



 Commodities

Derrumbe de la soja reacomoda el mercado global

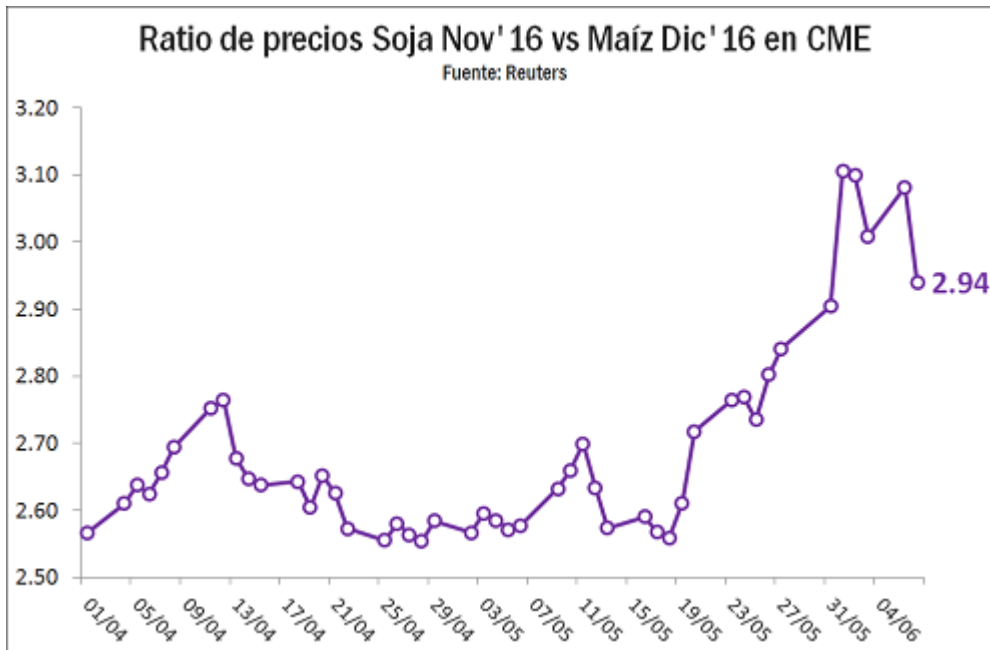
GUILLERMO ROSSI

La soja protagonizó la novela de la semana, con una fuerte baja en el mercado externo en respuesta a buenas condiciones climáticas en EE.UU y liquidación de los fondos. Los vaivenes tuvieron un alto componente especulativo y fueron acompañados con un gran volumen operado en Chicago. A nivel local el precio se desplomó casi \$ 500/ton en sólo una semana, con escaso volumen negociado. Con fundamentos propios, el trigo y el maíz no se despegaron de la presión bajista. Se esperan buenas condiciones climáticas durante las próximas semanas para avanzar con la siembra de invierno y cosechar el maíz.

La pronunciada caída de la soja en el mercado de Chicago se llevó la primera plana en los análisis del mercado de la primera semana de julio. Las buenas condiciones climáticas en Estados Unidos y cierta retracción de la demanda impulsaron una fuerte acción vendedora entre los fondos, que tomaron ganancias tras un extraordinario segundo trimestre en materia de precios. El maíz también operó en baja aunque tuvo un mejor desempeño relativo. Con ello, el ratio de precios soja/maíz en posiciones de cosecha nueva experimentó una corrección cercana al 5%.



Derrumbe de la soja reacomoda el mercado global - 07 de Julio de 2016



De todos modos, el movimiento del mercado tuvo un alto componente especulativo, ya que el grueso de los fundamentos de la soja no ha variado en lo sustancial. El riesgo climático en Estados Unidos sigue siendo alto, habida cuenta de que la fase crítica de definición de rendimientos llegará en agosto. Las expectativas de año Niña continúan consolidándose, aunque su comienzo e intensidad son por ahora inciertos. Esto mantendrá en los precios una prima climática variable durante las próximas semanas, motivada por el desenlace todavía desconocido que tendrá la oferta del primer semestre del ciclo 2016/17.

El trigo también finalizó con saldo negativo a lo largo de la semana, afectado por el avance de la cosecha en el hemisferio norte. El USDA reportó el martes la trilla de invierno en el 58% de la superficie, por encima del 50% registrado a la misma altura del año pasado. En la zona del Mar Negro también comenzaron los trabajos de recolección, con parámetros de calidad similares a los del año pasado pero rendimientos más elevados, especialmente en Ucrania y el sudoeste de Rusia. En cambio, la colecta en Europa occidental se muestra algo más complicada y con algunos temores por el contenido de proteína del grano. Esto le dio firmeza a los futuros del Euronext en los últimos días, que finalizaron la semana con ganancias del 1,4%.

El mercado local reaccionó con bajas en todos los productos. La soja cayó hasta \$ 4.100/ton desde el rango de \$ 4.500 a 4.600 por tonelada negociado sobre el final de la semana pasada. El volumen de negocios en el recinto de la bolsa se contrajo fuertemente, puesto que el grueso de la oferta quedó exigiendo valores alejados de la voluntad de pago de los compradores. El margen de procesamiento de las fábricas se debilitó considerablemente, ya que la caída del mercado internacional estuvo liderada por la harina.



Los cereales también cotizaron en baja en la plaza doméstica. El trigo siente la presión del avance de la cosecha en el norte, que deprime los valores FOB en los principales exportadores. Por trigo ruso con 12,5% de proteína sobre aguas profundas se manejan cifras en el rango de u\$s 165 a 170 por tonelada, frente a u\$s 185-190 por tonelada hace tan solo un mes. Este panorama ha deprimido el escenario de precios de la nueva cosecha en nuestro país. El mercado a término de Buenos Aires negocia ahora valores de u\$s 155/ton para la entrega en enero, frente a u\$s 172/ton a la misma altura del mes pasado.

De todos modos, buena parte de las posibilidades de mejora que tiene el precio del cereal responden al mercado regional. La siembra se encuentra finalizada en Brasil y Paraguay y las condiciones climáticas guiarán la evolución de los cultivos en la próxima semana. En nuestro país la superficie de intención inicial continúa ajustándose a la baja con recortes en Córdoba y Santa Fe ante la imposibilidad de avanzar con los trabajos por el exceso de agua. Es probable que parte del área no se abandone y vaya a trigos de ciclos cortos, pero esto dependerá crucialmente de que haya buenas condiciones climáticas durante las próximas semanas.

En el caso del maíz, la tendencia negativa de la semana vino de la mano de las expectativas de reinicio de los trabajos de recolección, demorados por las lluvias de finales de junio y principios de este mes. La carga programada en puertos de todo el país a tres semanas de plazo se mantiene en torno a 3 Mt, generando gran necesidad de mercadería entre los exportadores que afrontan los costos de las demoras. En este contexto, los valores para la entrega a muy corto plazo cayeron a \$ 2.500/ton desde \$ 3.000/ton.

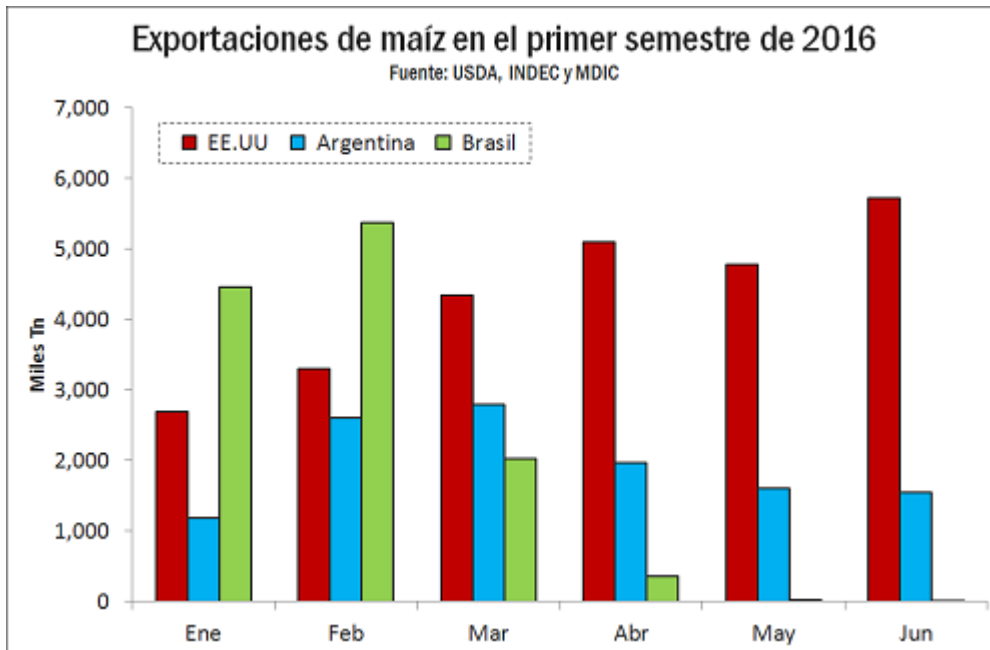
Activo comercio exterior de Argentina y Brasil

El cono sur finalizó el primer semestre del año con niveles récord de exportación de maíz y productos del complejo soja. Esta situación, sumada a la consumada caída en el nivel de producción, resultará en menor disponibilidad de granos en el mercado interno hasta la llegada de la próxima campaña. En términos de comercio implicará un redireccionamiento de la demanda hacia Estados Unidos, que podría comprometer la logística del país del norte en las semanas de cosecha.

Entre enero y junio de este año las exportaciones de maíz de Argentina totalizaron 11,7 Mt, mientras que las de Brasil llegaron a 12,3 Mt. Más de 500 barcos realizaron esa tarea para llegar a múltiples destinos, principalmente de Asia y África. En el mismo período del año 2015 las ventas externas de Argentina habían totalizado 9,8 Mt y las de Brasil sólo 5,3 Mt. Para el comercio conjunto las cifras de este año implican un crecimiento interanual del 58%. En el mismo lapso de este año los embarques de Estados Unidos se estiman en 26 Mt frente a 25 Mt el año pasado. Esto implica que el grueso de la expansión del comercio mundial se explica en la mayor participación de los dos grandes de Sudamérica.

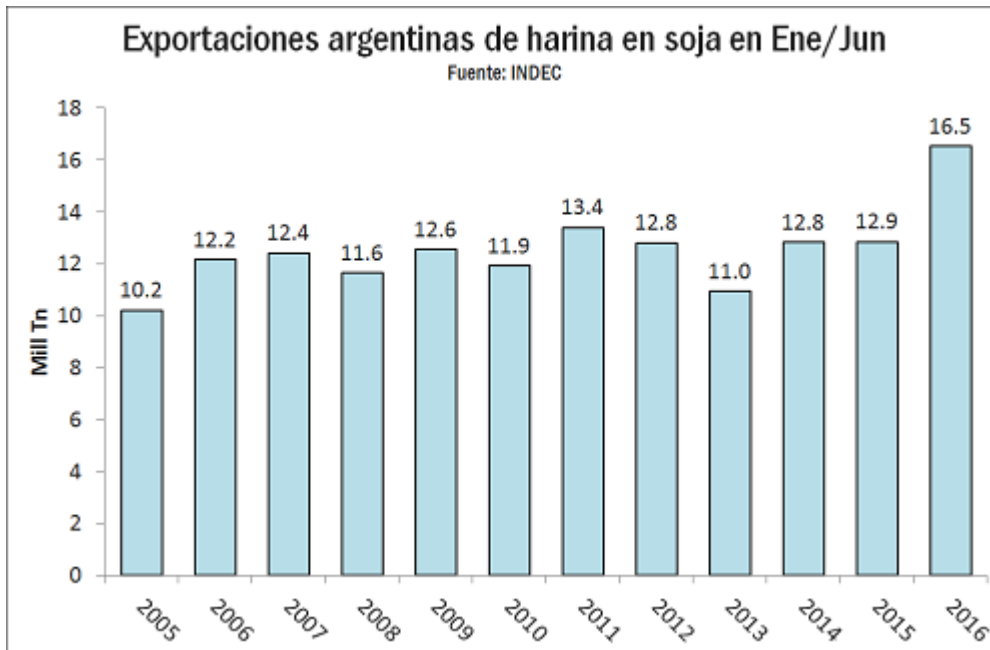


Derrumbe de la soja reacomoda el mercado global - 07 de Julio de 2016



Cabe señalar que la potencia exportadora de Brasil ha sido enorme, pero su mercado interno sufrió más de la cuenta. Los precios comenzaron una espiral alcista en las primeras semanas del año en respuesta al ambicioso programa portuario, que dejó muy poca disponibilidad del grano para los consumos del sur del país. Esto generó la necesidad de recurrir a la importación en los meses previos al ingreso de la safrinha, que la CONAB estima ahora en sólo 43 Mt frente a 54,6 Mt en el ciclo 2014/15. Compradores brasileños adquirieron en el exterior casi 500.000 tn desde marzo, cantidad que se distribuyó aproximadamente en una proporción de 45 y 55% para Argentina y Paraguay, respectivamente.

En harina de soja el crecimiento exportador respecto de los números del año pasado también ha sido significativo. Entre enero y junio Argentina colocó 16,5 Mt y Brasil unas 8,4 Mt, frente a 12,9 y 7,3 Mt en el mismo período de 2015, respectivamente. A diferencia de lo ocurrido con maíz, en este producto Estados Unidos disminuyó sus ventas al exterior en casi un millón de toneladas. Se estiman embarques norteamericanos por 5,6 Mt entre enero y junio frente a 6,6 Mt en el primer semestre del año pasado.

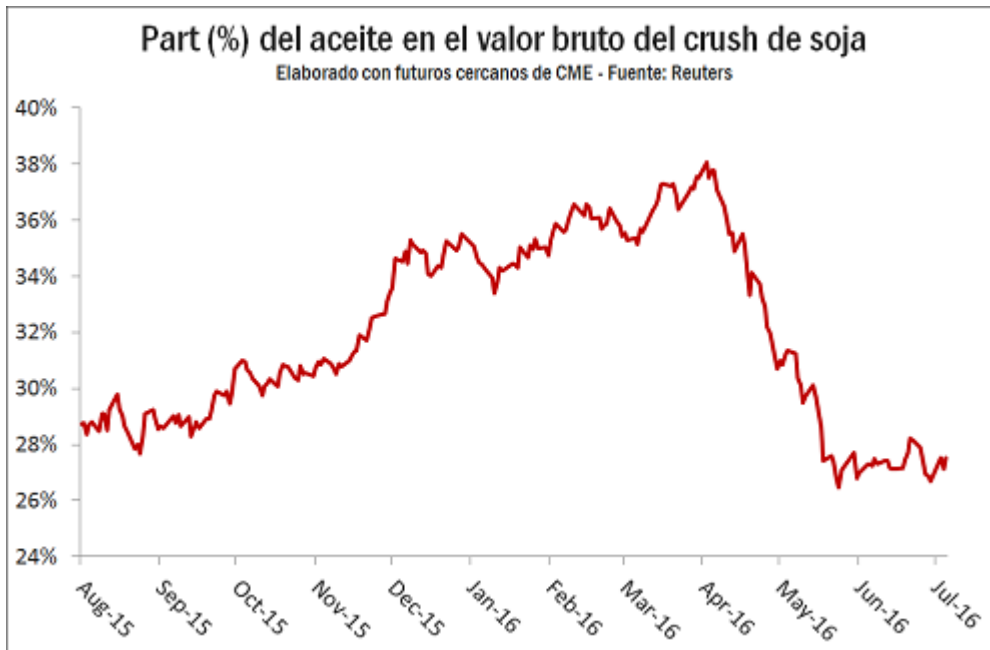


Por último, en porotos de soja se muestra un saldo dispar, con una caída interanual de las exportaciones argentinas pero un crecimiento explosivo en Brasil. Este país embarcó nada menos que 38,6 Mt del grano desde enero a junio frente a 32,2 Mt en igual período del año pasado. El crecimiento en las cantidades fue del 20%. La contracara de este hecho ha sido una menor disponibilidad de soja para la industria y una importante caída interanual del stock, que impactará positivamente en el mercado local en los próximos meses.

Aceites vegetales juegan otro partido

Tras un primer trimestre del año con precios firmes y una ajustada disponibilidad de oferta, el retroceso de los aceites vegetales todavía no se detiene. Los contratos de aceite de palma en Malasia respondieron a las perspectivas climáticas más alentadoras en el sudeste asiático y cayeron recientemente hasta mínimos de cinco meses, en un contexto de débiles exportaciones hacia China. Una tendencia similar siguieron los futuros de aceite de soja en Chicago. Su baja ha sido tan pronunciada que implicó una fuerte disminución en la participación del aceite en el valor bruto del crushing, que pasó de 38% a principios de abril a sólo 27% durante esta semana.

Derrumbe de la soja reacomoda el mercado global - 07 de Julio de 2016



De todos modos, las proyecciones de demanda para lo que resta de la campaña hacen prever un bajo stock mundial de cierre en ambos aceites. La producción de palma caerá en 2015/16 por primera vez desde el ciclo 1997/98, el último año Niño de gran intensidad que puede compararse con el actual. Las estimaciones del USDA arrojan una relación de inventarios a consumo inferior a 10% en este producto, aunque se advierte una recuperación de la oferta para el año 2017. En el caso del aceite de soja, la menor disponibilidad obedece al importante declive interanual que está mostrando el procesamiento de soja en Brasil y las débiles perspectivas que tiene la industria argentina para los meses venideros.

En este contexto, el resultado de la campaña norteamericana adquiere creciente relevancia, ya que sus plantas deberán trabajar con volúmenes récord entre finales de este año y los primeros meses del próximo. Los números de crushing en el país del norte tocaron fondo en abril y en mayo comenzaron a repuntar. De hecho, este último mes mostró una variación interanual positiva del 3%.

En colza también se presenta un escenario de contracción de oferta, incluso a pesar de que el consumo total descenderá este año por primera vez en nueve campañas. La producción de la semilla en 2016/17 se encamina a su cuarta caída anual consecutiva, afectada por pérdidas de cosecha en Francia y otros países de Europa occidental. Cabe señalar que la superficie sufrió una importante disminución debido tanto a precios poco atractivos como a regulaciones restrictivas sobre algunos insumos utilizados para el control de hongos y enfermedades. El crushing del próximo año será el más bajo desde 2012/13, lo que le hará perder participación a este aceite en la matriz total de usos.

El que podría ganar el espacio que cede la colza es sin dudas el girasol, cultivo que se encamina a lograr una producción récord en la campaña nueva, tanto por las excelentes perspectivas que está dejando el avance de la recolección en Rusia

y Ucrania como por las muy buenas expectativas que se mantienen en Argentina, esperándose un crecimiento de la superficie cercano al 20%. Algunos analistas anticipan que la producción mundial de girasol puede llegar a 45 M tn en el ciclo 2016/17, con un crushing que daría lugar a 17 M tn de aceite. Sobre ese total, más de la mitad ingresaría al comercio mundial.

