



 Commodities

Los granos al Diván: El análisis de la semana

SOFÍA CORINA

Las cotizaciones en Chicago sienten que el mundo está desbordado de granos. Brasil y Argentina elevan sus cosechas de soja y maíz mientras que el mercado local reacciona en consecuencia. En tanto, pasado el boom del trigo local, vuelve a encenderse la luz roja para los meses de junio a septiembre.

Marzo comenzó con un espiral bajista en soja y aún no aparecen señales suficientemente fuertes para revertir esta tendencia. En Chicago los futuros acumularon retrocesos del 4% hasta llegar a valores de u\$s 367,5/t. La oferta sudamericana es cada vez más holgada ante nuevas correcciones positivas en la producción de soja de Brasil, con valores de 107,61 millones de toneladas por parte de la CONAB. El USDA, por su parte, superó todas las expectativas arrojando un número de producción de 108 Mt. Las exportaciones de Estados Unidos se ven amenazadas por la mayor competencia proveniente del Hemisferio Sur.

En tanto, nuestras estimaciones de producción para la oleaginosa se incrementan en 1,5 millones y llegarían a 56 millones de toneladas, basadas en una fuerte mejora de los rindes, lo que compensaría las pérdidas de superficie por los anegamientos de enero. El USDA no realizó modificaciones para nuestro país, estabilizando la producción en 55,5 Mt.

Bajo este escenario de alta productividad, los stocks mundiales de soja escalan 2,4 millones de toneladas para ubicarse en 82,8 Mt. Esto golpeó al mercado, que se posicionaba acorde con existencias menores en 1,3 millones de toneladas. A la tónica bajista se le suma las previsiones de aumento del orden del 6% en el área sembrada de soja en Estados Unidos, según se expuso en el Congreso Anual del USDA. Queda en manos de la demanda si los precios deprimidos serán suficientes como para atraerla, volviendo a darle algún soporte a las cotizaciones.

El informe bajista del USDA hizo eco en el mercado local. El valor de referencia de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para las operaciones de este jueves perdió casi u\$s 10/t con respecto a la semana anterior, perforando la barrera psicológica de los \$ 4.000 para ubicarse en \$ 3.800-3.850/t (u\$s 250/t), pero aún desacoplado en u\$s 2-3 de los futuros de la nueva cosecha.

A pesar de estas caídas, se mantiene el ritmo de ventas de la cosecha 2015/16 básicamente porque los silos no dan abasto para recibir la nueva mercadería, y no tanto por conformidad con el valor de venta. Lo que está más calmo es el segmento de mercado para la nueva campaña 2016/17. De acuerdo con las cifras oficiales, la exportación tendría comprado un 7% de las 56 Mt que se estiman cosechar. Sin embargo, se espera que la necesidad de financiación para afrontar los costos de la campaña por parte del sector productor incremente las ventas.

En nuestra zona núcleo, la cosecha arrancarían a fines de marzo para generalizarse en abril. Los lotes darían sorpresas positivas con rindes puntuales que superarían los 5.000 kg por hectárea. Se prevé que la mercadería ingrese con fuerza al

Pág 1



mercado en el mes de abril, aunque si los precios se deprimen y continúa el sensible retraso del tipo de cambio, se dispararán las ventas de silo bolsas.

Si bien los futuros de soja local en los meses de cosecha están sintiendo la presión de la oferta que se acerca, los precios se encuentran u\$s 22 por encima de las cotizaciones del ciclo previo a esta altura del año. En los contratos de futuros, las caídas ascendieron a u\$s 14 desde que comenzó marzo para posicionarse en u\$s 248,8/t.



Mientras tanto, los cabezales maiceros están calentando motores para largar con los lotes de maíz de la región núcleo. Las últimas lluvias del jueves no favorecen el secado de los granos; sin embargo, se esperan condiciones estables para lo que resta de la semana, con temperaturas frescas y menor contenido de humedad, ideales para la recolección. El grueso de producción en la región maicera ingresaría al mercado a partir del 15 de marzo.

Se estima que los rindes en la región núcleo podrían superar fácilmente los 100 qq/ha en los lotes tempranos, mientras que los sembrados en diciembre están exhibiendo una condición excepcional en su etapa crítica, por lo que sus productividades unitarias podrían asemejarse a la de los lotes de primera. Según GEA - Guía Estratégica para el Agro, bajo el escenario de un rinde nacional que se despegó positivamente de la media, y se ubica en 79,5 qq/ha, la campaña arrojaría una producción de 38 millones de toneladas.



El mercado se prepara para recibir el gran volumen en juego, pero la logística abre un timbre de duda ante la cosecha record que se espera levantar. Mientras tanto, los ambiciosos compromisos de embarque mostraron un incremento semanal del 37%, llegando a las 876 mil toneladas según los datos del Nabsa. Esto fundamenta los premios en los meses cercanos a la cosecha, con forward a u\$s 150/t, mientras que las posiciones de junio – agosto descienden entre 5 a 7 dólares.

En Chicago el maíz, al igual que la oleaginosa, siente el peso de la cosecha sudamericana. Las bajas semanales son del 3%, hasta ubicarse en un valor de u\$s 141,6/t. Según el USDA, Brasil estima cosechar 5 millones más que lo previsto hace un mes. La producción quedaría en 91,5 Mt, mientras el mercado esperaba 87,8 millones de toneladas. Las estimaciones de nuestra bolsa local se alzan a 38 millones de toneladas, superando en 0,5 Mt a los valores del USDA. Con estas proyecciones, los stocks mundiales ascienden 220,7 millones de toneladas, hecho que presiona negativamente los futuros de maíz.

En el caso del trigo, el anuncio del Ministerio de Agroindustria de las 18,3 millones de toneladas de producción argentina de trigo no tuvo el impacto 'tal' en los precios en el mercado local. De confirmarse dicha producción, los precios reaccionarían con fuertes caídas ya que se debería buscar la colocación del excedente. De todos modos, el verano del trigo se enfrió a fines de febrero ante la demanda casi saciada de los operadores. Actualmente los valores en el mercado interno se ubican en torno a los \$ 2.400-2.450/t (u\$s 156-159), es decir, en niveles relativamente 'normales' a diferencia de los picos de \$ 2.700 de enero, pero muy lejos de los u\$s 133 del año pasado a la fecha.

Los exportadores captaron rápidamente al trigo en el periodo de diciembre-mediados de febrero hasta prácticamente completar sus necesidades de mercadería. Sus compras acumulan 8,1 millones de toneladas, mientras que las declaraciones juradas arañan los 10 millones. En tanto, de los 6 millones de trigo que necesitaría Brasil, 5 millones los importaría desde Argentina. A esta altura del año comercial, las entregas a Brasil se aproximan a 1,2 millones de toneladas; es decir, faltarían 3,8 Mt que, en parte, estarían en su mayor parte en manos del sector exportador.

Bajo este supuesto, al trigo no le quedaría mucha tela para cortar. Sin embargo, si miramos los precios de los meses de junio-septiembre, el mercado vuelve a ponerse nuevamente interesante con valores que fluctúan entre u\$s 175-180/t. El jugador clave es Brasil, quien todavía no sació su hambre y está especialmente atraído por el trigo argentino. El país carioca cuenta con la ventaja de la cercanía y, por ende, menores costos de fletes, la ventaja comercial de estar dentro del Mercosur –rige un arancel para la importación del cereal extra Mercosur- y, particularmente en esta campaña, puede contar con trigo argentino de buena calidad.

En las arenas internacionales, el trigo es el más afectado por la revalorización progresiva del dólar ante la gran competencia internacional. En esta semana, las cotizaciones en Chicago fluctuaron en función de las condiciones climáticas en las Planicies americanas. Las lluvias mejoraron la condición del cultivo y presionaron a la baja las cotizaciones. En tanto, el reporte del USDA fue el menos trascendente para el cereal de invierno. Los stocks mundiales se incrementaron en 1,3 millones, principalmente por la mayor producción en nuestro país y Australia, para ubicarse en 249,9 Mt. A largo plazo, Estados Unidos reduciría su market share ante una caída muy abrupta de su área de siembra, pero esto no genera una sensación alcista ya que las existencias internacionales seguirían muy abultadas.

