

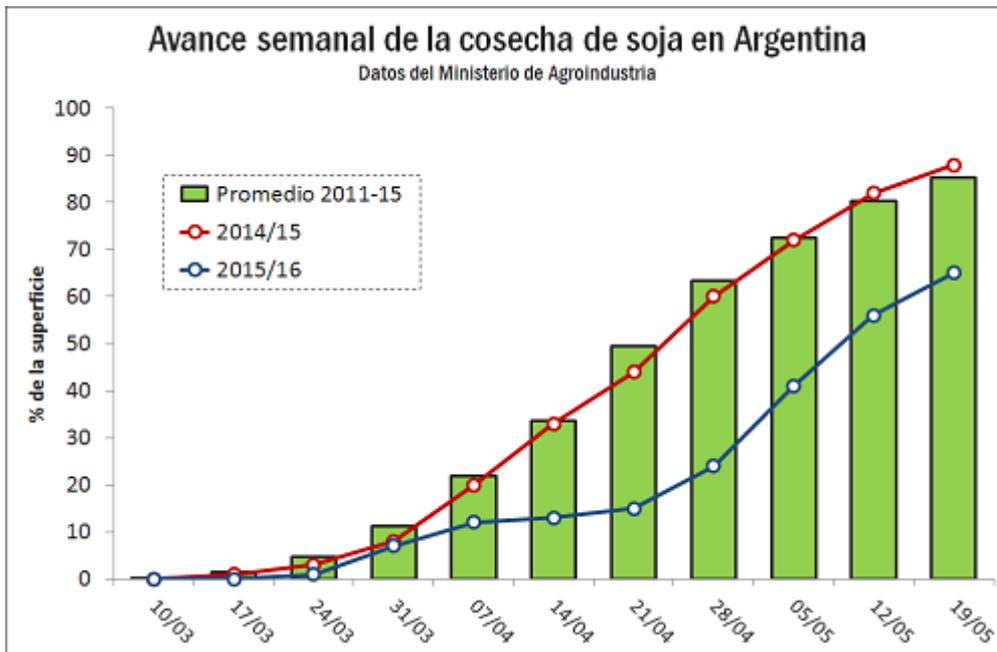
Commodities

Se agiliza la soja, pero no llegan el trigo y el maíz

GUILLERMO ROSSI

Los mercados externos ampliaron la racha positiva, que en el caso de la soja se extiende ya por 6 semanas consecutivas. La acción de los fondos especulativos volvió a ser crucial. En la zona de Rosario los precios rondaron \$ 4.000/ton. En trigo y maíz se empieza a sentir cierto nerviosismo entre los compradores.

El flujo comercial de la soja comenzó a restablecerse, apoyado en el avance de la recolección que permitió la mejora de las condiciones climáticas en los últimos días. Hasta el momento la trilla llega al 65% del área proyectada a nivel nacional, un retraso de 20 p.p. frente al promedio del período 2011-15. Las estimaciones de pérdida se han estabilizado en el rango de 4 a 6 Mt desde las previsiones iniciales, aunque todavía se efectúan ajustes de superficie y rendimientos en distintas zonas del país. En su informe mensual publicado el jueves, el Ministerio de Agroindustria mantuvo su estimación de producción en 57,6 Mt.





Se agiliza la soja, pero no llegan el trigo y el maíz - 20 de Mayo de 2016

Un gran problema de la campaña continúa siendo la alta proporción de granos dañados en las partidas procedentes del centro y norte de Santa Fe y la provincia de Entre Ríos. La situación adquirió tal magnitud que generó un inusual diferencial de precio entre aquellos lotes que reúnen el estándar de condiciones Cámara y la disposición a pagar de las fábricas, que relajan sus exigencias para lograr atraer materia prima hacia sus líneas de producción. En algunos casos, el descuento de precios en la zona de Rosario fluctúa entre \$ 50 y 100 por tonelada.

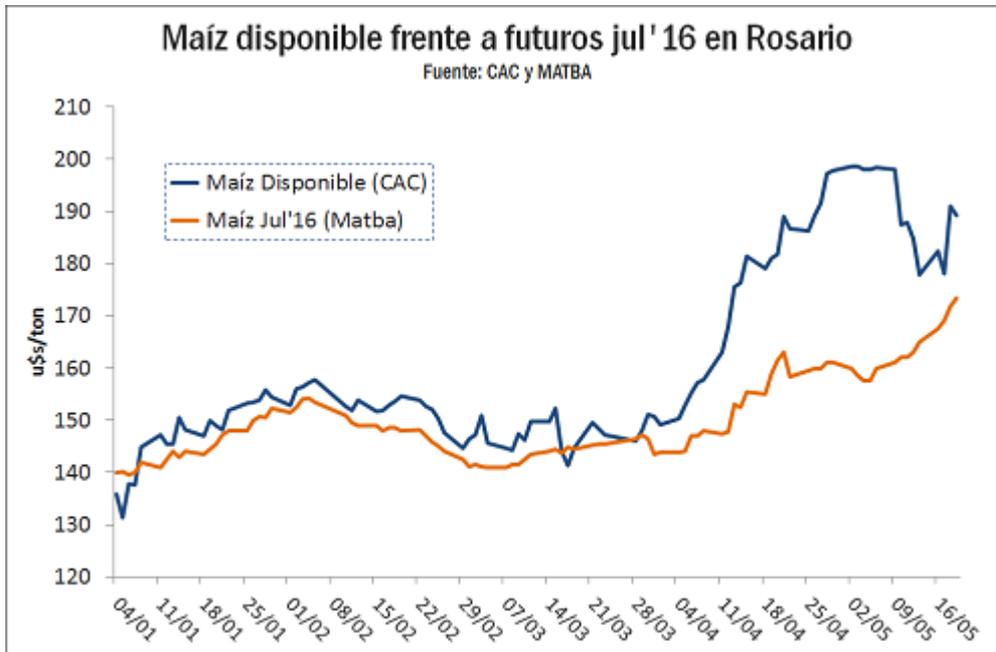
Las exportaciones de soja en grano se están recuperando y podrían marcar un récord histórico en el mes de mayo si el volumen se acerca a 2,8-3,0 Mt, como apuntan los planes de trabajo de las agencias marítimas. En las primeras tres semanas del mes se embarcaron 1,5 Mt, aproximadamente el doble que el total colocado en el exterior en el mes de abril. Por el lado del crushing, todavía sin números oficiales se percibe una mayor actividad que en el mes pasado y una ganancia interanual frente a mayo del 2015, mes en el que diversas plantas no pudieron trabajar con normalidad debido a medidas de fuerza gremiales.

En maíz continúa la preocupación por la demora en la cosecha, factor que impide la llegada del grano a los puertos para poder cumplir con los programas de exportación. El Ministerio de Agroindustria informa que la recolección llega a solo el 28% del área total frente a un 46% a la misma altura del año pasado y 53% de promedio en el período 2011-15. La disparidad regional es enorme. Mientras que en Entre Ríos –zona muy afectada por anegamientos- la superficie destinada a siembras tardías del cereal fue muy baja y la colecta ya supera el 90%, esa proporción se va achicando hacia el oeste y norte del país.

En lo que va de mayo los puertos despacharon cerca de 1 Mt del cereal, frente a expectativas iniciales de embarques por 3 Mt a lo largo de todo el mes. Ante la acumulación de barcos y la insuficiente llegada de mercadería a las terminales, estos números parecen hoy difíciles de cumplir. La situación es ajustada y podría agravarse si no se agiliza a la brevedad el circuito de comercialización. La expectativa está puesta en la cosecha de maíces tardíos, que comenzará a partir de junio. Esto justifica un elevado diferencial entre los valores vigentes en negocios con entrega casi inmediata y las operaciones diferidas a junio, observándose en algunos casos premios de hasta u\$s 25/ton que deberían desaparecer en las próximas semanas.



Se agiliza la soja, pero no llegan el trigo y el maíz - 20 de Mayo de 2016

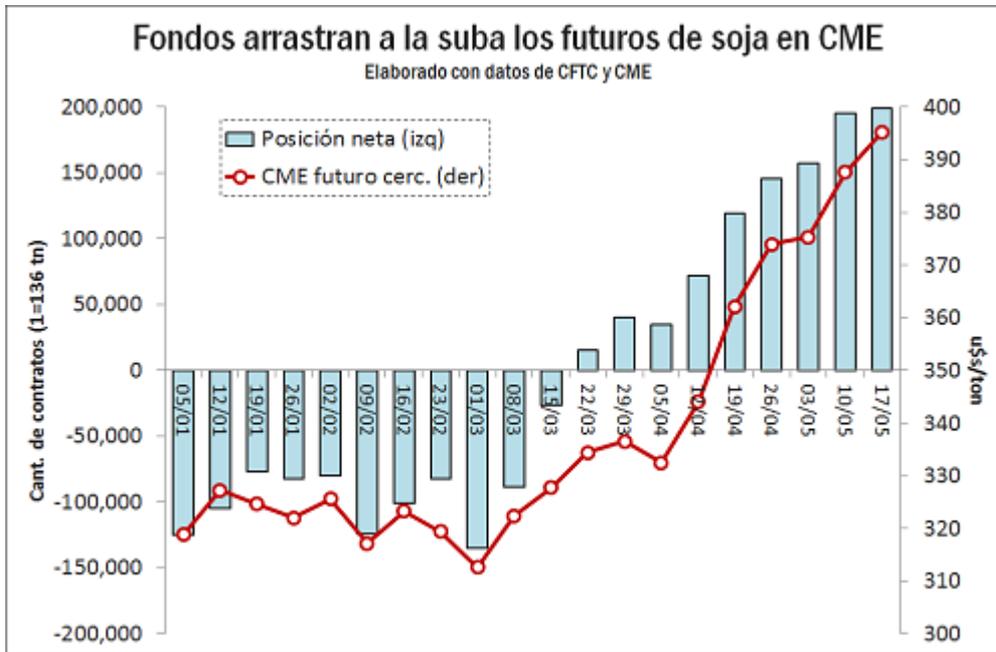


La harina de soja al rojo vivo

Los futuros de soja en Chicago acumulan desde marzo ganancias del 24% en un rally que experimentó muy pocas correcciones en su camino ascendente. Al cierre del viernes el poroto lograba sellar su sexta ganancia semanal consecutiva, con resultados favorables en 11 de las últimas 12 semanas. Desde el punto de vista técnico, aparece un llamado de atención en la magnitud del volumen operado en los últimos cinco días, cuyo promedio fue el más bajo desde principios de abril. Esto podría estar señalizando un agotamiento de la tendencia.

La dirección de los precios se vio reafirmada por la acción compradora de fondos especulativos, que ingresaron dinero al mercado con apuestas alcistas. Según datos de la CFTC, el equivalente en toneladas de la cartera neta de los agentes no comerciales que operan en mercados norteamericanos pasó de ventas por 18,4 Mt a una posición larga de 27,1 Mt hasta el día martes. Es un volumen de compras similar a la molienda de la industria aceitera argentina a lo largo de todo un año.

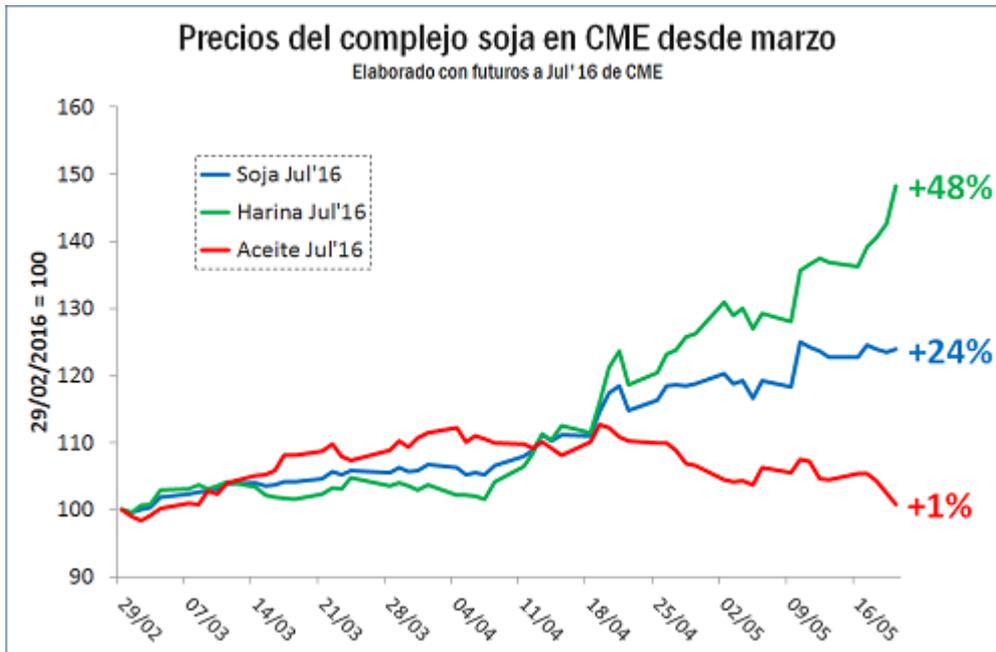
Se agiliza la soja, pero no llegan el trigo y el maíz - 20 de Mayo de 2016



Los principales factores por detrás de la conducta de los fondos están asociados a perspectivas a mediano plazo, entre las que se destacan la esperada disminución en la intención de siembra en Argentina y el sur de Brasil en 2016/17, la ajustada disponibilidad de aceites vegetales de cara al próximo semestre y el temor que genera una eventual consolidación del fenómeno de «Niña» en el hemisferio norte, con potencial impacto sobre la campaña de verano de Estados Unidos. Las pérdidas de cosecha en Argentina y Uruguay ocurridas en abril reforzaron las subas.

El aceite trepó con fuerza en marzo, pero la harina lideró las subas a partir de abril. En una carrera prácticamente imparable, sus precios alcanzaron máximos de 18 meses en la tercera semana de mayo. Argentina se ubicó en el centro de todas las miradas, ante la percepción de que las puntas vendedoras en el mercado FOB no se muestran tan agresivas como deberían en esta época del año. El posible desenlace es en favor de las ofertas norteamericanas, dejando en este país una hoja de balance más ajustada que la proyectada inicialmente.

Se agiliza la soja, pero no llegan el trigo y el maíz - 20 de Mayo de 2016



En los números de la industria, la situación descrita implica una fuertísima mejora en los márgenes de crushing. Las plantas suelen sanear sus cuentas cuando aumentan los precios de los derivados del poroto, pues se licúan mejor los costos fijos que involucra el procesamiento. En este contexto, en Estados Unidos se avizora un crecimiento del procesamiento de la oleaginosa durante los próximos meses.

¿Importar trigo?

Desde hace varias semanas se viene instalando la discusión sobre la eventual necesidad de recurrir a la compra de trigo procedente del exterior para suplir los déficits de calidad de la última campaña. Esto obedece a la intención de frenar la persistente escalada de los precios, especialmente del cereal con buenos parámetros de calidad industrial. El trigo Cámara viene acompañando la tendencia aunque de forma menos pronunciada. Igualmente, desde principios de año la suba de la cotización en la zona de Rosario supera el 40%, frente a una depreciación de sólo 9% en el tipo de cambio. Esto implica una revalorización en dólares cercana al 30%.

Según datos de la Cámara Arbitral de Cereales, sobre el total de muestras analizadas por el Complejo de Laboratorios de la BCR -unas 790.035 tn- el contenido proteico promedio de la campaña 2015/16 resultó 10,1% sobre base húmeda, guarismo equivalente a 11,6% sobre base seca. El guarismo sería probablemente menor si incluyese producción del sur de la provincia de Buenos Aires. Hasta el momento se estiman compromisos de exportación por 2,5 Mt del estándar 12% de proteína, lo que reduce aún más la disponibilidad interna de materia prima de calidad para la industria molinera.

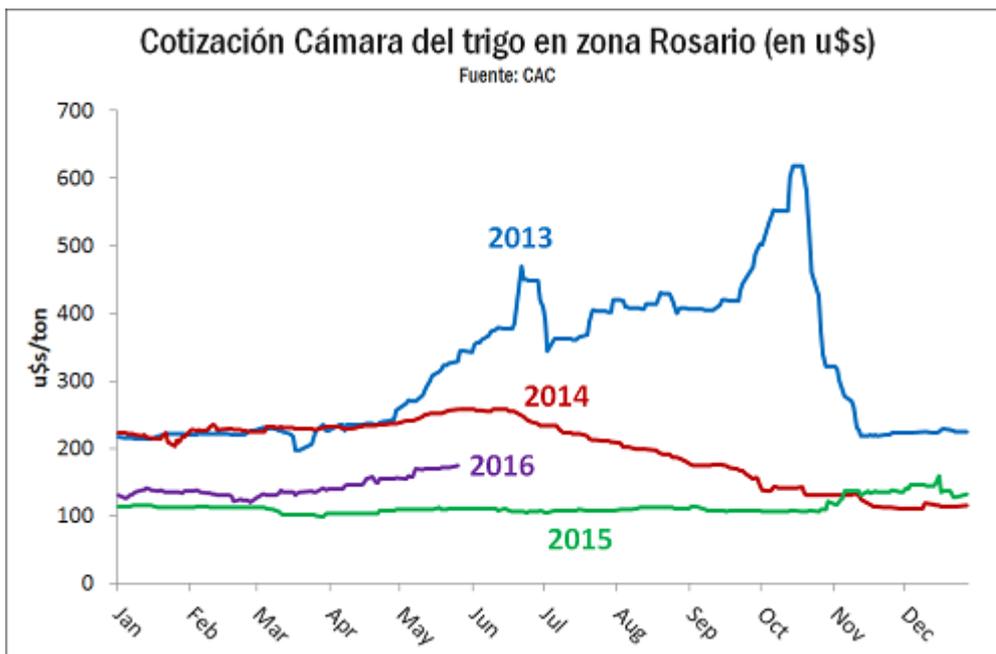


Se agiliza la soja, pero no llegan el trigo y el maíz - 20 de Mayo de 2016

Evidentemente, en el primer tramo del año los participantes del mercado no valoraron apropiadamente la escasez de proteína y gluten que arrojó el último ciclo productivo.

A lo largo de la semana se supo que compradores locales estaban analizando partidas de trigo uruguayo con el fin de iniciar los trámites necesarios para la importación. En principio, las muestras procedentes del país vecino tendrían calidad superior a la media nacional. Sobre finales de la semana trascendió que un molino habría pactado negocios puntuales y por volumen limitado, a modo de prueba. Sin embargo, si la operación logra convencer a otros jugadores de la industria local –el diferencial de precios ronda los u\$s 40/tn- desde FAIM estiman un potencial de importación cercano a 200.000 tn.

La noticia hizo un fuerte ruido en el mercado local, acostumbrado a pensar en el comercio exterior solamente como vía de salida de los excedentes. Sin embargo, un eventual programa de importación no afectaría la condición de Argentina de exportador neto del cereal. Lo novedoso es que la necesidad de traer trigo del exterior no responde a faltantes de oferta interna, sino a las dificultades para encontrar trigos de calidad a precios razonables. De hecho, los precios del cereal condiciones Cámara expresados en dólares se ubican en la mitad de los valores que tenían a la misma altura del año 2013, el más turbulento de la historia del cereal.



La búsqueda de condiciones análogas en el pasado también ocupó la atención de los analistas. Argentina tuvo que recurrir a la importación de trigo procedente de Estados Unidos en julio de 1952 como medida paliativa para cubrir una galopante crisis de abastecimiento en el mercado interno, provocada por una sucesión de malas cosechas y políticas desfavorables para el sector. En el segundo semestre de 1967 volvió a sufrirse una situación de abastecimiento





Se agiliza la soja, pero no llegan el trigo y el maíz - 20 de Mayo de 2016

extremadamente ajustada, esta vez debido a errores de cálculo en la producción. Los precios internos superaron largamente la barrera de los m\$ⁿ 20.000/tn (al cambio de aquel momento, unos u\$s 57) y el gobierno decretó la suspensión de las exportaciones a partir del 15 de junio. Esta vez, los proveedores del cereal importado –se adquirieron inicialmente unas 168.000 tn- fueron España y Bulgaria.

La última experiencia importante tuvo lugar en 1973, también en el segundo tramo de la campaña. En el marco de una grave parálisis de la industria se prohibió la exportación del trigo en stock –entre diciembre y julio se habían embarcado 3,1 Mt- y se autorizó a la Junta Nacional de Granos a buscar trigo en otros países para satisfacer tanto los compromisos asumidos como necesidades internas puntuales. Nuestro país recurrió al cereal norteamericano, adquiriendo en ese origen un total de 470.905 tn entre los meses de agosto y diciembre, según datos del USDA. Debido a los altos precios del segundo semestre de ese año, las compras externas le costaron al país más de u\$s 90 M de aquel momento.

