



Newsletter N° 143 | 20 de Mayo de 2016

Siguen las subas, pero aparecen algunas dudas

Por Dante Romano

El mercado de grano siguió firme esta semana, liderado por la soja. Sin embargo la suba está mostrando algunas señales de agotamiento. Localmente pesa mucho la demora logística tanto en maíz como en soja, y los daños por el exceso de humedad para la oleginosa. Combinando esto con una demanda internacional activa, los valores suben.

Teniendo en cuenta los puntos que desarrollaremos con mayor extensión más adelante

Por todo esto consideramos que la soja podría tener precios estables a alcistas, mientras que el maíz y el trigo podrían recibir presión negativa, aunque todo esto se inscribe en un mercado que no deja de subir.

En este tipo de contextos, y habiendo llegado los precios a niveles totalmente insospechados, muy superiores a los que se esperaban a la hora de sembrar, la recomendación es tomar coberturas, pero hacerlo de forma flexible. En soja privilegiando más bien acompañar de cerca al mercado con compra de PUT, aunque el precio asegurado sea bastante menor que el que se podría lograr vendiendo, mientras que en maíz y trigo nuevos la idea sería la venta y compra de CALL. Esto genera pisos más altos, pero un acompañamiento a la suba de menor calidad. En cuanto a trigo y maíz de campaña vieja, no hay opciones para cubrirlos. Sin embargo si es posible tomar negocios de maíz o trigo a fijar por soja.

Los fondos especulativos han tenido mucho que ver con la suba, pero ahora están más tranquilos

Entre marzo y lo que va de mayo, los granos tuvieron una suba muy importante, que fue acompañada por compras de los especuladores tradicionales. En el caso de la soja el precio subió X% con compras de casi 46 mill.tt., el maíz mejoró x% con compras por casi 38 mill.tt. y el trigo 9% con adquisiciones por unas 5 mill.tt.

Sin embargo en la última semana la variación se está achatando. Los datos de la CFTC al 17 de mayo mostraron sólo 0,6 mill.tt. de compras en soja, 1,1 mill.tt. en maíz y 0,4 mill.tt. en trigo. Al mismo tiempo los volúmenes operados en el mercado de Chicago están en niveles más bajos.

Recordemos que los fondos especulativos toman posiciones previendo la tendencia que pueden registrar los precios. Venían hasta inicios de marzo muy vendidos en todos los productos, descontando la gran cosecha norteamericana. Luego pusieron el foco en la

mayor demanda, y por esto neutralizaron posiciones, para luego pasar a terreno positivo con los problemas productivos locales, y luego con una nueva suba relacionada a los datos del USDA marzo que fueron alcistas.

Pero estos fondos, una vez que las ganancias se devengan, deben cerrar posiciones para convertirlas en dinero. Harán esto cuando consideren que los elementos alcistas ya han sido debidamente incorporados a los precios, y alguna noticia negativa gatilla las ventas. El hecho de que las posiciones estén creciendo más despacio y no tengamos un volumen significativo de operatoria, es una alerta en este sentido.

Revaluación del dólar juega en contra de los granos

Veníamos observando un dólar debilitado, operando en los mínimos del año. Sin embargo cuando se divulgaron las minutas del comité de la reserva federal luego de que no modificara la tasa en su país, los analistas alertaron de que hay señales claras de que podría venir una suba en breve. Esto impactó negativamente en commodities, y los granos no escaparon a la tendencia.

Sabemos que la volatilidad de la moneda norteamericana es un factor muy importante para el nivel de precio de los granos. Esto ocurre en primer lugar porque mientras que los oferentes están en general en el área dólar, los compradores de grano generalmente están en Europa o Asia. Cuando el dólar se revalúa los mismos pierden poder de compra.

Adicionalmente los fondos financieros huyen del dólar cuando lo ven debilitado, pero buscan colocarse en la moneda norteamericana cuando se pone más firme. Esto hace que pasen sus colocaciones de activos financieros a commodities cuando hay señales de revaluación y viceversa cuando como en este caso, el dólar se fortalece.

Muy buen margen en la producción de cerdos en China genera mayor demanda de harina de soja

El factor alcista de la semana para la soja han sido los comentarios de que el margen que arroja la producción de cerdos en China mejoró notablemente. El valor de estos animales excede el costo de producción, haciendo que suba el encierre y por lo tanto las necesidades de alimentación.

De la mano de todo esto las compras de soja se están intensificando y por lo tanto también sus valores.

La campaña local de soja sigue complicada: la trilla avanza pero mantiene el atraso, hay problemas de calidad y todavía se discute sobre la cantidad

Cuando vemos el avance semanal de cultivos en nuestro país, resulta claro que la capacidad de trabajo se ha puesto en la soja. Mientras que el avance fue de 10 puntos para la soja, en maíz sólo fueron 3. Sin embargo seguimos con un atraso muy fuerte para la soja, que está 65% trillado contra 89% del promedio histórico.

En maíz con 25% cosechado, el año pasado estábamos en 46% cosechado. La decisión para los productores agropecuarios es simple: ante soja húmeda y maíz listo para trillar, siempre se le va a dedicar primero todos los esfuerzos al maíz. Más allá del precio, tengamos presente que el cereal soporta mucho mejor que la oleaginosa este clima húmedo.

Mientras tanto van llegando los barcos, y la disponibilidad de mercadería para cargarlos es muy lenta. Es por eso que cuando esperábamos la semana pasada una cola de barcos a cargar por el total de 2 mill.tt. ahora nos desayunamos con que en realidad hay más de 3 mill.tt. esperando su turno.

En soja los números también son elevados, aunque no tanto, pero debemos adicionar aquí al programa de exportación de porotos, la capacidad de molienda de 200.000 tt diarias. Adicionalmente tenemos la cuestión de los problemas de calidad, que complican la exportación de poroto.

Por el otro lado se sigue discutiendo todavía el tamaño de la cosecha local. Esta semana el Ministerio de Agroindustria sorprendió al dejar sin variaciones su estimación de producción en 57 mill.tt., aduciendo que si bien las pérdidas en la zona afectada serían mayores a las estimadas inicialmente, en las demás áreas los rindes son muy altos, generando que el número total no baje tanto como se temía.

La proyección oficial no sólo que supera las 55 mill.tt. del servicio GEA, las 55 mill.tt. de la Bolsa de Cereales, sino que está por encima de las 56,5 mill.tt. estimadas por el USDA. Sólo cuando se termine de trillar tendremos números definitivos.

Menor intención de siembra de soja 16/17 Argentina y sur de Brasil

Por otro lado el mercado ya empieza a mirar con otros ojos hacia Sudamérica. A los comentarios de que el área implanta podría bajar drásticamente, se le suma ahora que en Brasil podría repetirse el área con muy pocas variantes.

Sin embargo estos factores están muy por delante del horizonte temporal que los operadores tienen en cuenta para tomar posiciones. Habrá que esperar que esto se haga más evidente para que traccione a los precios

Precios relativos maíz y soja en Chicago vuelven a apuntar a maíz, sin embargo sería tarde, aunque habrá que esperar hasta el informe de área de junio.

El precio relativo entre cultivos se utiliza para analizar las intenciones de siembra. La relación histórica es de 2,2 veces a uno entre soja y maíz. Veníamos de años en donde se había favorecido al maíz, pero en los últimos meses, el mercado ajustó y favoreciendo a la soja. Es por esto que el relevamiento hecho por el USDA en marzo arrojó unas 200.000 ha más de intención de siembra versus el año pasado y 2 mill.ha. menos en maíz

Pero desde que la soja comenzó a subir, y el maíz la acompañó desde más lejos, la relación volvió a ponerse tirante. Estamos al momento en niveles de 2,5 que resultarían atractivos para el maíz. Es por esto que luego del reporte del USDA, muchos comenzaron a pensar en que podría pasar área de maíz a soja nuevamente.

No obstante cuando se conoció el avance de siembra en EEUU estas elucubraciones perdieron fuerza, ya que se encontraba implantado el 75% del maíz, 5 puntos adelantado respecto al promedio histórico. En soja con 36% implantado estamos 4 puntos adelantados también. La ventana de implantación de maíz se sigue cerrando, pero el ritmo es bueno. Veremos que pasa en las próximas semanas, y el veredicto final en el reporte de área sembrada de junio.

Finalmente debemos decir que algunos analistas apuntan a que por la suba de precios ambos cultivos registren un plus de área, aunque con variaciones poco significativas.

Dudas sobre producción de maíz de Brasil

Puntualmente en el mercado de maíz hay gran incertidumbre por lo que ocurrirá con Brasil. Este país ha tenido una notable expansión en la producción de maíz de segunda o safrinhia, en los estados del noroeste de la zona productiva. Esto ha resultado tan significativo que actualmente esta variedad es la que domina la producción.

Sin embargo en abril las lluvias fueron muy bajas, y en lo que va de mayo apenas se dieron chaparrones aislados. Estacionalmente esto ocurre con cierta habitualidad. Es por ello que los compradores forman negocios con puerto a confirmar y luego derivan a distintos puertos si los nuestros se trancan.

Analistas brasileños estiman que si su país pretende llegar a exportaciones por 28 mill.tt. de maíz a partir de julio, en los primeros días del 2017 volvería a quedarse sin oferta para el mercado interno. Esto hace pensar que las exportaciones podrían descender a 20 mill.tt. Las 8 mill.tt. estarían disponibles para quien quiera por la demanda desatendida en el mercado internacional, pero recordemos que nuestro país está todo muy demorado.

[Importación de trigo Argentino desde Uruguay. Estiman 200.000 tt de trigo para corte](#)

El mercado de trigo local venía muy aplacado, hasta que de repente se abrió. Pero esto está relacionado con una posición neta de los exportadores vendida en unas 2 mill.tt. al tiempo que les está costando encontrar vendedores. Esto ocurre porque los productores están atendiendo una cosecha gruesa muy mala.

También debemos mencionar que la necesidad de fondos del primer trimestre, más el efecto óptico de la devaluación llevó a varios productores a vender, y gracias a esa oferta, los primeros meses estuvieron tranquilos.

Sin embargo hay algo todavía más interesante y es que ante la baja calidad del cultivo, los harineros locales no tendrían suficiente trigo bueno para mezclar. Para solucionar ese problema estuvieron haciendo averiguaciones para importar trigo desde Uruguay. Ya se cerró un primer negocio por un lote chico de prueba y podrían venir unas 200.000 tt adicionales

Fuente: Austral Agroperspectivas