

ESCENARIOS GRANARIOS



PREMIO LA NACION - BANCO GALICIA
A LA EXCELENCIA AGROPECUARIA

Fuerte Presión Estacional en Soja y Maíz

Agosto finaliza con inercia bajista en los mercados externos, ante nuevas evidencias de la 'supercosecha' norteamericana. Septiembre suele ser un mes difícil para los granos. Se requiere actuar con cautela y esperar el mejor momento para armar nuestras estrategias

Los mercados externos operaron con bajas en el tramo final de la semana. Se percibió fuerte acción vendedora de los fondos, acompañando el salto en la cotización del dólar. Cuando falta muy poco para el comienzo de la trilla, la campaña de verano en Estados Unidos se perfila con **récords de producción de soja y maíz**. Por ahora, los precios deberían continuar desinflando su componente de prima climática.

Ya sin el empuje de nuevas operaciones de exportación con China, los futuros de soja en Chicago cayeron el viernes a mínimos de tres semanas. La posición Nov'16 ajustó a u\$s 355,4/ton. El crop tour organizado por Pro Farmer estimó el rinde norteamericano por encima de 33 qq/ha, que daría lugar a una **cosecha superior a 111 M tn**. Se detectaron excelentes resultados en la zona central del midwest, que logró sobrellevar las altas temperaturas con buen régimen de lluvias, especialmente a partir de julio.

A nivel local los precios de la oleaginosa se acoplaron a la tendencia externa, encontrando piso en el rango de \$ 4.000 a 4.100/ton en el disponible. **Traders estimaron actividad por unas 500.000 toneladas**. Para las fábricas el margen continúa bajo presión, defendiendo primas de subproductos en el mercado FOB frente a una demanda externa esquiva y que presta atención al desarrollo de la campaña en el hemisferio norte. La buena noticia es que el ritmo de entregas en puertos se agilizó tras meses de mucha intermitencia en la comercialización del poroto.

La soja de la próxima campaña en ROFEX cayó hasta u\$s 254/ton. Es notable como se amplió el spread –más de u\$s 13/ton- entre Rosario y Chicago en posiciones a mayo de 2017. En términos porcentuales, el contrato fábrica de ROFEX pasó de valer 74% a sólo 71% de CME, en respuesta a los comentarios desde el Ministerio de Agroindustria en el sentido de que se retrasará la reducción anunciada en los DEX. Operadores consideran probable que la **quita de 5 p.p. de retenciones en el complejo soja ocurrirá en algún momento del tercer trimestre del 2017**, después del ingreso fuerte de la cosecha.

En maíz la baja externa es comparativamente menor, pues la expectativa de récords de oferta ya estaba incorporada desde hace tiempo en los precios. Más bien, el tour Pro Farmer deja abierta la posibilidad de que el USDA ajuste a la baja su previsión de rindes

en algunos distritos. De todos modos, entre cosecha y stocks acumulados el inventario del mes de septiembre será 10% mayor al de hace un año, lo que pone sobre la mesa el interrogante de si la **logística de transporte y almacenaje en el país del norte no encontrará cuellos de botella** que tengan impacto en los precios.

El mercado local del cereal sigue ganando fluidez en las entregas, ya sin premios por el envío a corto plazo. El disponible valió hasta \$ 2.300/ton en posiciones sin descarga. El mes de **agosto marcará un récord de exportaciones**, superando el antecedente de 3,53 M tn en junio de 2013. Sólo queda levantar cosecha en La Pampa, sur de Buenos Aires y algo en NEA y sur de Córdoba. A nivel nacional los trabajos superan el 90%.

La siembra 2016/17 ya comenzó, aunque cobrará mayor fuerza en los próximos días. El servicio GEA de la Bolsa de Comercio de Rosario avizora un **incremento de área del 30% para la zona núcleo**, limitado por el reciente reacomodamiento de los precios. Se destaca también que la fertilización aumentará significativamente, dando buen potencial de rinde. Hay analistas que estiman el consumo de fertilizantes de este año en 4 M tn, gracias a la recuperación de las gramíneas.

En trigo el escenario global luce realmente holgado, por lo que **Chicago cayó hasta mínimos de la última década**, quebrando la barrera de los u\$s 4/bushel (u\$s 147/ton). Sin embargo, en el hemisferio norte hay problemas para encontrar buena proteína. El spread de contratos de Kansas frente a Chicago es ahora positivo y por la diferencia más alta en cinco meses. Rusia es el exportador más potente del primer tramo de la campaña, imponiéndose en mercados tradicionales de Estados Unidos como Nigeria y México.

El comercio regional presta atención a los primeros avances de cosecha en Paraguay y el extremo norte del área brasileña. El invierno fue algo más extenso de lo habitual en la región y demoró el desarrollo de los cultivos. La campaña es buena en todo el continente, aunque dominan las caídas de superficie. La excepción es Argentina, que **para la Bolsa de Comercio de Rosario recuperó 700.000 hectáreas** y con mayor uso de tecnología.

Brasil importará unas 5 M tn entre agosto y julio del próximo año, algo menos que las 5,51 M tn que adquirió en el ciclo 2015/16. En los últimos meses se detectó un ligero incremento en las compras brasileñas de harina, pues la industria se enfrenta con altos costos de procesamiento. La revalorización del real reafirma esta situación. En este contexto, la molienda argentina para exportación muestra un gran salto interanual.

Hacia adelante...

Desde el punto de vista estacional, el mes de **septiembre tiende a ser negativo para los precios de la soja**, más aún en años de récords de producción. Los futuros con vencimiento en noviembre tuvieron bajas durante septiembre en ocho de los últimos 10 años de cosecha récord: 1994, 1997, 2000, 2001, 2004, 2006, 2009 y 2014 (sólo 1998 y 2015 fueron años récord sin caídas en septiembre, aunque las subas fueron marginales). Ante esto, debemos ser cuidadosos en el diseño de estrategias alcistas.

Otro elemento a mirar es el ratio de precios soja/maíz de la nueva cosecha (mayo/abril). En los últimos días este coeficiente se estabilizó por debajo de 1,80, pero podría continuar su tendencia a la suba en las semanas previas a la siembra. La gran volatilidad del mercado nos obliga a actuar con cautela en la búsqueda de estrategias ganadoras.

Por Guillermo Rossi, Analista en Big River

Centro de Gestion Agropecuaria de Fundacion Libertad