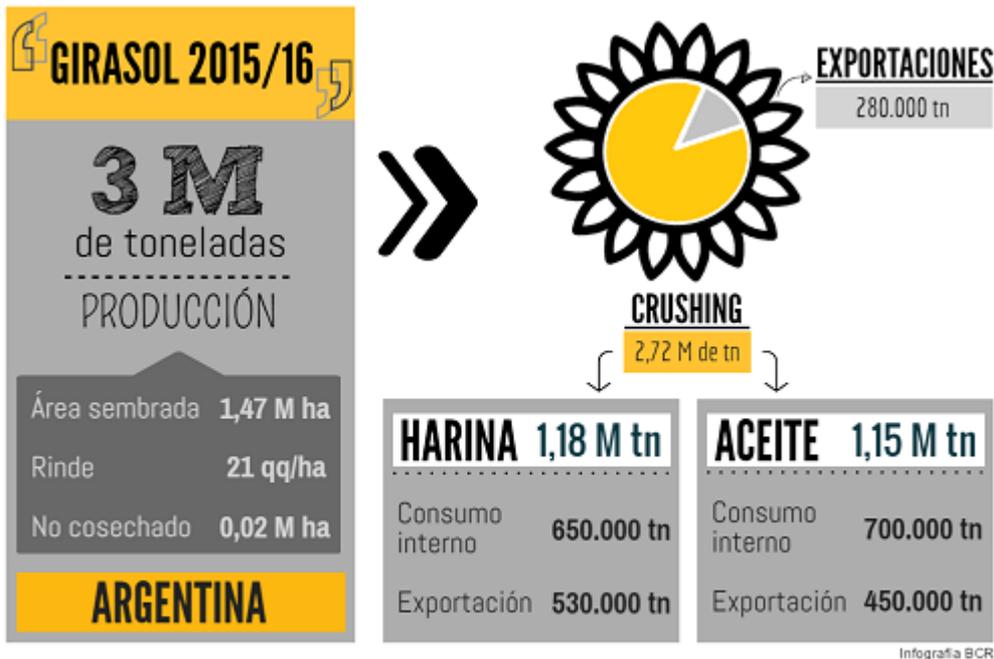
Revive la soja y vuelve a los dos dígitos en Chicago - 29 de Julio de 2016



El cultivo recuperó rentabilidad con la mejora del tipo de cambio y la eliminación de los derechos de exportación. Esta medida permitió la reapertura de las ventas al exterior en cantidades importantes de girasol sin transformación industrial, hecho que se materializó con casi 260.000 tn de embarques entre marzo y junio, principalmente desde los puertos de Necochea y en menor medida de Bahía Blanca, en su totalidad hacia destinos europeos. De hecho, el año 2016 cerrará con las exportaciones más elevadas desde la campaña 2001/02. Para los productores, la mayor diversidad de compradores –es decir, de competencia en la originación- representa un valioso elemento de sostenimiento del precio.

Las exportaciones de productos de girasol también mostraron un buen desempeño en los primeros seis meses del año. Los embarques acumulados de aceite en el período enero-junio totalizaron 378 mil tn, mientras que los de harina y pellets llegaron a 479 mil tn. El crecimiento fue de 70 y 45% frente a los volúmenes reportados por INDEC a la misma altura del año pasado, respectivamente. En lo que va del año el complejo girasol aportó a la economía cerca de u\$s 500 M en concepto de balanza comercial.

Revive la soja y vuelve a los dos dígitos en Chicago - 29 de Julio de 2016



Según Márgenes Agropecuarios, el costo directo de implantación, protección y cosecha de cara a la campaña 2016/17 ronda los u\$s 290/ton, lo que de partida exige un rendimiento cercano a 11 qq/ha. A esto hay que sumarle los gastos comerciales, que dependiendo de la zona pueden representar hasta 20-25% del ingreso bruto del productor. El número se muestra visiblemente cómodo en campo propio y algo más ajustado en campo alquilado. Los precios a cosecha se mantienen en u\$s 270/ton desde hace varias semanas. Hasta el momento los negocios del año 2016/17 no superan las 100.000 toneladas.

Pensando en la campaña nueva, la producción va camino a superar las 3,5 Mt bajo condiciones climáticas normales, volumen que de concretarse sería el más elevado desde el año 2010/11. Hay que tener en cuenta que el mercado interno absorbe anualmente unas 700.000 tn de aceite, para las cuales hay que procesar cerca de 1,7 Mt de la oleaginosa. En otras palabras, se producirá aproximadamente el doble que el volumen necesario para el abastecimiento nacional, enteramente para alimentación humana.

Respecto del consumo doméstico, un hecho largamente discutido a lo largo de la semana fueron los incrementos de precio que se observan en el segmento minorista y el temor del público al desabastecimiento en un producto básico en la mesa familiar. El gobierno acordó con entidades del sector la continuidad hasta fin de año del fideicomiso que rige desde 2010 para subsidiar una parte de los precios al consumidor. Igualmente, los supermercados acordaron aumentos de entre 4 y 6% sobre los precios de góndola.