



 Commodities

La implementación de retenciones condicionó los granos gruesos

FEDERICO DI YENNO - EMILCE TERRÉ

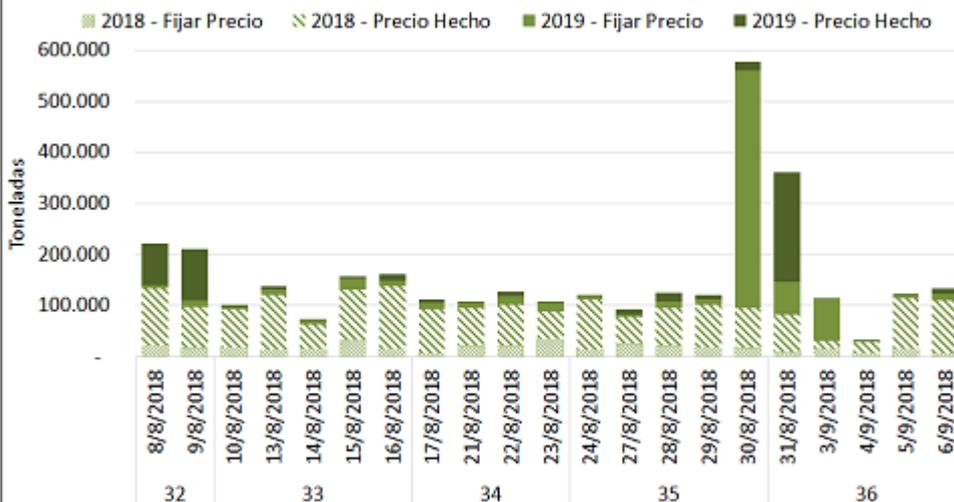
Los negocios por forwards a cosecha, de soja y maíz, crecieron a fin de agosto. Este lunes, la incertidumbre por el cierre del registro de DJVE y el nuevo esquema de retenciones produjo una fuerte disminución en la negociación de maíz y soja y precios poco representativos.

Los forwards a cosecha (y pos-cosecha) de soja y maíz con entrega en Rosario, negociados los días 30 y 31 de agosto aumentaron fuertemente respecto de la operatoria registrada en todo el mes de agosto luego de los rumores que circularon en el mercado por la imposición de derechos de exportación y los posibles cambios en política económica para el día lunes 3. Los forwards cerrados en los días 30 y 31 de agosto alcanzaron un total de 759 mil toneladas computando negocios a precio firme y a precio por fijar. El total de operaciones a precios a fijar se dio principalmente sobre el día jueves 30, alcanzando un total de 464 mil toneladas mientras que el grueso de los forwards con precio firme se dio en el día viernes 31 alcanzando 215 mil toneladas.



La implementación de retenciones condicionó los granos gruesos - 07 de Septiembre de 2018

Operaciones registradas en SIO-GRANOS por maíz y soja (a fijar y precio firme)



Fuente: Elaborado en base a datos extraídos de SIO-GRANOS. Semana 36; El grueso de la operatoria de 2018 comprende los meses de septiembre, octubre y noviembre. El grueso de la operatoria para 2019 comprende recién a partir de los meses de cosecha abril y mayo y junio y julio.

Debido a la escasa operatoria, los valores negociados por soja y maíz disponible (y diferido) fueron poco representativos, al día lunes 3, a tal punto que la Cámara Arbitral de Cereales (CAC) de la BCR no publicó precios pizarra para la operatoria. El día posterior, martes 4, la operatoria registrada en SIO-Granos se mantuvo en un volumen similar al día anterior, aunque en este día el precio por la soja disponible se publicó por la CAC en \$9.120/t por soja. Efectivamente, en el recinto de operaciones de la Bolsa de Comercio, desde el viernes 31 al martes 4 de septiembre, no existió precio abierto por la soja disponible mientras que el miércoles 5 recién hubo algunos precios ofrecidos abiertos al final de la rueda. El maíz siguió una senda parecida, ofreciéndose abiertamente a 4.800 pesos al día viernes, mientras que en el resto de los días sufrió la misma falta de precios en pesos que la soja. Por lo comentado anteriormente, los precios recién comenzaron a tener mayor representatividad a partir del día miércoles 5.

Finalizando la semana, el precio publicado por la Cámara el día jueves 6 de septiembre se fijó en \$9.100/t anotando una suba en pesos de \$100/t respecto al jueves anterior. Medidos en dólares los valores por soja son equivalentes a US\$245/t, aumentando US\$5/t en igual período de tiempo. Los valores negociados por la soja para entrega en meses diferidos tuvieron similar incremento.

Los valores publicados para el disponible de la CAC son de entrega inmediata, es decir entrega en camión a 72 hr. En los días miércoles y jueves, según datos de SIO-GRANOS se llegó a negociar la tonelada de soja entre \$9.450 y \$9.500 /t, pero con entrega hasta octubre y noviembre, es decir entrega contractual o de entre 30 y 60 días. En este rango de precios fueron 34 mil toneladas las que se reportaron negociadas.

La implementación de retenciones condicionó los granos gruesos - 07 de Septiembre de 2018

Precios de soja y maíz diferido - Rosario (MATba)

En dólares por tonelada

Mes entrega	6/9/2018	30/8/2018	Var. Sem.	Año pasado	Var. Anual
Soja					
Septiembre-18	250,0	250,0	0,00	254,5	-4,50
Noviembre-18	261,0	258,0	3,00	257,9	3,10
Enero-19	266,5	261,6	4,90	-	-
Mayo-19	253,8	249,2	4,60	259,9	-6,10
Maíz					
Septiembre-18	142,0	149,0	-7,00	139,0	3,00
Diciembre-18	151,4	156,0	-4,60	145,0	6,40
Abril-19	150,5	154,0	-3,50	-	-
Julio-19	145,5	148,5	-3,00	144,0	1,50

Fuente: Elaborado en base a Reuters

Observando la evolución de los precios publicados por la Cámara Arbitral de Cereales en dólares (el precio pizarra tuvo una caída de \$400/t o de US\$9,5/t, fijándose el día jueves 7 a \$5.000/t equivalente a US\$134,5/t) o los precios negociados en MATba, el valor del maíz tuvo una importante caída semanal, en contraste con la soja, que al día jueves cerró con ganancias. La caída en el precio del maíz es consecuente con el aumento de los derechos de exportación por \$4/US\$, el cual es equivalente a un impuesto a la exportación del 10,75 % al tipo de cambio actual, haciendo caer el precio pagado al productor. La disminución menor de los precios a cosecha se da por el aumento del tipo de cambio esperado que hace que la retención efectiva sea menor. (Para mayor detalle ver 'Algunas consideraciones sobre el nuevo esquema de retenciones' en este Informativo Semanal). En el caso del maíz, también en SIO-GRANOS, se reportaron operaciones para la entrega en el mes de octubre por \$5.500 /t por 15.800 toneladas y para entrega a partir del mes de noviembre por 38.000 toneladas (también hubo operaciones con entrega desde la primer mitad de octubre) registradas en los días miércoles 5 y jueves 6.

La recuperación en el precio de la soja, en contraste con la caída en el precio del maíz, se debe a diferentes causas. El cambio en el spread soja / maíz es explicable por el hecho de que el aumento en las retenciones del maíz (10,70 % al tipo de cambio actual, partiendo de 0 % antes de la modificación) es mayor al aumento en las retenciones de la soja (28,70 % al tipo de cambio actual, partiendo de 25,5 % para el grano y 23 % para los subproductos antes de la modificación). La recuperación respecto del día 30 de Agosto se dio debido a la normalización en el volumen comercializado en los últimos días de esta semana. Como se comentó anteriormente, ante un escenario de incertidumbre, las operaciones de ventas de soja se incrementaron fuertemente los días 30 y 31 de agosto, lo que posiblemente incidió en la caída del precio del día 30. Finalizando la semana, luego de oficializado y aclarado el nuevo esquema de retenciones, al día jueves 6, la demanda tuvo que mejorar el precio pagado por la oleaginosa para hacerse de mercadería nuevamente achicando los márgenes en el negocio de exportación y el procesamiento del grano.

La implementación de retenciones condicionó los granos gruesos - 07 de Septiembre de 2018

