



Commodities

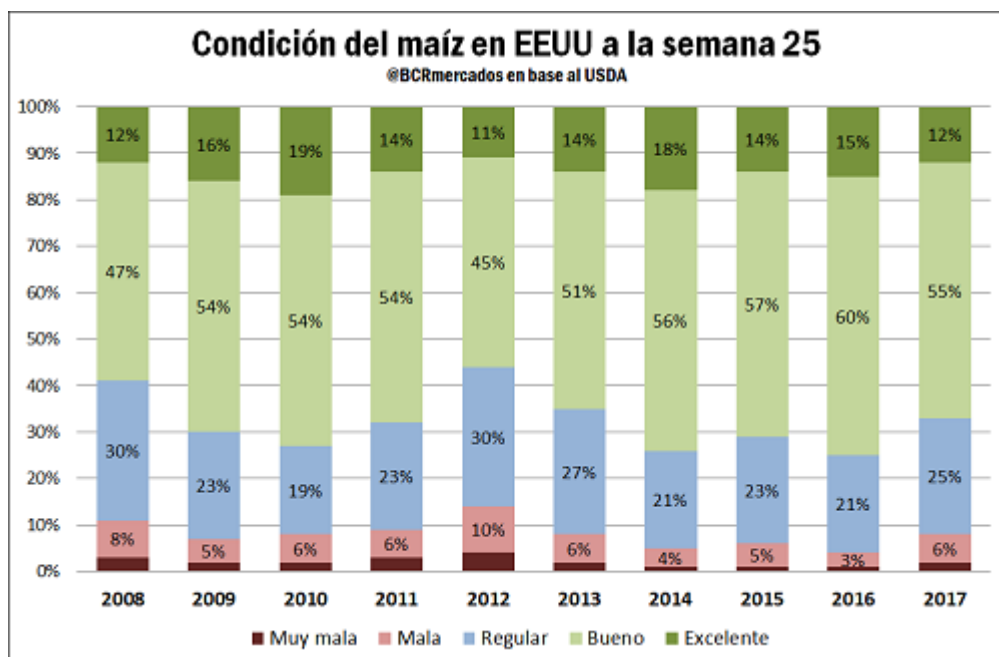
Los granos gruesos bajan por tobogán, el trigo resiste

EMILCE TERRE

La soja en Chicago cerró el jueves a su menor valor en casi un año y medio y el maíz con su precio más bajo en un bimestre frente a las mejores condiciones climáticas pronosticadas para el Midwest americano. El precio del trigo, en tanto, resiste estoico con una demanda que crece relativamente más de lo que ha aumentado la oferta.

El maíz presionado por el contexto externo y la baja estacional

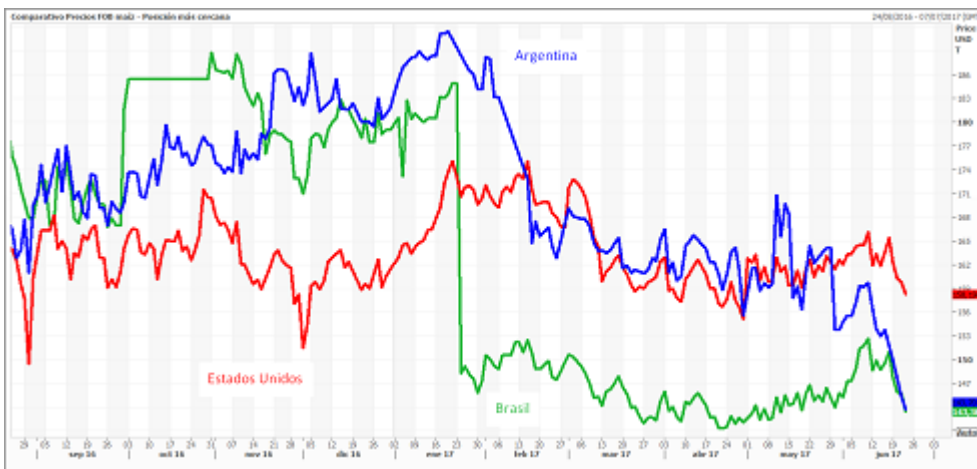
Los granos gruesos en general y el maíz en particular comenzaron la nueva campaña productiva con duros tropezones en Estados Unidos. Lo que en comienzo fueron lluvias superiores a lo normal para la siembra, se tradujo pronto en condiciones demasiado secas y calurosas que perjudicaron el desarrollo de las plantas en las principales zonas productoras de Norteamérica.



Los granos gruesos bajan por tobogán, el trigo resiste - 23 de Junio de 2017

Hoy, a la semana 25 del año, el 67% del cultivo se encuentra en condiciones buenas y excelentes, el porcentaje más bajo de los últimos cuatro años. Ello, cuando en la campaña que comienza el farmer americano optó por sembrar un 7% más de soja y un 4% menos de maíz hace temer que la caída en la producción maicera americana sea aún más abrupta de lo que el mercado venía descontando.

En el plano local, si bien los conflictos gremiales interrumpieron la normal descarga de mercadería, el maíz comienza a ingresar con fuerza a las terminales de nuestra zona. Sólo en el día jueves entraron casi 2.000 camiones cargados con maíz, el mayor volumen en un día desde el mes de marzo. Se espera para el trimestre que sigue el boom de las exportaciones argentinas de maíz para la campaña 2016/17, y la relación de precios FOB para los embarques argentinos gana día a día más competitividad en relación a los principales orígenes alternativos del grano.



La soja patina en el mercado local

En lo que va de junio el precio ofrecido abiertamente para la compra de soja disponible en el recinto de operaciones ha sufrido un importante recorte, quedando muy lejos ya los ansiados \$ 4.000/t que movían un gran volumen de acuerdos hace algunas semanas atrás.

Al cierre de la semana, la mayor parte de los acuerdos rondaron los \$ 3.700/t, y se destaca que al contrario de lo que ocurre con el trigo o el maíz donde los compradores muestran interés en asegurarse ya mercadería del próximo ciclo comercial, para la oleaginosa sólo se dan valores abiertos por la entrega a corto plazo.

En principio, con la reducción progresiva de impuestos a la exportación programada a partir del próximo enero las condiciones de comercialización serán muy distintas en el 2018. Al mismo tiempo, se descuenta que la oferta total de soja se encamina a un máximo histórico ante stocks finales que fácilmente pueden superar los 12 millones de toneladas en el presente año, atento al ritmo de comercialización que vemos a la fecha.

Pág 2



Los granos gruesos bajan por tobogán, el trigo resiste - 23 de Junio de 2017

A la fecha, según informa el Ministerio de Agricultura, las compras de soja 2016/17 por parte del sector industrial y exportador suman 24,4 millones de toneladas, el menor volumen en tres años y casi medio millón de toneladas por debajo del promedio en los últimos cinco años. Al mismo tiempo, las compras por fijar suman 9,1 millones de toneladas, un máximo histórico para esta época del año y casi 3 millones de toneladas por encima del promedio de los últimos cinco años.

Habida cuenta del gran volumen de fijaciones que normalmente se programa para el mes de junio, la motivación para levantar el precio por parte del sector comprador se ve afectado, máxime en un contexto donde los márgenes de su actividad se ven muy ajustados. Para el productor, en tanto, los valores actuales no resultan suficientes para vender más allá de lo estrictamente necesario para desarrollar normalmente su actividad económica, redundando entonces en un muy escueto volumen de negociación.

Soja 2016/17: Indicadores comerciales

Al 14/06/2017	2016/17	Prom.5	2015/16
Producción	57,3	51,6	55,3
Compras totales	24,4	24,9	26,3
	43%	48%	48%
Con precios por fijar	9,1	6,2	7,0
	37%	25%	27%
Con precios en firme	15,3	18,7	19,3
	63%	75%	73%
Disponible para vender*	29,0	24,0	25,4
Falta poner precio	38,1	30,2	32,4

BCR® sobre estimaciones propias y datos MinAgrisalvo especificación contraria, las cifras están expresadas en Mt. * Excluye semilla y extrusado

El trigo, ganador de la semana

El segmento del mercado que más se destacó en precios y volumen de actividad ha sido, sin dudas, el trigo 2017/18 que con un valor abierto de compra de USD 170/t sedujo un interesante volumen de oferta. El segmento disponible, en tanto, y al contrario de lo ocurrido con los granos gruesos logró mantenerse incólume en la semana en torno a los \$ 2.650/t.

El principal driver por detrás del sostén de precios del trigo es el sector exportador, que en lo que va del año ya anotó ventas al exterior por un total de 9,3 millones de toneladas, un máximo histórico para esta época del año.





Los granos gruesos bajan por tobogán, el trigo resiste - 23 de Junio de 2017

Producto	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	Hasta 2015/16	22/06/17 2016/17
TRIGO PAN*	3.372.263	8.516.395	5.089.046	28.282	3.166.318	6.900.802	9.331.280
TRIGO CANDEAL	270	89	0	0	30.000	71.396	524
HARINA DE TRIGO*	494.934	445.245	99.450	136.747	196.529	248.755	359.250
MAIZ	9.027.196	9.905.674	16.277.328	8.809.070	10.931.522	16.988.715	12.122.155
MAIZ ORG*	1.175	1.061	3.370	40	280	0	0
MAIZ TOTAL	9.028.471	9.906.735	16.280.698	8.809.110	10.931.802	16.988.725	12.122.155
MAIZ FLINT*	147.945	80.136	101.627	100.762	141.657	60.101	95.112
MAIZ PISINGALLO*	28.523	41.669	91.752	48.207	41.948	21.404	45.154
SORGO*	970.703	1.233.129	1.272.415	519.030	489.399	176.300	127.924
CEBADA*	747.727	3.034.502	3.325.411	2.545.531	1.280.454	2.384.715	2.012.222
CEBADA CERVECERA*	0	0	0	0	0	0	651.167
CEBADA FORRAJERA*	0	0	0	0	0	0	1.361.055
SOJA*	4.980.471	5.076.259	4.408.654	5.356.950	8.552.235	7.145.746	4.446.567
SUBPRODUCTOS DE SOJA*	11.173.127	8.904.990	9.082.547	8.133.117	10.635.202	11.648.805	11.086.274
ACEITE DE SOJA*	1.533.753	1.462.890	1.814.484	1.975.837	2.014.631	1.951.576	1.564.819
COMPLEJO SOJA (poroto equiv)	19.099.226	16.596.125	16.516.466	16.589.121	22.607.605	22.257.280	18.503.337

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en Base a la UCESCI

Con una producción 2016/17 proyectada en 16,6 millones de toneladas y un stock inicial que estimamos en 1,6 millones de toneladas, la oferta total alcanza los 18,2 millones de toneladas para la actual campaña. En tanto, del lado de la demanda, tenemos 5,9 millones de toneladas que previsiblemente irán al sector molinero y otras 10,8 millones para la exportación, dejando un inventario final en torno a los 0,8 millones de toneladas. De acercarse los números finales a lo que aquí planteamos, la relación stock/consumo estaría cayendo hasta el 5%, cuando en el ciclo 2015/16 la estimábamos en 10% y hace apenas dos años superaba el 50%. Mucho hemos hablado del renovado interés productor en aumentar la producción y calidad del trigo argentino, pero la demanda no se ha quedado atrás.

