Mentalidad financiera.



iHola!

En los primeros días de la semana los futuros de soja en CME se mostraron firmes, alcanzando niveles de resistencia en u\$s 10,60/bu ante sólidos fundamentos de demanda -activas compras de procesadores chinos- y cierto nerviosismo por las perspectivas climáticas en Argentina. Contribuyó además la firmeza de los aceites vegetales, en particular el de palma en Malasia, en máximos de cuatro años y medio. En el intento de capturar las subas, traders brasileños comenzaron a ofrecer salida exportadora en enero. Con ello, comenzarían bien temprano un año que podría llegar a 58 Mtn en ventas al exterior.

Asimismo, el maíz experimentó un salto en el comienzo de la semana, aunque recortó pérdidas en días posteriores. La demanda interna en EE.UU sostiene el cash en localidades del interior, especialmente para la producción de etanol. Igualmente, ante la gran disponibilidad de stocks y las buenas proyecciones de cosecha en Sudamérica, buena parte de los movimientos bruscos buscan inducir correcciones en el ratio soja/maíz.

En trigo una gran oferta mundial se está haciendo cada vez más grande, esta semana por el lado de Australia. Según ABARES, el gigante oceánico tendrá 32,6 Mtn de producción, unas 4,5 Mtn más que las esperadas en septiembre. Sin dudas, esto expande el saldo exportable del hemisferio sur, con potencial efecto depresivo en mercados africanos.

En Argentina...

Semana reducida en actividad por los feriados de jueves y viernes, con regular ritmo de pricing de soja pese a la ayuda de los precios externos y la llegada de los valores al rango de \$ 4.200 a 4.250 por tonelada. Por soja de la próxima campaña el ROFEX llegó a marcar valores superiores a u\$s 265/ton antes de frenar su carrera alcista. Si pensamos en rindes de 4.000 kg/ha estos precios cubren largamente el costo de producción por tonelada.

El ritmo de crushing en zona Up River brinda indicios de recuperación, especialmente a partir de los buenos números de exportación de harina de soja de noviembre (se estiman 2,8 vs 1,9 Mtn en Nov'15) y la mejora de los márgenes brutos de procesamiento, en parte apoyados en la firmeza del aceite y el biodiesel. El aceite de soja sigue mostrando un inusual premio frente al de girasol. Seguramente la actividad de las plantas en noviembre trepará 20 o 25% respecto del mismo mes del año pasado.

El maíz continúa revalorizándose frente al trigo, con precios en el mercado disponible que se acercan a \$ 2.600/ton, acumulando un gran riesgo de baja cuando ingresen los primeros lotes de la cosecha en febrero. Los precios del cereal en nuestro país se mantienen bien por encima de las referencias vigentes en el mercado internacional.

A medida que avanza la cosecha de trigo se tienen mayores certezas sobre la calidad, ratificándose la idea de que el peso hectolítrico es bueno pero insinuándose premios por proteína que podrían mantenerse por algún tiempo.

iBuen fin de semana!





Gráfico de la semana

Los traders especulativos buscan predecir tendencias, tratando de posicionarse con la mayor antelación posible a los movimientos del mercado. El clima es por supuesto información crucial para la toma de decisiones, pero también los precios y costos relativos que determinan las decisiones de producción. Con la siembra ya avanzada en Sudamérica, en las próximas semanas deberíamos ver mayor puja en el spread soja/maíz en Estados Unidos pensando en 2017. Si bien un ratio alto se justifica desde el punto de vista de la disponibilidad relativa de cada grano, es difícil que el mercado mantenga estable con una estructura de precios que sea tan atractiva en soja y a la vez tan desalentadora en maíz....



Flashes del mercado

TRIGO ARGENTINA COSECHA - La trilla llegó al norte de la provincia de Buenos Aires en los últimos días, relevándose muy buenos niveles de rendimiento. A nivel nacional el Ministerio de Agroindustria estimó recientemente 39% de avance frente a 43% a la misma altura del año pasado.

SOJA ARGENTINA SIEMBRA - La implantación continúa a un ritmo de 250 a 300 mil hectáreas diarias, llegando en la actualidad a 61% del total intencionado, con 10 p.p. de retraso frente al mismo momento del año 2015. En el sur de Santa Fe hace ya dos semanas que se cubrió el 100%.

SOJA USDA PREVISIONES - De cara al informe mensual del USDA no se esperan cambios en las cifras de producción, pero sí en la demanda. Según tra-





ders relevados por Reuters, caerían ligeramente los stocks finales en Estados Unidos a 12,8 Mtn desde 13,0 Mtn proyectadas en noviembre.

GRANOS BRASIL PROYECCIONES - La firma Celeres indicó que espera una cosecha de soja de 102,9 Mtn, mientras que la producción de maíz de siembra temprana llegaría a 35,1 Mtn. Los números preliminares de la CONAB apuntan a 101,6 - 103,5 Mtn en soja y 27,1 - 28,6 Mtn en maíz de primera zafra.

SOJA BRASIL SAFRAS - La influyente consultora Safras & Mercado avizora una cosecha de soja 2016/17 de 103,5 Mtn. Sobre ese total, calcula que solamente el 28% ha sido comercializado hasta finales de noviembre, frente a 46% a la misma altura del año pasado. El promedio histórico es 34%.

PALMA MALASIA PRECIOS - Los futuros de aceite de palma en Malasia alcanzaron recientemente máximos de cuatro años y medio, sostenidos por las evidencias de producción menor a la esperada y ante la debilidad del ringgit, la moneda local. La reciente suba del petróleo fue un factor alcista adicional.

Lo que viene...

Los pronósticos anticipan condiciones mayormente secas y temperaturas promedio o ligeramente por encima del promedio en la zona núcleo de Argentina entre hoy y el próximo martes. Hacia el sur de la provincia de Buenos Aires continuarían los déficits, mientras que la región NEA recibió importantes recargas y podrían llegar más en los próximos días. Si bien es pronto para anticipar un escenario de pérdidas en el potencial de rinde de soja y maíz temprano, no deja de ser un tema que genera nerviosismo en los operadores. El principal impacto que hoy puede notarse es sobre los cultivos de trigo al sur de la provincia de Buenos Aires.

En Brasil, en cambio, las condiciones son óptimas y las primeras proyecciones de cosecha se posicionan por encima de los números del año pasado. Para Mato Grosso IMEA estimó una producción de soja 2016/17 de 30,5 Mtn, frente a 26 Mtn el año pasado. En Paraná se esperan 18,4 Mtn frente a 16,8 Mtn el año pasado. A nivel nacional los números se consolidan -casi sin excepciones- por encima de 100 Mtn.

La demanda se mantendrá fuerte en el corto plazo. Los precios domésticos de harina y aceite de soja en China continúan sostenidos, generando atractivo entre las fábricas para comprar soja tanto en Estados Unidos como en Brasil. De hecho, se espera que las exportaciones brasileñas de soja del mes próximo superen por amplio margen a las 394.000 tn de enero de 2016.

En maíz el principal sostén viene por el lado del margen que brinda el etanol en Estados Unidos, favorecido por el repunte de las exportaciones y la mejora del precio del petróleo. Por su parte, al trigo se lo ve más débil ante la amplia oferta global y la gran competencia entre exportadores.

El USDA actualizará sus previsiones de oferta y demanda el próximo viernes a las 14hs de Argentina. Aunque el informe de diciembre no sea de los que tradicionalmente impacta en mayor medida en los precios, cualquier reporte de este tipo amerita monitorear con cuidado las posiciones abiertas.





Para mirar en el corto plazo

- El diferencial de precios entre la soja disponible y los forward a cosecha se mantiene acotado. Pueden diseñarse estrategias para capturar tasas en el corto plazo, conservando potencial de revalorización con futuros a May'17.
- Las tasas de futuros de dólar en posiciones de la nueva cosecha cayeron ligeramente, pero se mantienen por encima de otras referencias en pesos. Interesante para capturar con operaciones forward.
- Los futuros de trigo en MATBA mantienen tasas altas implícitas, que arrojan pases superiores a u\$s 20/ton entre posiciones a enero y julio.
- Cuando faltan pocas semanas para el empalme, continúa el inverso de precios entre maíz disponible y forward. Continúa por encima de u\$s 15/ton.

