Commodities

Explosión alcista y toma de ganancias en los granos

GUILLERMO ROSSI

Los granos escalaron con fuerza en las primeras ruedas de la semana, aunque el viernes llegó el derrumbe ante una pronunciada toma de ganancias. A lo largo de la semana el mercado de Chicago marcó récords de volumen y operó con elevada volatilidad. La soja y su harina lideraron el camino, en el marco de enormes pérdidas productivas en Argentina. Si bien todavía no se cuenta con números definitivos, distintas agencias de estimación comenzaron a recortar sus previsiones. El dato oficial de producción del Ministerio de Agroindustria cayó a 57,6 Mt desde 60,9 Mt proyectadas en marzo. No se descartan mayores ajustes.

Los futuros de soja y harina en Chicago encabezaron una pronunciada carrera alcista que alcanzó al resto de los granos en los primeros tramos de la semana, en un contexto de fuerte ingreso de fondos a los mercados de commodities. El dólar continuó retrocediendo frente al resto de las monedas, mientras que el petróleo y los fletes marítimos acompañaron a la suba. Los mercados agrícolas fueron un capítulo más dentro una tendencia general que también se observó en productos financieros, con amplísima liquidez global y menor aversión al riesgo. Hay muy pocos activos que desde principios de marzo no muestran retornos positivos frente al dólar.

El rally de la oleaginosa se caracteriza por un elevado componente especulativo. Esto se percibe en el hecho de que los futuros no fueron acompañados por subas del mercado físico en igual proporción, tanto en el interior norteamericano como a nivel de primas FOB. Más aún, los gráficos muestran una tendencia cuya pendiente supera ampliamente los 45 grados, inclinación que dejaría tranquilos a los analistas técnicos. De hecho, el indicador «Relative Strengh Index» (RSI) alcanzó el jueves niveles próximos a 85, cuando marcas superiores a 70 denotan niveles de sobrecompra que suelen activar órdenes de venta.

El mercado de Chicago batió récords de volumen diario operado en futuros de soja en ruedas consecutivas, denotando el gran interés que suscitó la operatoria y la enorme masa de dinero que ingresó al mercado. La fuerza compradora motorizó en gran medida las subas y propició una mayor volatilidad, aunque dejando abierto un gran potencial de riesgo a futuro. En este punto, cabe recodar un viejo axioma de la operatoria de los mercados: para que los precios suban se necesita demanda genuina y compradores agresivos, pero para que los precios bajen sólo es necesario dejar de comprar. Es como si los mercados también estuviesen sujetos a la ley de gravedad (en palabras de John Murphy, los mercados «tienden a caer por su propio peso»).

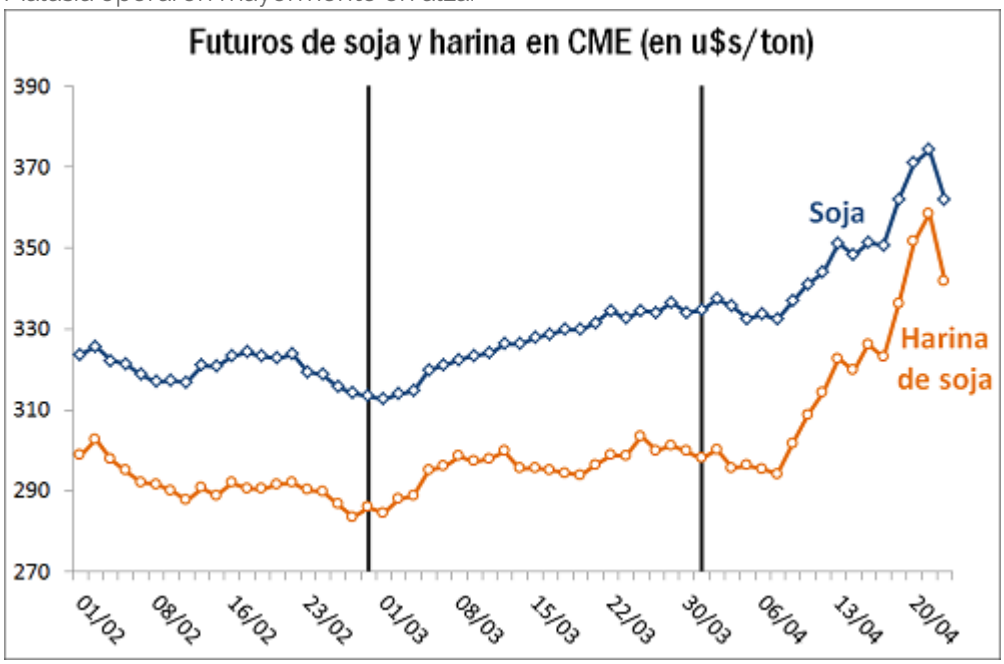
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Las ganancias del poroto fueron en gran medida empujadas por la harina, ante evidencias de que el crushing de Argentina durante el mes en curso quedará muy por debajo de las expectativas iniciales, con posibilidad de verse afectado también en mayo. Esto obedece al magro arribo de camiones durante las últimas tres semanas a las plantas del Up River. La situación direcciona parte de la demanda hacia Estados Unidos, aunque el FOB brasileño de pellets 48% pro muestra una ventaja de precio FOB frente al Golfo que puede ser atractiva para los países importadores. El aceite, por su parte, no se acopló del todo a las subas del complejo, incluso pese a que tanto el petróleo como el aceite de palma en Malasia operaron mayormente en alza.

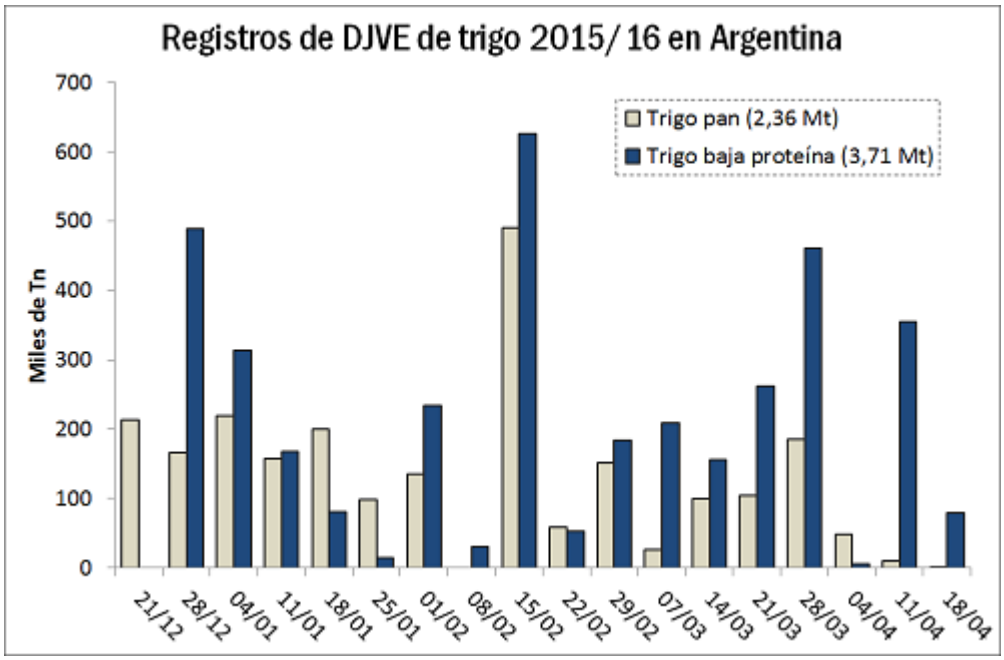


El trigo también se sumó al listado de productos que marcó máximos en lo que va del año, apoyado en coberturas de posiciones vendidas y mejores posibilidades de colocación externa para Estados Unidos a medida que aumentan las evidencias de caída en la producción en el hemisferio norte. En la semana se conocieron nuevas proyecciones a la baja en Canadá y Ucrania. Las exportaciones semanales reportadas por el USDA se ubicaron por encima de las expectativas de los operadores, especialmente en compromisos de la nueva cosecha. Sin embargo, en Argentina los vaivenes externos siguen sin mover el amperímetro de la operatoria. El cereal mantiene precios estables en torno a $ 2.100/ton en condiciones Cámara y entre $ 2.500 y 2.700 por tonelada con estándares puntuales de calidad. Una elevada proporción del saldo exportable ya se encuentra comprometido: el jueves el Ministerio de Agroindustria aumentó su estimación de ventas externas de la campaña a 7 Mt, mientras que las DJVE superan las 6 Mt.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



De cara a las próximas semanas, la atención de los operadores locales se concentrará en el restablecimiento del circuito logístico, virtualmente frenado durante las primeras tres semanas del mes. Los puertos deben acometer un programa de embarques realmente ambicioso a corto plazo, para lo cual hay una enorme cantidad de barcos anclados en radas. Solamente en la zona del Up River, la carga programada para las próximas cuatro semanas asciende a 1,6 Mt de maíz y una cantidad similar de harinas. En tanto, en los puertos del sur se destaca el volumen programado de soja en grano, sin transformación industrial.

Pérdidas en soja, todavía difíciles de cuantificar

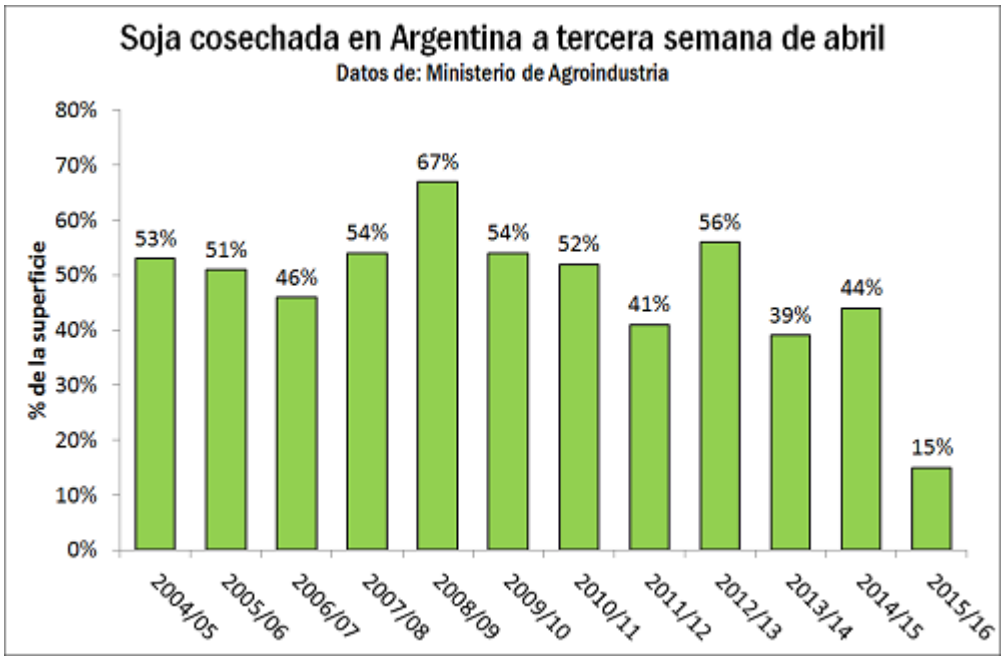
Luego de tres semanas de inestabilidad persistente y freno casi total en los trabajos de recolección de la zona núcleo, la lluvia dio una tregua en los últimos días y de mantenerse las buenas condiciones pronto se podrá ingresar a los campos para evaluar con mayor certeza el daño que dejó el temporal. Las pérdidas son de dos tipos: en primer lugar, por caída de los granos al suelo o pérdida de su peso, lo que obliga a ajustar las previsiones de rendimiento. Pero además hay una extensa superficie del centro del país que se mantiene bajo agua. La extensión es realmente incierta ya que la cobertura de nubes ha dificultado la inspección a través de imágenes satelitales.

El retraso en los trabajos de recolección no tiene casi antecedentes. Se estima hasta el 21 de abril la colecta de apenas el 15% del área proyectada, por debajo del 44% reportado a la misma altura del año pasado y el 46% promedio 2011-15. En términos absolutos, en las primeras tres semanas de abril del año pasado las cosechadoras levantaron la producción de casi 7 M ha. Este año, en el mismo período sólo pudo trabajarse sobre 1,5 M ha.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



A nivel nacional, el Ministerio de Agroindustria recortó el jueves su estimación de producción en 3,3 Mt, esperando ahora un volumen de 57,6 Mt a nivel nacional. De concretarse, sería la segunda mayor cosecha de la historia, luego del récord obtenido el año pasado. El organismo ajustó la superficie inicialmente sembrada a la suba, pero ahora reconoce pérdidas de superficie por 1,3 M ha. Estas incluyen al 16% de lo sembrado en Santa Fe y el 15% de Entre Ríos. Cabe señalar que si bien se calcula una disminución interanual en la producción de 3,8 Mt, el diferencial de stocks al inicio es favorable en 2,9 Mt. Esto permite estabilizar la oferta disponible para atender los consumos de la campaña.

En tanto, para la zona núcleo GEA – Guía Estratégica para el Agro estimó una pérdida de cosecha cercana a 2 Mt, un volumen cercano al 10% del total. Sobre la superficie que todavía resta levantar –alrededor del 60% del área implantada- las pérdidas de rinde promedian 5 qq/ha. A esto debe agregarse el enorme deterioro de la calidad comercial, ante la proliferación de granos dañados, brotados y con otros defectos. Esto golpearía negativamente al ingreso del productor, de por sí castigado por la necesidad de afrontar gastos de secada o almacenaje en bolsa por la imposibilidad de salir de los campos.

Al quebranto productivo que se manifiesta en la zona núcleo corresponde sumar las pérdidas verificadas en el centro y norte de la provincia de Santa Fe, gran parte de Entre Ríos, el centro-este cordobés y zonas puntuales de Buenos Aires y La Pampa. La campaña había tenido sus altibajos, como calores extremos en enero o falta de agua hacia la franja del este, pero se encaminaba a cerrar con números favorables en términos generales. Sin embargo, a pocos días de la trilla se produjo la destrucción de una enorme proporción de la producción, lo que ocasionó pérdidas millonarias. Esto es algo inédito en las más de cuatro décadas de historia del cultivo de soja en Argentina.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

¿Qué está pasando con el maíz?

Llama la atención que el cereal forrajero haya podido acoplarse a las subas agresivas de la soja, habida cuenta de que la producción en riesgo en Argentina es minoritaria y la siembra norteamericana progresa a todo vapor, esperándose un sustancial aumento en la superficie. El USDA informó el lunes que el avance de la implantación, algo en ocasiones problemático debido a la acotada ventana del hemisferio norte, logró llegar al 13% de la superficie hasta el fin de semana pasado. En los días posteriores las condiciones climáticas fueron favorables para continuar los trabajos. Los futuros del cereal alcanzaron máximos de seis meses en la rueda del miércoles, aunque luego se vieron afectados por una toma de ganancias.

En este producto, buena parte de las subas se apoyan en el reciente fortalecimiento de la demanda. El ritmo de exportaciones de Estados Unidos comenzó a repuntar, permitiendo sostener las proyecciones trazadas para la campaña pese al rezago que continúa observándose frente a años anteriores. La demanda del interior norteamericano, en cambio, luce algo más débil. El ritmo de producción de etanol –a cargo de unas 200 plantas- ha caído y se encuentra un 5% por debajo del nivel de marzo, mientras que el consumo de explotaciones avícolas y porcinas continúa retraído ante la amplia disponibilidad de sustitutos. Cabe recordar que el USDA estimó el salto interanual en el inventario físico de sorgo al 1 de marzo en 68%, con aumentos del 27 y 16% para avena y cebada, respectivamente.

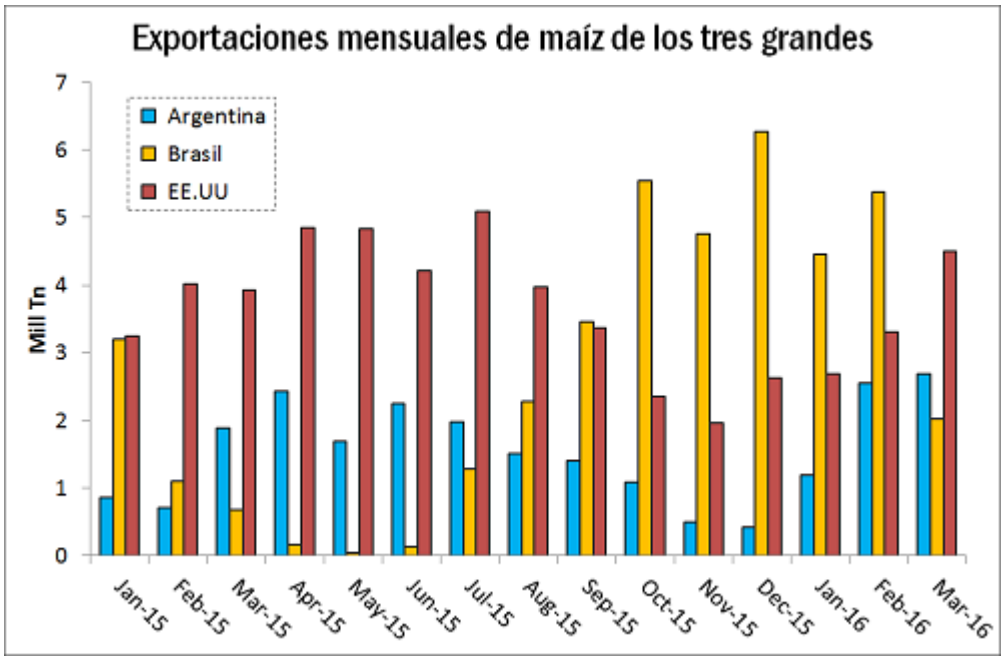
Pero la recuperación del precio internacional se apoya en buena medida en la difícil situación que se vive en Brasil, con buena parte del área maicera en riesgo si no se producen lluvias significativas en las próximas dos semanas. Las agencias de estimación han comenzado a disminuir sus proyecciones de cosecha, con ajustes entre 2 y 3 Mt en la safrinha y la necesidad de monitorear de cerca el estado de situación en los principales estados. Este escenario contrasta en gran medida con el de los últimos años, en los que el maíz tardío o de segunda brasileño arrojó excelentes resultados incluso a pesar de sembrarse por fuera de la ventana óptima de febrero. Desde septiembre pasado Brasil ha sido el mayor exportador mundial del cereal, con casi 32 Mt embarcadas, a razón de 4,6 Mt mensuales.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Ante el bajísimo stock disponible del cereal en el mercado interno y las perspectivas a la baja en los números de cosecha, el temor a un mayor incremento de los precios condujo al gobierno a impulsar la suspensión por 180 días del arancel externo común (AEC) del Mercosur, que grava con 10% las importaciones cerealeras de afuera del bloque. La medida se limita a un máximo de un millón de toneladas, que en buena medida serán adquiridas a Estados Unidos por los consumos de la zona noreste. Si bien la ventaja en precio no luce tan grande en comparación con el maíz de origen en Argentina o Paraguay, la diferencia pasa por el volumen de mercadería que puede adquirirse sin ejercer presión alcista sobre las cotizaciones.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824