



Newsletter N°54 | 26 de Julio de 2014

## Clima y demanda dan una chance

**Por Dante Romano**

Los bajos precios de los granos despertaron la demanda, mientras que algunas cuestiones climáticas en EEUU generaron ciertas dudas, que se introdujeron en los precios a nivel global. En tanto localmente la retracción de la oferta de soja, y las necesidades de las fábricas de recomponer sus stocks generaron subas interesantes.

Tal es así que en el cuadro al pie se puede observar que mientras en el mercado de Chicago los precios del maíz y la soja siguen tratando de forjar pisos con mucha volatilidad, cerrando con leves bajas en las posiciones futuras, en el mercado local vimos mejoras interesantes para la soja, mientras que el trigo nuevo mejoró marginalmente desde niveles muy bajos, y el maíz sigue siendo presionado a la baja por la presión de cosecha local.

### LA DEMANDA INTERNACIONAL SE DESPIERTA

Desde que el mercado reaccionó con una baja importante a las proyecciones de mayor oferta de EEUU que venimos previendo que esta caída de precios incentivará a los compradores a tomar posiciones. En un primer momento los mismos se mostraron sorprendidos, y trataron de esperar para ver donde aparecían pisos. Y a pesar de que los mismos no se ven muy firmes por el momento, empezaron a reportarse ventas.

El mercado monitorea la marcha de la demanda por medio de las exportaciones semanales de EEUU, ya que se dispone de una larga historia de datos confiables al respecto. Sin embargo es importante tener presente que la información publicada se refiere a la semana previa. Por ello recién ahora empezamos a ver el impacto que realmente tuvieron los bajos precios en la reacción de los compradores.

En resumidas cuentas, el 24 de julio se reportó que en la semana entre el 11 y el 17 de ese mismo mes se cerraron negocios por 2,5 mill.tt. de soja de la cosecha nueva norteamericana y 1,14 mill.tt. por soja nueva de EEUU. Estos tonelajes son muy inusuales.

En tanto desde Argentina también hemos estado viendo pedidos de ROE VERDE por volúmenes importantes en el complejo de soja en las últimas semanas, lo que marca que con precios más bajos los compradores aparecen.

EL CLIMA EN EEUU GENERA CIERTA EXPECTATIVA, PERO NO HAY RIESGOS SERIOS A LA VISTA.

El otro elemento que le dio un aporte a los precios fue el clima en EEUU. Las lluvias en las últimas tres semanas han sido algo bajas, y el pronóstico de aquí en adelante marca que se seguiría por el mismo camino. Incluso para el período de 6/10 días se esperan lluvias por debajo de lo normal.

Sin embargo hay algunas cuestiones que relativizan el impacto que esto podría tener en los rindes finales. En primer lugar el desarrollo de los cultivos hasta aquí ha sido muy bueno. La calidad buena a excelente de los mismos es de las más altas de los últimos tiempos. Por otro lado la situación inicial de humedad en los suelos permite soportar un período seco sin mayores presiones. En tanto si bien las lluvias están siendo menores que las necesarias, tampoco son inexistentes, y finalmente este proceso está siendo acompañado de temperaturas frescas.

En un mercado que no sólo removi6 toda la prima climática de los precios, sino que operaba con la certeza de que los rindes serían récord, justific6 algunas subas.

#### EL CONTEXTO DE TODAS FORMAS SIGUE SIENDO NEGATIVO

De todas formas debemos tener presente los tiempos del mercado. Estamos atravesando un momento en el que el factor que pesa sobre los mercados es la definición del tamaño de la cosecha de EEUU, y como explicamos antes, si bien las condiciones hacia adelante ya no son inmaculadas como venía pasando, lo cierto es que gran parte del proceso de definición de rindes de maíz y soja ha pasado. Especialmente en maíz, donde una vez que se supere la floración, que está próxima a concluirse, el potencial de rendimiento ya queda en niveles elevados y difíciles de afectar.

En cuanto a la justificación de la mayor demanda, es un aspecto que no puede dar subas duraderas, ya que "una golondrina no hace verano". Se necesitaría acumular varias semanas de operaciones importantes de exportación y sostenidas en el tiempo para convencer a los analistas de que estamos ante una demanda entonada, y no solamente de un raid comprador aprovechando una oportunidad, que luego se detendrá.

Para que se concluya que el USDA debería aumentar sus proyecciones de demanda internacional, deberíamos ver que las operaciones acumuladas comprometen el objetivo para toda la campaña, y sostener eso cuando ni siquiera hemos comenzado la campaña comercial 2014/15 de EEUU es claramente precipitado.

#### MERCADO DE TRIGO PRESIONADO POR OFERTA DEL MAR NEGRO

Mientras que la cosecha de trigo de invierno norteamericana sigue mostrando pobres resultados, y en Europa también habría problemas de calidad, el trigo en Chicago sigue operando en baja. Aquí intervienen dos elementos.

El primero es que el trigo que cotiza en Chicago es el trigo blando, que está en muy buenas condiciones a juzgar por el tour que estuvo recorriendo las zonas de cultivo en esta última semana.

La segunda cuestión y más gravitante, es la competencia que están generando Rusia y Ucrania en el mercado internacional. El trigo de estos orígenes está llegando a precios mucho más bajos que el de EEUU a los mercados de África del Norte, generando de esta forma una presión negativa en los valores de exportación, que luego se trasladan a los valores del trigo.

Por otro lado, mientras la tendencia negativa de maíz y soja se sostenga, será muy difícil desacoplar al trigo que no tiene problemas en cuanto a su suministro como para justificar el desacople.

## MERCADO INVERTIDO DE SOJA ARGENTINA GENERA UNA POSIBILIDAD DE NEGOCIO INTERESANTE

Es importante destacar que estamos observando un mercado invertido entre la posición de soja disponible (303,9 U\$S/tt) y noviembre (300 U\$S/tt) en nuestro país. Este diferencial por momentos se ubicó en 3 dólares por tonelada a favor de noviembre durante la semana.

Esto implica que quien tenga soja disponible podría venderla, cobrarla, recomprar a futuro, utilizar el dinero en medio de este tiempo, no pagar costos de almacenaje ni correr riesgos de deterioro de la mercadería, y encima quedarse con una rentabilidad al cerrar el ciclo. Esto es totalmente ilógico.

Los mercados suelen mostrar esta situación cuando en medio de las dos posiciones se produce el ingreso de la nueva cosecha. Pero en el caso de Argentina la nueva cosecha recién ingresa en mayo 2015. Sin embargo en noviembre de 2014 ingresará la cosecha norteamericana, que se aguarda inunde el mercado con una producción enorme.

En resumidas cuentas el mercado le está gritando a los productores Argentinos que vendan su producción, ofreciendo un precio muy tentador en el disponible, a juzgar por lo que se ve a más largo plazo. Sin embargo el productor local parece no escuchar.

Debemos entonces preguntarnos porqué seguimos con 60% de la soja sin vender? La respuesta puede pasar por dos situaciones: o se espera una mejora en los precios de la soja, o bien se teme una devaluación.

En cuanto a lo primero, vendiendo y recomprando la posición noviembre se lograría de todas formas beneficiarse en caso de una suba de precios posterior. Incluso de producirse una baja, la misma también impactaría negativamente, tal cual como si se tuviera la soja disponible.

Para evitar perder en caso de que se produzca la baja se puede recomprar por medio de una opción CALL, que permitirá copiar la suba a partir del precio de ejercicio que se decida comprar, invirtiendo en esto una prima que está reducida dado el mercado invertido que comentamos.

Quienes retienen por temor a que el peso se devalúe deberían contemplar otros mecanismos de cubrirse ante tal eventualidad, separando la decisión de venta de la moneda en la que manejan sus ahorros.

Fuente: Austral Agroperspectivas.