



SOJA

Argentina esta recibiendo algunas lluvias, pero por ahora siguen siendo irregulares en cuanto a cobertura y, en términos generales, de insuficiente milimetraje como para revertir la situación de déficit existente. Como resultado, de acuerdo con el relevamiento que realizamos con informantes calificados, la coyuntura podría resumirse de la siguiente manera:

- . Los cultivos de primera medianamente se la "bancan" gracias a la resistencia de la soja, pero muestran poco desarrollo y crecientes necesidades hídricas para las próximas semanas.

- . Los cultivos de segunda son los mas afectados. En muchas zonas se implantaron absolutamente con lo justo y al no recibir nuevas lluvias fracasaron. En otras directamente no se llegaron a sembrar y la ventana se va cerrando.

- . Resultado de lo anterior, creemos que las 50 mill.tn. proyectadas por el USDA, están 3 - 4 mill.tn. sobrestimadas y muy dependientes de lo que ocurra con la evolución climática en el corto y mediano plazo.

Ahora bien, lamentablemente Argentina no solo da que hablar por los temas productivos sino sindicales, cambiarios, etc, etc. El resultado, es una molienda y exportaciones de subproductos que durante diciembre fue pésima y a futuro es una incógnita.

Brasil por su parte muestra cultivos algo más encaminados, pero también con precipitaciones que han sido irregulares y el conocido ciclo con unos 20 días de retraso para su primicia. Todo eso mechado con stocks irrisorios, que han generado importaciones y fuerte caída en las exportaciones durante los últimos meses. En diciembre sus ventas al exterior solo alcanzaron 270 mil tn. vs. 3,3 mill.tn. un año atrás. El comienzo de la trilla se daría de forma lenta y en regiones aisladas. La cosecha de soja brasileña comenzó



tímidamente en algunas áreas del principal productor del estado de Mato Grosso. El trabajo de recolección está por detrás del ritmo del año pasado debido a la escasez de lluvias a principios de la temporada

Ante lo dicho, si bien las ventas y embarques norteamericanos están mostrando números algo más moderados, el "excel" de su oferta y demanda sigue sin cerrar. Quedan 8 meses de ciclo comercial y ya vendieron el 92% de la proyección, no han aparecido anuncios de cancelaciones y su industria viene trabajando a máxima capacidad.

El USDA la tiene complicada para su próximo mensual del 12/Ene., deberá rebuscársela para reducir nuevamente los stocks norteamericanos, al mismo tiempo que la oferta del Cono Sur, en un contexto que la demanda aun no da muestras fuertes de racionamiento.

Ante lo dicho creemos que la performance de la tendencia muestra "coherencia". Pese a condiciones fuertemente sobrecompradas, más allá de algunas lógicas idas y vueltas, sigue traccionando y dando muestras de estar como para ir por más.

La relación stock/consumo de EE.UU. en 3,9% ya es mínima, pero parece cada vez mas encaminada hacia el récord histórico de 2,6%.

Finalmente, como para completarla, también debemos comentar que el mercado de aceites está muy ajustado (algo que no era así en 2013/14). No solo por la menor molienda de Argentina sino además por la pobre cosecha de girasol de la zona del Mar Negro y ajustados números para el aceite de palma en Malasia e Indonesia. Ante existencias en descenso, sus precios están en máximos de 10 años.

Dólar débil -en mínimos de 2 años y medio- frente las principales monedas del mundo, acompañan en igual sentido. Petróleo extendía las subas matutinas (+5%) y se posicionaba cerca de los 50 u\$s/bb, contagiando gran impulso a aceites vegetales. Aceite de palma en niveles máximos de 10 años.



MAIZ

Las lluvias siguen siendo erráticas en la Argentina y, de acuerdo con lo relevado, el panorama es el siguiente:

. Los cultivos sembrados temprano, en lotes de regulares para abajo, ya se han quemado.

. En los mejores lotes van zafando, pero están cada vez más al límite y en muchos casos con merma en el potencial de rindes. Su desarrollo está retrasado y requieren de urgentes descargas para que pueda registrarse un buen llenado.

. Los cultivos tardíos tienen más margen, pero obviamente también necesitan y necesitarán lluvias y por ende su devenir es un gran signo de interrogación.

A lo dicho, Alberto y cia sumaron el cierre del registro de exportaciones para la vieja cosecha y continúan registrándose elevados valores en Brasil y Ucrania.

El resultado: condiciones en bandeja para que EE.UU. siga con sólidas perspectivas de exportación (especialmente teniendo en cuenta que los precios internos en China se encuentran bastante por encima de 400 USD/tn.).

El próximo mensual USDA debería mostrar ajustes en la producción de Argentina (actualmente estima 49 mill.tn.) y mayores ventas para EE.UU. Aunque ello se confirme, los fundamentals norteamericanos aun no estarían en una situación tan crítica como la soja, pero encaminándose a los ajustados niveles registrados entre 2010 y 2013.



TRIGO

El trigo sigue con incógnitas respecto a los cultivos de invierno de EE.UU. y la zona de Mar Negro pero que recién se develaran cuando salgan de la dormición hacia el mes de marzo.

Las áreas de trigo de invierno de Rusia recibirán más nieve y, por lo tanto, reducirán allí la preocupación. Los valores de contado de Rusia se dispararon ayer \$5/tm. Los valores FOB de EEUU y Rusia están hoy casi iguales.

En tanto, el este mercado continua "bendecido" por granos gruesos "on fire", retenciones a las exportaciones en Rusia y un contexto macro donde prima un dólar debilitado y entrada de capital especulativo a materias primas ante un ambiente proclive a tensiones inflacionarias en EE.UU.

Para este producto no se esperan cambios importantes para el próximo mensual USDA.

A los fondos especuladores se les acreditó ayer la compra de 10,000 contratos de trigo CME, para dejar su posición neta larga en 42,000 contratos. Esta es el mayor tamaño mantenido por los fondos especuladores en más de 30 días.