Commodities

Abril de alta volatilidad y fuertes subas para los granos

GUILLERMO ROSSI

La soja no detuvo su rally a lo largo de la semana y finalizó abril con subas porcentuales de dos dígitos, tanto en Chicago como en el mercado local. A medida que las condiciones permiten volver a los campos crece la preocupación por las pérdidas de rinde y calidad que se observan. Son quebrantos millonarios para los productores que generan también enorme dolor de cabeza para la industria. De todos modos, tras las subas recientes el mercado queda expuesto a una potencial corrección bajista si la campaña norteamericana sigue avanzando con buenas perspectivas. Mayo podría marcar la tendencia para el resto del año.

Los mercados agrícolas escalaron con fuerza a lo largo de abril, apuntalados por las pérdidas en la cosecha de soja de nuestro país y ante condiciones adversas para el maíz en Brasil, frente a una demanda externa que se mantiene fuerte tanto en granos forrajeros como aceites vegetales. Otras commodities –entre las que se destaca el petróleo- acompañaron la tendencia positiva con fuerte acción compradora de fondos especulativos. En posiciones cercanas de Chicago, la soja finalizó el mes con ganancias del 12,1%, mientras que en maíz las subas fueron del 11,2%.

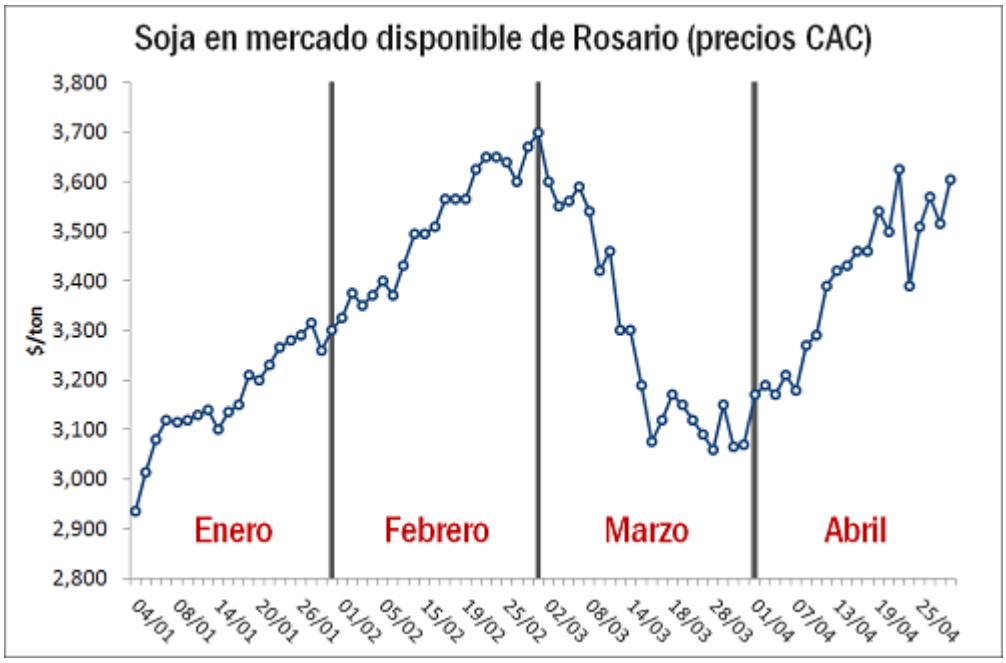
La tendencia externa fue inducida en buena medida por el comportamiento positivo del mercado local. Los precios de la oleaginosa en Rosario tuvieron un inusual repunte a lo largo de abril, con subas de más de $ 500/ton en plena época de recolección. En términos porcentuales, la ganancia fue superior al 15%. Los futuros se acoplaron al movimiento del mercado disponible, con una revalorización de u$s 28/ton en los contratos de soja Fábrica con vencimiento en noviembre de Rofex. El spread mayo-noviembre, que rondaba los u$s 22/ton en los últimos días de marzo, cayó recientemente a sólo u$s 14/ton.

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



El mercado internacional de granos cuenta ahora con dos elementos que marcarán el rumbo de los próximos meses. En primer lugar, se detecta una sostenida revalorización del maíz frente al trigo, que debería incidir en los planes de siembra del año próximo. Adicionalmente, entre las oleaginosas se advierte que la harina recuperó participación en el valor del crush, fundamentalmente porque que se avizora difícil que Argentina pueda cumplir con las proyecciones de molienda que se habían formulado antes de la cosecha. De todos modos, el mercado internacional de aceites sigue muy tirante –principalmente en palma y colza, y en menor medida soja- y esta ecuación podría revertirse en los próximos meses.

Los productores de Estados Unidos son los más ampliamente favorecidos con la coyuntura actual. En Sudamérica los stocks de trigo, soja y maíz son más ajustados que en igual período de 2015. Ante esta situación, durante los próximos meses el país del Norte tendrá amplios saldos exportables para colocar en los mercados de importación, a precios sostenidos. Contribuye con ello la reciente debilidad del dólar frente al resto de las monedas, tendencia que se acentuó tras el comunicado que emitió la Reserva Federal esta semana indicando que la tasa de interés de referencia permanecerá sin cambios durante los próximos meses.

La siembra en Estados Unidos avanza al ritmo más acelerado de los últimos años, sin problemas climáticos de magnitud que a la vista puedan alterar las decisiones de los productores. Igualmente, se cree que en las últimas semanas el movimiento de los precios motivó un corrimiento del área de intención en favor de la soja, que ha ganado rentabilidad en algunas zonas del medio oeste. Cuando todavía faltan varias semanas para el cierre de la ventana óptima de maíz, analistas privados estiman que el lunes el USDA informará un progreso en la implantación cercano al 50% a nivel nacional, frente a 30% el domingo pasado. De ser el caso, los farmers habrían sembrado alrededor de 1,1 M ha diarias durante estos siete días. El adelanto es particularmente notable en el corazón del cinturón maicero, en los estados de

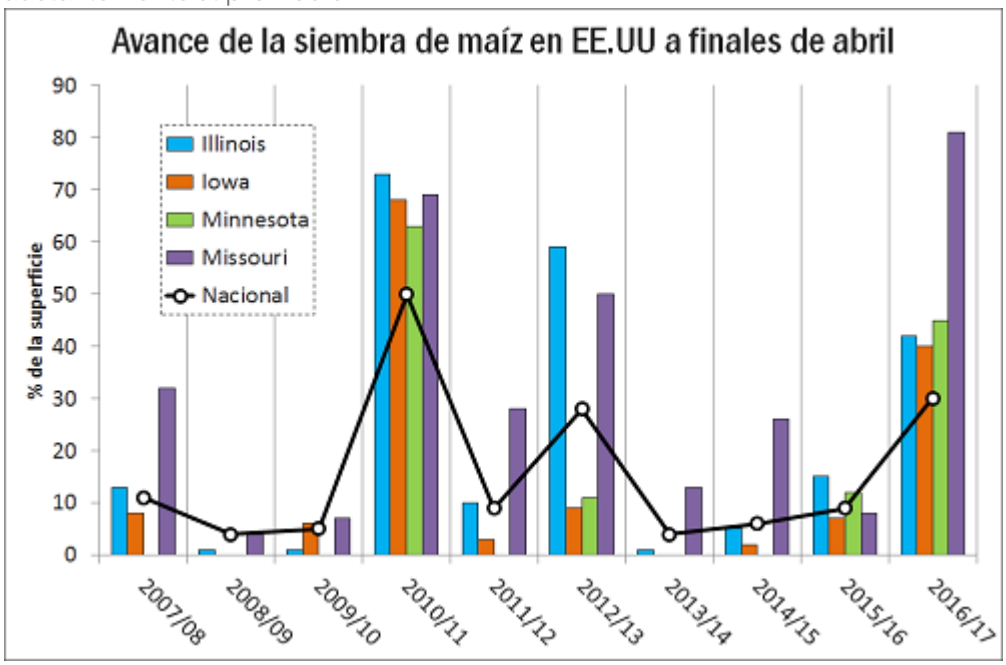
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

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

Missouri, Illinois, Iowa y Minnesota. En soja, por su parte, la siembra cubriría el 10% de la superficie, también con cierto adelanto frente al promedio.



La empinada tendencia reciente de los precios hace pensar en una posible corrección en las próximas semanas, o al menos en un mercado más estable, que muestre a las fuerzas de oferta y demanda en relativo balance. Todo dependerá de que no aparezcan mayores evidencias de deterioro en la cosecha sudamericana y que China continúe con fuerte presencia en el mercado. El crecimiento interanual en las importaciones del gigante asiático al primer trimestre de 2016 llega a 4% en soja, 30% en aceites vegetales, 56% en trigo y un impresionante 116% en residuos secos de destilería (DDGs) de maíz, según datos de sus aduanas.

Se reanuda el circuito de la soja y la industria debe adaptarse

El Ministerio de Agroindustria informó que la cosecha de soja cubría el 24% de la superficie proyectada hasta el último jueves, por encima del 15% reportado la semana pasada. Con estos números, se estima un ingreso de las cosechadoras al campo a razón de 250.000 ha por día durante las últimas semanas, ritmo limitado por la falta de piso, la baja disponibilidad de máquinas en algunas zonas y el pésimo estado de los caminos rurales en gran parte del centro del país. Las lluvias del lunes –seguidas por muy bajas temperaturas- también complicaron las tareas. A la misma altura del año pasado la trilla acumulaba 60% del total, lo que implica un retraso interanual de nada menos que el 36%.

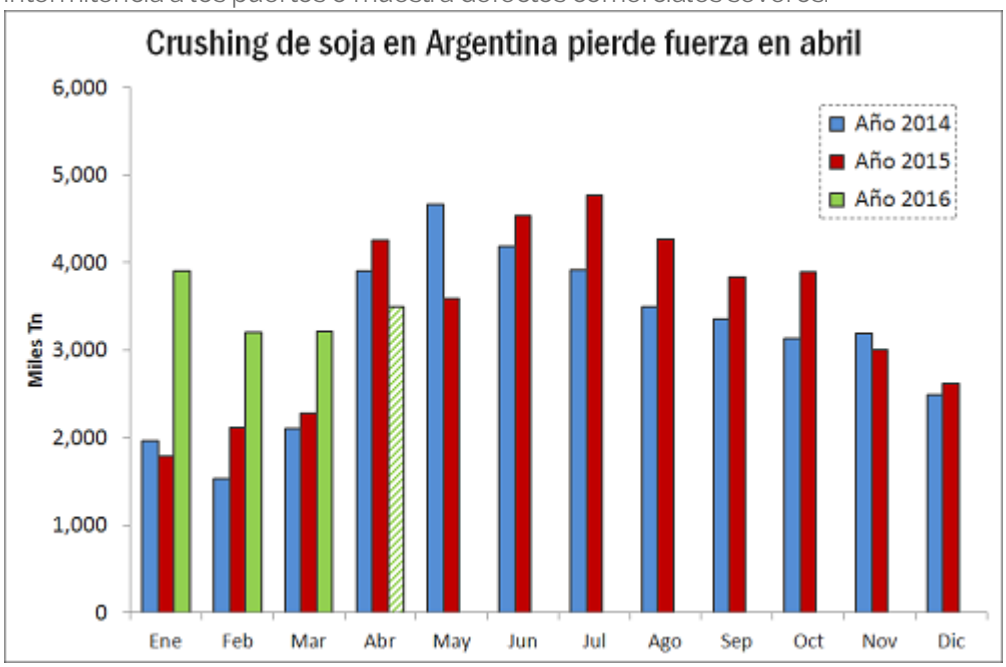
En las primeras cuatro semanas de abril de 2015 se cosecharon en Argentina unas 10 M ha de soja, mientras que en el mismo lapso de este año sólo pudo trabajarse sobre un tercio de esa superficie. Las condiciones climáticas no sólo han generado retrasos: hay pérdidas por anegamiento, caída en los rendimientos y aparición de problemas de calidad cuya

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

cuantificación será difícil y llevará tiempo. La consecuencia es una dramática caída en el ingreso de los productores de las zonas afectadas, que requerirá ayudas del estado en forma compensatoria.

La demora en la llegada del grano al circuito comercial ha complicado el inicio de la campaña de comercialización. El procesamiento de soja en marzo se ubicó en 3,2 Mt a nivel nacional, redondeando en el primer trimestre del año una suba del 67% frente al mismo período del año pasado. Pero los primeros relevamientos para el mes de abril apuntan a un crushing próximo a 3,5 Mt, lo que marcaría un declive del 18% frente al mismo período de 2015. El gran temor es que la actividad de la industria no repunte significativamente en mayo si es que la materia prima sigue llegando con intermitencia a los puertos o muestra defectos comerciales severos.



Desde la perspectiva de los compradores, el principal desafío de la campaña es el manejo de la calidad, habida cuenta de los exigentes estándares internacionales y la gran proporción de la cosecha que está ingresando al circuito con defectos de distinto tipo. Los granos dañados son posiblemente los que mayor incidencia tienen este año. Si su porcentaje es elevado se generan enormes pérdidas en el descascarado necesario para iniciar el proceso de extracción del aceite, incluso a pesar de que el grano cuente con buenos parámetros de materia grasa o proteína. Algunos puertos incrementaron la tolerancia de recibo de este tipo de partidas (las fábricas suelen aplicar descuentos a partir de un 8% de granos dañados en la muestra), en el intento de generar posibilidades de negocio a los vendedores aunque a costa de requerir gran esfuerzo para mezclar estos lotes con soja de buena calidad. En algunos casos, la tolerancia de recepción de dañados se incrementó hasta 40%.

La exportación del grano también se vio afectada por la reciente coyuntura. El mes de abril finaliza con embarques próximos a 750-800 mil tn, aproximadamente la mitad de lo planeado y muy por debajo de las exportaciones por 1,33 Mt que se registraron en abril de 2015. Similar situación alcanza a los embarques de harina. La carga programada para las

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

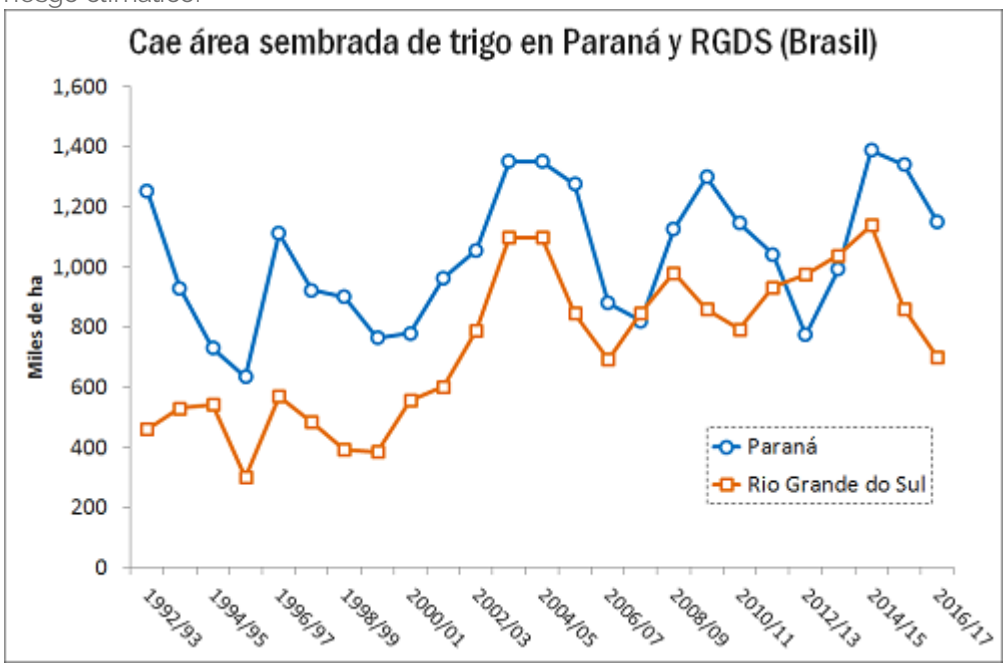
próximas semanas es elevada –unas 5 Mt entre soja y harina en puertos de todo el país- y se estima que entre lo que espera en radas y lo anunciado a dos-tres semanas hay unos 156 buques aguardando su ingreso a los muelles.

Las pérdidas generadas por el temporal son millonarias y exceden largamente al valor de la producción agrícola afectada. Un análisis pormenorizado del cuadro de situación que deja este evento puede verse con detalle en otro artículo de este Informativo Semanal.

Pone primera la campaña fina 2016/17 en Sudamérica

Los trabajos de siembra de trigo para la campaña 2016/17 ya comenzaron en zonas puntuales de Brasil y Paraguay, con expectativas diversas aunque sin cubrir todavía un porcentaje significativo del área de intención. En estas latitudes el cereal panadero es la alternativa de invierno casi excluyente entre los granos finos tradicionales, compitiendo por superficie frente a los maíces tardíos, cuya implantación en los últimos años se ha extendido hasta los meses de febrero y marzo. La superficie destinada a cebada o colza es muy baja y estos granos tampoco tienen demasiado desarrollo comercial.

Según DERAL, agencia dependiente de la Secretaría de Agricultura de Paraná (Brasil), se espera este año una reducción de las siembras en ese estado del 14% frente al año pasado. EMATER, entidad que releva para Río Grande do Sul, planteó hace algunas semanas que avizora una caída de entre 15 y 30% en ese distrito. Si bien hay expectativas de mejores rendimientos, la caída en las coberturas es más que pronunciada para pensar en aumentos significativos de la producción. Los principales factores por detrás del retroceso del cultivo son los mejores retornos esperados del maíz y el elevado riesgo climático.



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

En Paraguay, en tanto, la siembra ya comenzó en los departamentos de Itapúa, Caazapá y Alto Paraná, ubicados en el extremo sudeste del país. Los trabajos son incipientes y muestran un gran retraso interanual debido a la sequía que se extendió a lo largo del mes de abril. Los primeros relevamientos apuntan a una caída de la superficie superior al 10%, que excederá las expectativas iniciales pese al buen resultado de la última campaña. Aquí el maíz safrinha ha sido también una excelente alternativa debido a los altos precios y la posibilidad de acceder al mercado brasileño, que en las últimas semanas se mostró realmente tirante.

Si Paraguay genera un saldo exportable de trigo menor que el del año pasado y la producción brasileña se reduce, podrían aparecer buenas oportunidades para el trigo argentino en el comercio regional. Esto se reafirma con la casi segura disminución de superficie que tendrá el trigo uruguayo, que cedería lugar en favor de cebada o soja de primera. Del otro lado del charco sucede que los precios del cereal panadero no son atractivos y ante la dificultad para colocar los saldos exportables la campaña transita con elevados stocks. Si bien algunos costos se están acomodando a la baja y las relaciones insumo-producto han mejorado –en particular, con fertilizantes-, las estimaciones promedio plantean una caída de superficie en torno al 20-25%.

En nuestro país la siembra de ciclos largos comenzará en unas dos o tres semanas en aquellas zonas donde el clima lo permita. El retraso en los trabajos de recolección de la gruesa impactará en los planteos de la campaña. En general se espera un incremento en la superficie, aunque todavía hay dudas respecto del total a cubrir. Distintas estimaciones se acercan a 5 M ha a nivel nacional, extensión que arrojaría una cosecha de 14 M tn tomando rindes de tendencia tras deducir área pérdida promedio. Estos números, si bien muy conjeturales, dejan en claro que en la primera campaña sin derechos de exportación ni intervención gubernamental en el comercio de exportación la recuperación del cultivo queda lejos de los máximos históricos del cereal. Por ejemplo, en la campaña 2001/02 -hace 15 años- el área sembrada llegó a 7,1 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