



 Commodities

Mercado de granos mira más al dólar que a Chicago

GUILLERMO ROSSI

La operatoria del mercado local de granos se desacopló de Chicago para seguir de cerca la cotización del dólar y las perspectivas climáticas. La soja marcó un nuevo récord nominal de \$ 3.700 en el recinto de la Bolsa de parte de las fábricas más necesitadas. En cambio, los cereales fluctuaron poco y perdieron volumen de negocios. La firmeza del peso y del real brasileño le dio sostén a los futuros de Chicago, como también la aparición de demanda externa genuina. La harina de soja fue la gran ganadora de la semana, mientras que el aceite demoró en reaccionar pese a la recuperación del petróleo.

Los futuros agrícolas en Chicago lograron quebrar la inercia bajista en la mitad de la semana, tomando impulso a partir de nuevos mínimos. Los fondos cubrieron sus posiciones vendidas, a lo que se le sumó cierta ralentización en el ritmo de ventas de los productores norteamericanos con stock. De a poco el invierno va quedando atrás en el cinturón maicero de Estados Unidos y las condiciones climáticas favorecen el regreso del grano a los caminos rurales. Más aún, se espera un rápido comienzo de la siembra de cultivos de primavera, especialmente hacia el norte y oeste de las planicies, así como también en Canadá. La especulación sobre posibles pérdidas de cosecha o retrasos en la recolección en Sudamérica brindaron sostén adicional al mercado, en el marco de lluvias persistentes en Brasil y Argentina.

Las estimaciones de cosecha en Brasil continúan ajustándose hacia arriba a medida que los rendimientos en el centro y norte del país superan las previsiones iniciales. Para soja el grueso de las proyecciones se ubica ahora por encima de 100 M tn, avizorándose ventas externas en el rango de 55 a 57 M tn. La CONAB informará sus números la semana próxima, incorporando el impacto de las incesantes lluvias que recibió el estado de Paraná en febrero, que duplicaron los registros habituales.

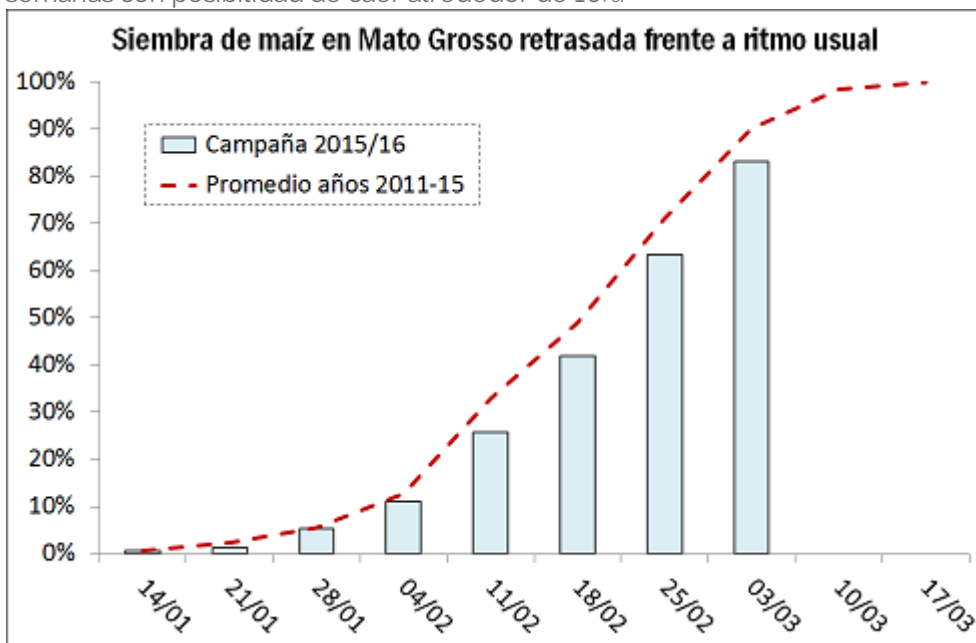


Mercado de granos mira más al dólar que a Chicago - 04 de Marzo de 2016

Estimaciones 2015/2016 en Brasil (M t)

Fuente	Soja	Maíz	Fecha	Observaciones
Lanworth	103,0	87,2	02/03	
FC Stone	98,6	84,2	02/03	Maíz: 28,19+56,04 M tn
Informa Econ.	101,3	82,5	02/03	
CONAB	100,9	83,3	04/02	Actualiza prox. sem.
USDA	100,0	81,5	09/02	Actualiza prox. sem.
IGC	99,0	83,5	25/02	
Agroconsult	101,6	87,3	25/02	
Abiove	98,5	...	22/02	No estima maíz
Promedio	100,4	84,2		

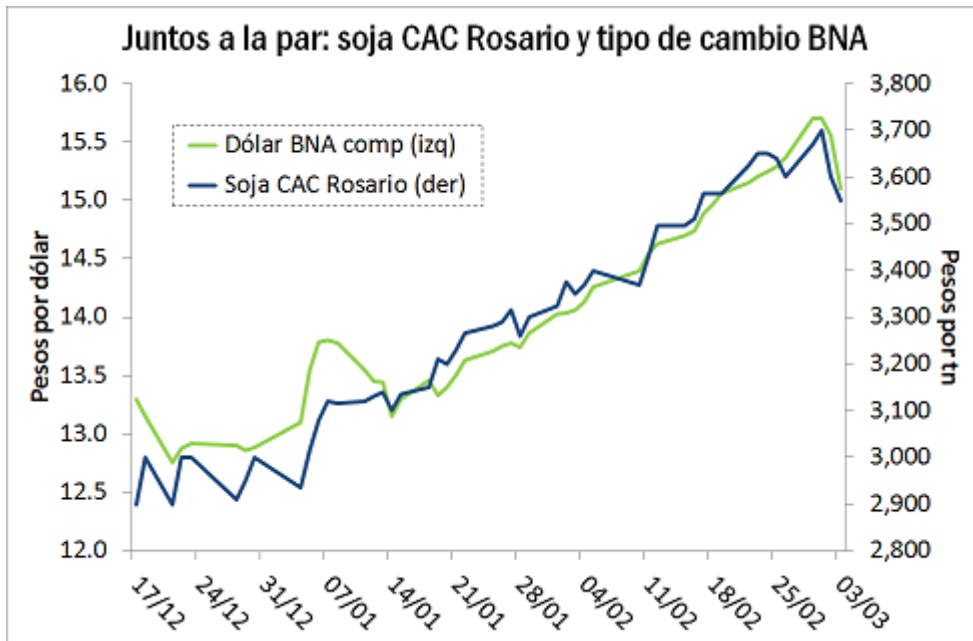
En tanto, en Brasil el panorama para el maíz luce menos optimista que hasta hace algunas semanas. Los elevados precios del mercado doméstico dan incentivo a las siembras tardías, pero la ventana óptima de implantación está prácticamente concluida y queda mucha superficie por cubrir. En Mato Grosso la siembra se estima en 83,1% del área, llegando a 70% en Paraná, según datos de IMEA y DERAL, respectivamente. Especialmente en los estados del sur, se cree que el crecimiento del maíz debería restarle espacio al trigo del ciclo 2016/17, cuya siembra comenzará a delinearse en las próximas semanas con posibilidad de caer alrededor de 10%.



Mercado de granos mira más al dólar que a Chicago - 04 de Marzo de 2016

En Argentina el mercado comenzó a prestarle mayor atención al costado logístico, ante un ambicioso programa de cargas en las terminales para las próximas semanas y muchas dudas respecto de si las condiciones climáticas permitirán cosechar con normalidad. Es probable que el flujo más agresivo de la soja nueva ingrese en el mes de abril, por lo que las expectativas a corto plazo están concentradas en lo que haga el maíz. Las exportaciones del cereal en febrero rondaron entre 2,6 y 2,9 M tn, alcanzando un récord histórico para el mes. En marzo se espera una cantidad ligeramente menor, pero igualmente importante. Si la llegada del grano a los puertos se demora por el mal estado de los caminos es probable que el precio local repunte, reflejando la necesidad de los exportadores de cumplir sus compromisos y evitar demoras en la carga de los buques. De todos modos, la caída de los fletes marítimos hace que la incidencia de este factor sea menor costosa que en otros años con demoras en la trilla, como el 2013.

A nivel local, la reciente firmeza del peso frente al dólar condicionó la capacidad de pago de los compradores. El tipo de cambio comprador del BNA trepó hasta \$ 15,70 el día martes, aunque se desinfló en la segunda mitad de la semana tras la suba de tasas que puso en marcha el BCRA. La soja, que llegó a negociarse por encima de \$ 3.700/ton en posiciones de entrega corta, cayó el jueves hasta \$ 3.500/ton. Desde la flexibilización del mercado de cambios el coeficiente de correlación entre el precio Cámara de la soja y el tipo de cambio oficial se ubica en 0,958, reflejando una gran asociación entre ambas variables.

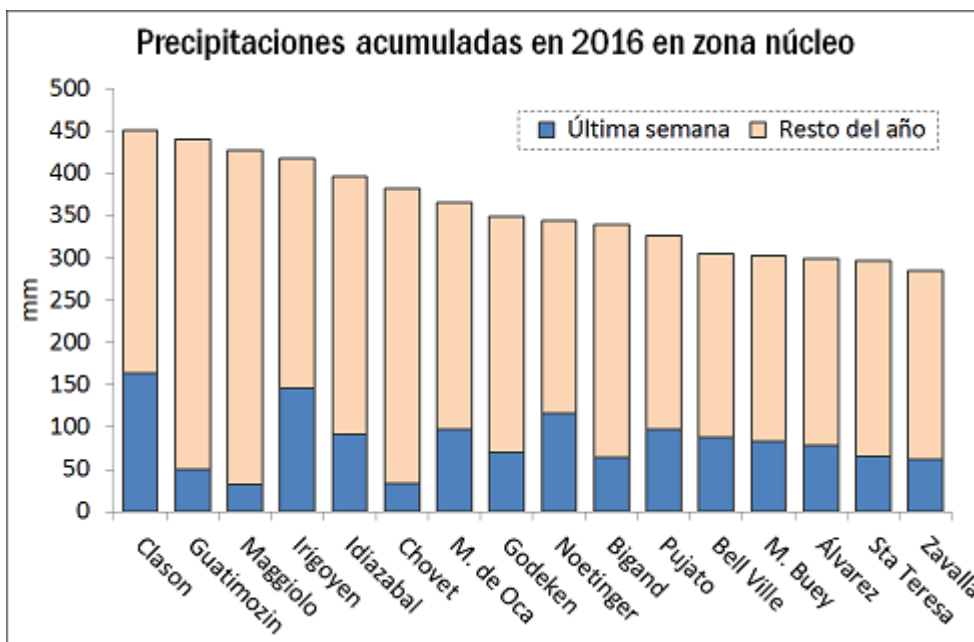


En el mercado de físico de la oleaginosa los precios siguen mostrando alta disparidad en función de las condiciones de descarga que pactan las partes. Las fábricas buscan cubrir sus necesidades de procesamiento más inmediatas, castigando fuertemente la entrega diferida. El diferencial entre posiciones supera los u\$s 25/ton. El volumen comprometido para abril y mayo es anormalmente bajo y la empinada pendiente alcista que muestran los futuros no contribuye a generar incentivos para la entrega rápida de la nueva cosecha: en ROFEX los precios de la soja pasan de u\$s 208 en mayo a u\$s 215 en julio y u\$s 227 en noviembre.

Sobre llovido, mojado

Entre la última semana de febrero y los primeros días de marzo el extremo norte del área núcleo recibió un importante caudal de precipitaciones, poniendo en jaque la logística a pocas semanas de la cosecha de soja. Esto agrava el tránsito por los ya complicados caminos de áreas rurales. El exceso de agua incrementa las pérdidas de superficie por excesos y genera un ambiente propicio para la aparición de enfermedades, al tiempo que podría impactar en la calidad de los granos al momento de la recolección. En general, las lluvias y los niveles de radiación solar de febrero tienen alta incidencia en el componente de materia grasa de la soja, pero se cree que no tanto en la proteína.

Según datos de la red de estaciones meteorológicas de GEA – Guía Estratégica para el Agro de la Bolsa de Comercio de Rosario, los acumulados de lluvias desde principios de enero se acercan a la mitad de las marcas habituales para todo el año. Durante la última semana hubo localidades que recibieron por encima de 150 mm, en algunos casos con mucha agua en muy poco tiempo.



En la región núcleo el rendimiento promedio de la oleaginosa quedaría por debajo de 40 qq/ha, mostrando gran variabilidad en función de la altura de los lotes y las reservas de humedad iniciales. De todos modos, hay lugares en donde la productividad superaría los niveles récord del año pasado. El crecimiento de la superficie –en algunas zonas superior al 5%- determinaría un mayor volumen del grano para llegar a los puertos.

La saturación de los suelos demorará algunos días la cosecha de los maíces tempranos, cuya recolección estaba a punto de comenzar en el sur de Santa Fe. Los rindes en esta parte del país se ubican por debajo de los registros del año pasado,



aunque las marcas no serían malas en perspectiva histórica. Distinta es la situación de los maíces tardíos, que están comenzando a llenar granos con agua de sobra y ante la perspectiva de recibir buena humedad durante el mes de marzo. Si bien es posible que el patrón cálido y húmedo de los últimos meses se extienda en el comienzo del otoño del hemisferio sur, lo más probable es que las condiciones de 'Niño' del Pacífico ecuatorial terminen de desarmarse para el mes de junio. La gran incógnita es si la campaña 2016/17 estará alcanzada por el fenómeno de 'La Niña', cuyas implicancias para el cono sur durante los meses del verano suelen ser precipitaciones por debajo de lo normal.

El mundo vuelve a mirar a oriente

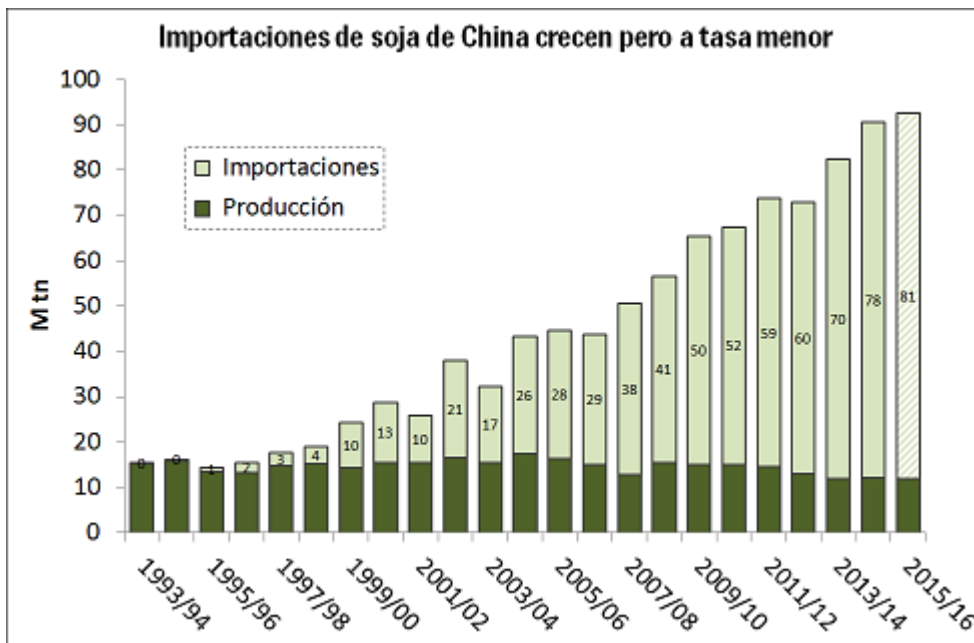
Descontado un escenario de amplia disponibilidad global de soja y granos forrajeros durante los próximos meses, buena parte del potencial de recuperación de los precios queda en manos de la demanda. Por el lado de la oferta, el único factor que podría detonar subas en el mediano plazo es el desarrollo del mercado climático norteamericano, de inicio y duración incierta en función de las circunstancias del mercado. Cualquier interrogante que aparezca respecto del potencial productivo de Estados Unidos motivará compras de los fondos especulativos, que saldrán a cubrir rápidamente sus posiciones vendidas.

Entre los consumidores, China es sin dudas el jugador a seguir de cerca, más ahora que su demanda comenzó a repuntar en las últimas semanas. Como resultado de ello, las exportaciones de soja de Estados Unidos y Brasil hacia el gigante asiático en febrero resultaron de 3,3 y 1,6 M tn, respectivamente, frente a 2,5 y 0,5 M tn en el mismo período del año 2015. En ese período Argentina permaneció mayormente al margen del comercio global del poroto, concentrándose en los subproductos. Preliminarmente, Oil World estima que durante el mes pasado nuestro país colocó 2,7 M tn de harina en el mercado internacional, más otras 2,95 M tn en enero. Para el primer bimestre del año el acumulado de 5,65 M tn implica su salto interanual del 67%.

Según proyecciones de COFCO Futures, una división de la trader global, la campaña que finaliza en septiembre mostrará un incremento en las importaciones de soja de China del 6% frente a los números del año pasado, totalizando 83 M tn. Durante el ciclo 2014/15 las compras reportadas por aduanas llegaron a 78,35 M tn. Buena parte del crecimiento a observarse este año provendrá de la necesidad de alimento para la producción animal. De todos modos, el mercado chino de harina de soja permanece débil y los futuros de Dalian se acercaron a 2.300 yuanes por primera vez desde diciembre del 2006.



Mercado de granos mira más al dólar que a Chicago - 04 de Marzo de 2016



Distinto es el caso del maíz, grano para el que se aplicarían nuevas medidas con el objeto de reducir los inventarios. Si bien no se espera un freno en los permisos de importación, fuentes locales advierten que es probable que el número disminuya para favorecer el uso local y evitar una mayor acumulación de stocks, que se encuentran por encima del 50% del total mundial. Durante el último año la cuota de importación anunciada por el gobierno fue de 7,2 M tn, de la cual sólo el 40% podía concederse a firmas privadas. Dicha suma no se autorizó en su totalidad y tampoco hubo compras por fuera del sistema de cuotas, pues están alcanzadas por un arancel del 65%.

Pensando en la siembra que se llevará a cabo en los próximos meses, la clave a mirar será el precio que fije el estado como sostén, que le pone un piso a la operatoria en los primeros meses de la campaña. A priori se especula con una reducción desde 2.000 a sólo 1.600 yuanes por tonelada (de u\$s 306 a 245/ton), que acercaría notablemente el valor doméstico al costo de importación, incluyendo flete, seguro y descarga. Naturalmente, será importante también monitorear las condiciones climáticas, ya que la ventana de implantación es sustancialmente acotada.

De cara al ciclo 2016/17, el Consejo Internacional de Cereales avizora una caída de la superficie maicera en China de 600.000 ha hasta 37,5 M ha. De concretarse, sería la primera disminución de área desde la campaña 2003/04. Evidentemente, la política oficial de apoyo a la producción, cuestionada por ineficiente y sospechada de corrupción, ha tenido indudable éxito en expandir la oferta y extender el período de vigencia del mandato de autosuficiencia. De hecho, en la última década la producción de maíz en China ha crecido a un ritmo cercano a 10 M tn por año y se estima que los stocks públicos se han triplicado.