



 Commodities

# La soja continúa buscando piso

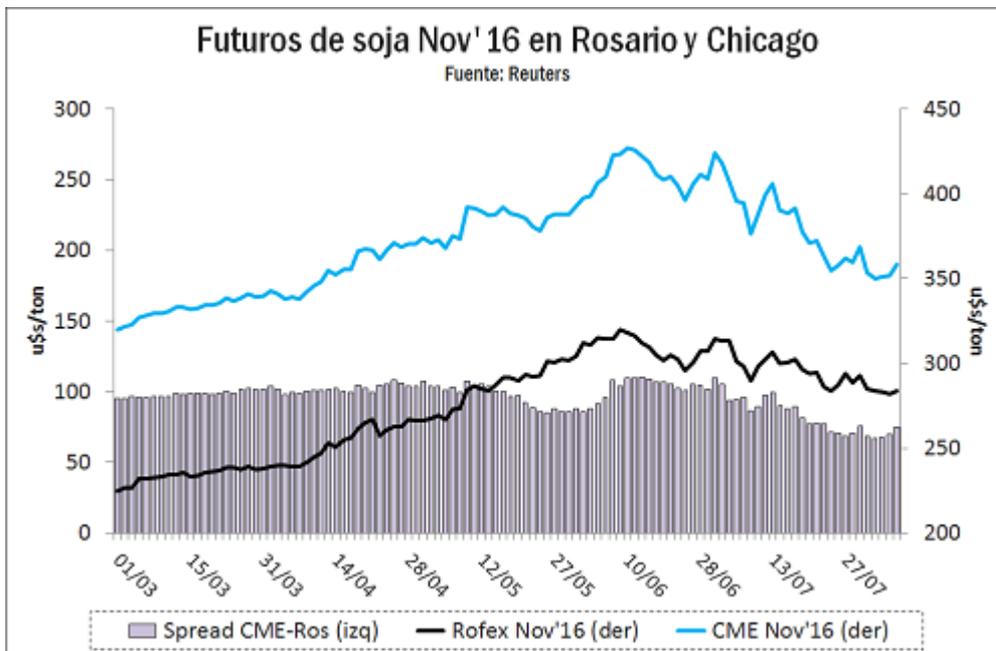
GUILLERMO ROSSI

La soja cayó con fuerza en el comienzo de la semana y luego se recuperó progresivamente, apoyada en la firmeza del aceite. En el plano local los precios encontraron piso en torno a \$ 4.000/ton, con bajo volumen de negocios. La cosecha de maíz logró avanzar con fuerza en zona núcleo, lo que se notó en el elevado ingreso de camiones verificado en los puertos de Up River. Esto debilitó considerablemente al mercado local, que disminuyó su prima frente a Chicago. El trigo operó sin sobresaltos, mostrando un avance de cosecha de 90% y precios en baja ante la amplia oferta global del segundo semestre.

Los futuros de soja en Chicago volvieron a operar con alta volatilidad en los primeros días de agosto, comenzando con caídas abruptas hasta mostrar una incipiente recuperación en las ruedas finales de la semana. El desarrollo de la campaña norteamericana se presenta sin mayores inconvenientes y diversos analistas proyectan la obtención de rendimientos récord, que darán lugar a una amplia oferta de cara a los próximos meses. Algunas estimaciones para Estados Unidos ya se ubican por encima de 110 Mt, a la espera del informe del USDA del próximo viernes.

El mercado local frenó la espiral bajista en la zona de los \$ 4.000/ton, cifra por debajo de la cual no hay prácticamente interés de la oferta en cerrar negocios. El volumen intercambiado en la semana fue bajo, por lo que continúa retrasándose el avance de la campaña de comercialización. Se estima que sólo el 48-50% de la soja producida en el último año tiene precio fijado, frente a 55% a la misma altura del 2015. Ante la caída de las referencias externas las fábricas continuaron perdiendo margen de procesamiento, achicándose el spread entre los valores locales y los de Chicago.





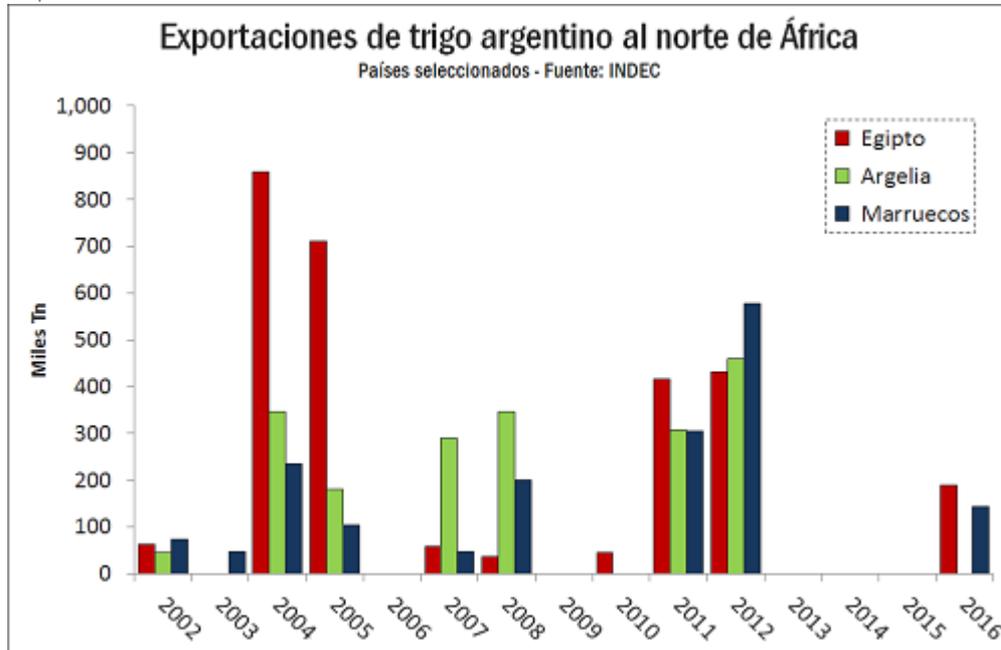
En maíz la debilidad del mercado local se explicó principalmente en el buen progreso de la trilla logrado en los últimos días. Esto se tradujo en un importante arribo de camiones a las terminales del Up River. El Ministerio de Agroindustria fijó en 71% la proporción de superficie cosechada, frente al 64% de la semana pasada y con fuerte retraso frente al 93% correspondiente a la misma altura del ciclo 2014/15. Los 7 puntos porcentuales de avance en los trabajos dan cuenta de que se trató de la semana con mayor actividad de las cosechadoras en lo que va del año.

Los precios del mercado disponible cayeron por debajo de \$ 2.500/ton. Expresados en dólares, los valores de la plaza Rosario alcanzaron mínimos desde mediados de abril. La debilidad también se sintió en las posiciones de cosecha nueva, acoplándose a las bajas de Chicago. Los valores para la entrega desde abril de 2017 en adelante ya se ubican en torno a u\$s 145/ton, lo que ralentizó el ritmo de concreción de negocios. En los datos oficiales se detectan más de 2 Mt de maíz nuevo ya comprometidas a precio firme.

Por su parte, el trigo continúa sin grandes sobresaltos y con bajo volumen de negocios. La siembra ya cubrió el 90% de la superficie, con mayor inversión en tecnología y mejores expectativas comerciales que el año pasado. Los precios continúan recibiendo la presión bajista que emana de la amplia oferta global y la gran agresividad exportadora de los países del Mar Negro. Sobre el final de la semana los forward a cosecha fluctuaban en el rango de u\$s 150 a 160 por tonelada, dependiendo de las exigencias de los contratos.

Un hecho que puede jugar a favor a mediano plazo es la baja calidad que se reporta tanto en el oeste europeo como en algunas zonas de Estados Unidos. Si el trigo argentino logra buenos parámetros de proteína y gluten no tendrá problemas para ingresar a mercados africanos a partir de enero y febrero, cuando comiencen a agotarse los inventarios del

hemisferio norte. Con esto se volverían a recuperar mercados que en el pasado fueron atendidos con volúmenes importantes.



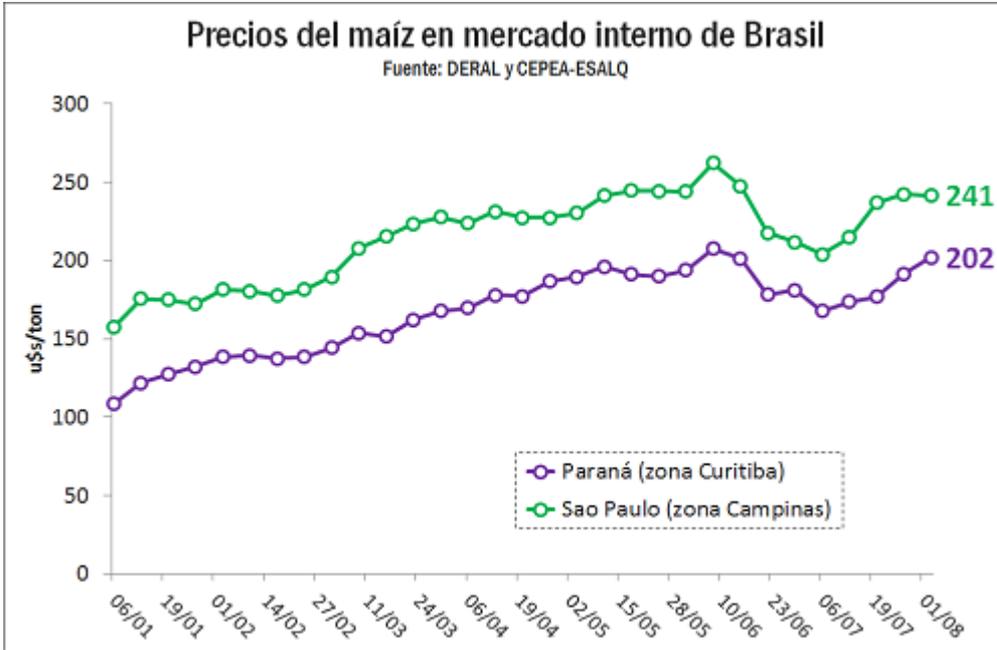
### No termina la novela del maíz en Brasil

Siguen llegando novedades a nuestro país sobre la problemática situación que atraviesa el mercado de maíz en Brasil. La tensión se mantiene incluso a pesar de que la cosecha se encuentra en la recta final, con 75 y 90% del área ya levantada en Paraná y Mato Grosso, respectivamente. Entre ambos estados la siembra tardía del cereal cubrió 5,8 M ha, más de la mitad de la safrinha brasileña. En el primero de ellos las cifras de CONAB apuntan a un escaso aumento interanual de la producción pese al 14% de crecimiento verificado en la superficie, mientras que en el segundo los rindes promedio caerán a mínimos de cinco años, quedando un 27% por debajo del año pasado: se proyectan 44 qq/ha frente a 60,6 qq/ha en 2014/15.

La última cifra de producción de maíz que informó CONAB fue de 69,1 Mt e implica una caída del 18% frente a los números del 2015. Se cree que el organismo volverá a corregir a la baja en su informe del próximo martes. Algunos analistas ya trabajan con estimaciones próximas a 65 Mt para todo el año, calculando una safrinha de 39-41 Mt. Cabe señalar que casi toda la disminución observada en la campaña temprana obedeció a pérdidas de superficie, mientras que el grueso de la caída de la safrinha surge por mermas en los rendimientos. A un abril seco y caluroso le siguió un mayo con excesos hídricos y un mes de junio con heladas con amplias zonas del sur del país.

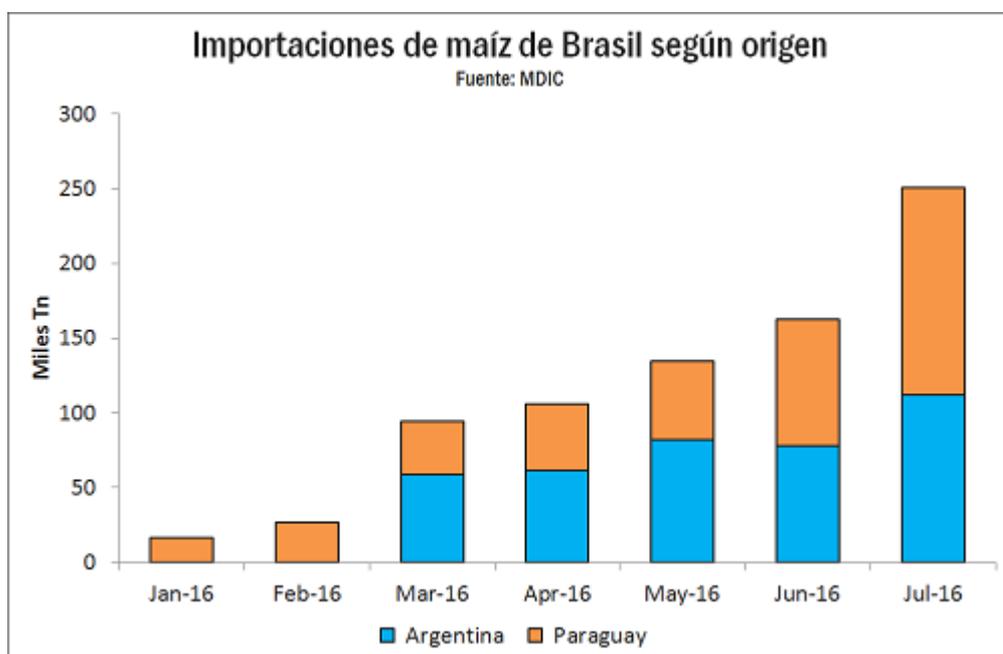
La estampida de los precios se frenó en los meses de junio y julio, pero en los últimos días éstos retomaron la presión alcista. En el estado de Paraná los valores superaron recientemente los R\$ 38/sc, cifra próxima a u\$ 200/ton. La suba

frente a las cotizaciones del último verano ya supera el 20%, incluso a pesar de la sostenida apreciación cambiaria del real. En el estado de Sao Paulo los valores son aún más altos y ya quebraron los R\$ 45/sc, es decir, cerca de u\$s 240/ton.



Ante este escenario, no parece que los exportadores que trabajan en Santos y Paranaguá –entre otros puntos de salida– vayan a lograr la competitividad necesaria para insertarse en un mercado global con oferta visiblemente amplia y precios en baja. Esto indica que en los próximos meses será difícil la concreción de nuevas operaciones de exportación por volumen significativo, aunque ya hay buena cantidad de embarques comprometidos. Para cumplir la proyección de exportación del USDA de la campaña en curso se requieren ventas externas por 15 Mt entre agosto y febrero. En el mismo período del ciclo 2014/15 la exportación despachó 32,2 Mt, es decir, algo más del doble.

Durante los últimos meses algunos consumos de los estados del sur recurrieron en buena medida al maíz argentino y paraguayo para cubrir sus necesidades. Brasil importó casi 750.000 tn del cereal entre marzo y julio. Fuentes del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Abastecimiento – MAPA aseguraron en la semana que las autoridades están prontas a admitir el ingreso de variedades de maíz GMO procedentes de Estados Unidos. Dado que se espera una oferta tirante hasta mediados del 2017, el país del Norte puede ser una buena alternativa de abastecimiento en el segundo trimestre del próximo año, en los meses de menor disponibilidad en el hemisferio sur por el efecto de las siembras tardías.

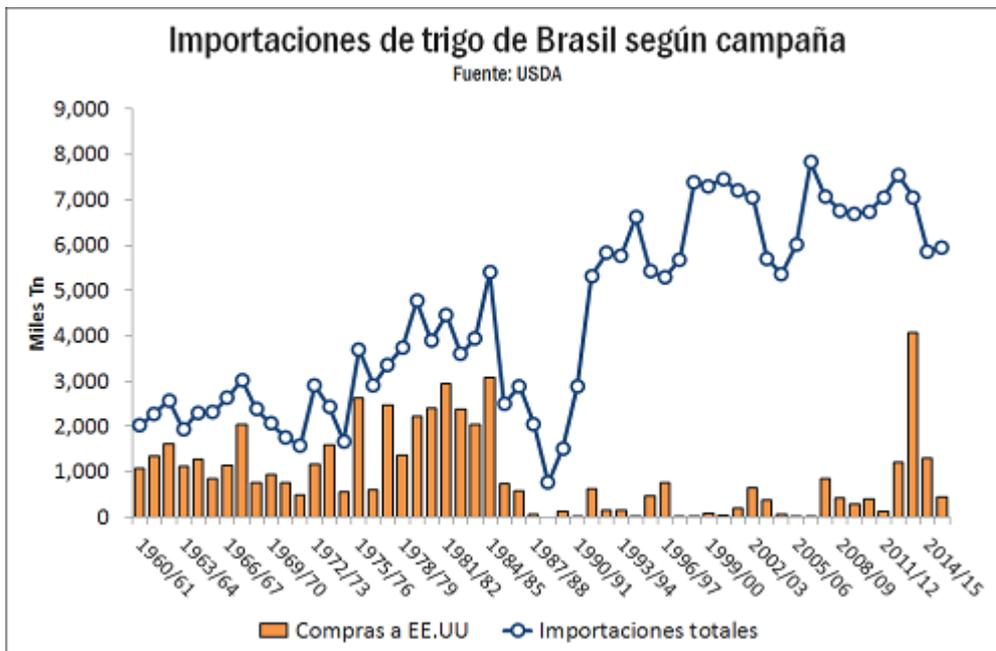


De cara al próximo año se espera un gran crecimiento de la superficie en respuesta a los elevados precios. En Paraná y Río Grande do Sul es probable que la soja ceda espacio para un incremento del área maicera, que algunos analistas avizoran en 10% para las siembras de primera. Más aún, la firma de consultoría Céleres indicó que espera una producción total de 99,05 Mt del cereal en el ciclo 2016/17, un volumen récord e incluso superior a la campaña de soja de este año. Analistas más prudentes creen que el número podría rondar las 90 Mt si el clima acompaña.

### Brasil también sale a la búsqueda de trigo

En su visita al país esta semana, el ministro de Agricultura Brasileño Blairo Maggi anunció que se lograron acuerdos con Estados Unidos y Canadá para la provisión por año de un cupo de hasta 750.000 toneladas de trigo exento de arancel. Hasta el momento las partidas extra Mercosur estaban sujetas al pago de un 10% de recargo sobre el precio CIF en concepto de arancel externo común (AEC) más la denominada tasa de marina mercante (TMM), equivalente al 25% del flete marítimo.

Hasta la década de los ochenta los molinos brasileños solían comprar importantes volúmenes de trigo norteamericano todos los años, contando para ello con líneas de crédito le quitaban competitividad al trigo argentino. Hasta 1985, año de la Declaración de Foz de Iguazú que abriría paso al Mercosur, el cereal tipo HRW procedente del Golfo de México tenía una participación cercana al 50% en las compras externas brasileñas. Ese porcentaje cayó a menos de 5% en los noventa y los 2000.



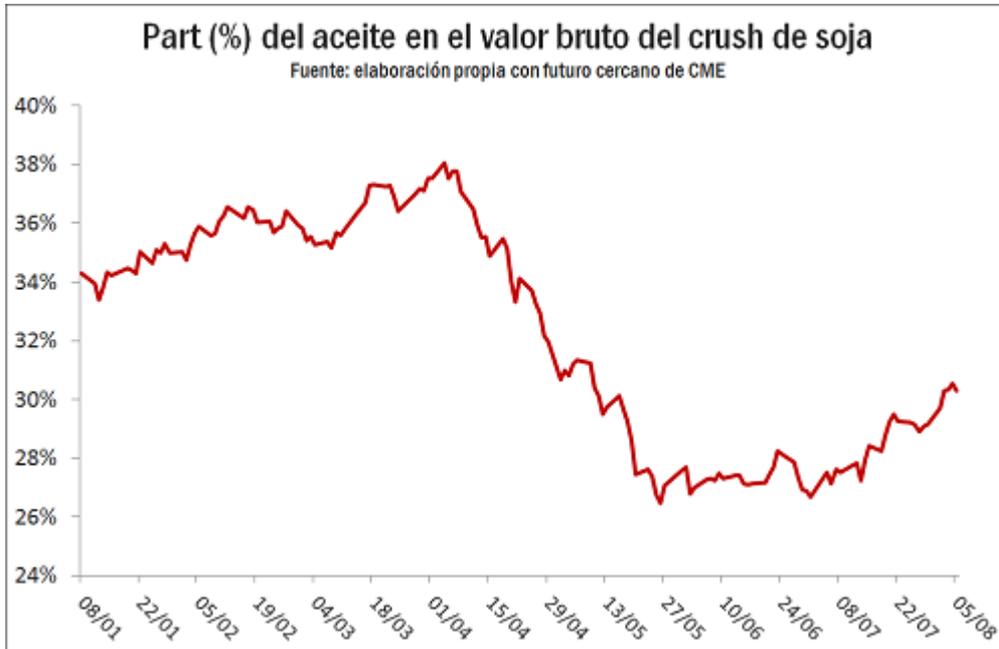
La medida anunciada generó oposición en nuestro país, aunque en circunstancias normales de mercado la producción nacional no debería tener inconvenientes para mantener su cuota en las compras de la industria del sur y centro de Brasil. En primer lugar, debido a que el trigo del Up River 12% de proteína suele operar con descuento frente al Golfo de México durante gran parte del año. Asimismo, la menor distancia le da ventaja a nuestro país, aunque este hecho queda eclipsado por la gran debilidad por la que atraviesa el mercado de fletes marítimos. Por último hay también motivos políticos y de afinidad cultural que mantendrán los lazos entre ambos países. No debe soslayarse el hecho de que sólo 750.000 toneladas por año estarán libres de arancel, lo que representa menos del 10% del consumo interno y apenas entre 6 y 7 semanas de importación.

#### Aceites vegetales y un nuevo escenario de oferta

Buena parte de la recuperación de la soja en el tramo final de la semana se apoyó en el comportamiento favorable de los aceites vegetales. Los futuros de aceite de palma en Malasia alcanzaron máximos de seis semanas ante mejores perspectivas de exportación para los meses entrantes –los stocks en países importadores han caído significativamente- y persistentes caídas interanuales en la producción. A esto se le suman los ajustes negativos que vienen sufriendo las estimaciones de cosecha de colza en la Unión Europea, dejando menor disponibilidad del grano para industrializar.

La soja cumplirá un papel clave para cubrir la oferta global de aceites durante los próximos meses. Para ello será clave que el ritmo de industrialización del poroto pueda aumentar respecto del año pasado, lo que requiere de una buena cosecha en Estados Unidos y mayor caudal de ventas de los productores en Argentina. Un factor que resta oferta es el crecimiento que se avizora en la producción mundial de biodiesel a base de soja, principalmente gracias al buen ritmo

que se observa en nuestro país por el empuje de la demanda norteamericana. En este contexto, los precios relativos comenzaron a reacomodarse y el aceite viene ganando participación en el valor bruto del crush del complejo soja.



Ante la tendencia sostenida del consumo y el magro crecimiento de la oferta los stocks mundiales de aceites continúan bajando, motorizados por las pérdidas de producción del aceite de palma en los últimos meses. Afortunadamente el evento «El Niño» ya quedó atrás y los rendimientos de los palmares en el sudeste asiático comenzaron a recuperarse progresivamente. Igualmente, tanto Malasia como Indonesia no podrán volcar agresivamente su saldo exportable a la Unión Europea y el resto de Asia al menos hasta el año 2017.

La buena noticia es que un alivio de corto plazo vendría de la mano del girasol, cuyas estimaciones de cosecha en Rusia y Ucrania vienen en aumento. La producción mundial del ciclo 2016/17 se encamina a trepar hasta 46 Mt si las expectativas para el hemisferio sur finalmente se cumplen. Esto permitirá cubrir la disminución en la oferta de colza, cuya producción caería este año a mínimos desde 2011. La producción mundial de aceite de girasol alcanzará un nuevo récord en los próximos meses, lo que tenderá a disminuir sus premios frente a productos sustitutos en los principales mercados de referencia.