



Newsletter N° 68 | 1 de Noviembre de 2014

## Sigue la suba, y la pregunta es hasta cuando?

**Por Dante Romano**

Tuvimos la semana pasada un nuevo período con subas fuertes lideradas por la soja, pero en la que también el maíz se benefició. El trigo en tanto, viene siguiendo más lentamente el proceso. La suba que estamos viendo es tan vertiginosa y sorprendente como lo fue la baja previa. La pregunta que se plantea entonces es ¿qué cambió en tan poco tiempo para ver semejante rebote?

### **LOS FONDOS DE INVERSION EXAGERARON LA BAJA PREVIA Y AHORA NOS DAN UN REBOTE. PERO CUAL ES EL NIVEL DE EQUILIBRIO.**

En primer lugar tengamos presente que en ocasiones los operadores se dejan llevar por la tendencia y venden más de lo aconsejable o viceversa. Cuando a fines de junio vimos el incremento de área sembrada de soja en EEUU y el excelente clima que venía acompañando a los cultivos tanto de la oleaginosa como de maíz, empezamos a apostar a que tan fuerte iba a ser el pico de oferta. Este elemento bajista se fue potenciando por clima que siguió siendo ideal durante todo el proceso productivo norteamericano, y como resultante, la posición vendida de soja llegó a ser récord, y la de maíz se neutralizó. Pero en algún momento íbamos a tener que tomar ganancias comprando. Esto era una mezcla de combustible lista para explotar, pero faltaba una chispa. La misma fue aportada por el atraso en la recolección de EEUU, y clima seco en el norte de Brasil para la siembra. Se detonó así la compra, y el mismo mecanismo que nos llevó a bajar, ahora nos lleva a subir.

Sin embargo en el largo plazo tanto la venta exagerada que nos lleva a precios demasiado bajos, como la compra fuera de lugar que nos hace subir, rinden examen frente a los fundamentos reales de oferta y demanda, y estos terminan ganando la pulseada. La pregunta en definitiva es ¿cuál debería ser el precio lógico para estos productos?

### **EL PICO DE OFERTA ES UN DATO REAL, PERO LA DEMANDA ESTARIA SIENDO SUBESTIMADA**

Si bien es innegable que la oferta es enorme, y esto justifica un ajuste de precios, no debemos olvidarnos que la demanda también subió mucho en un proceso que lleva años. Además con una caída de precios, el consumo debería incentivarse. Los productores viendo la caída de precios y costos elevados, retrajeron sus ventas, y los compradores salieron a la caza de quienes estaban dispuestos a vender. Dado que desde Argentina la retención fue muy grande, los compradores fueron por la mercadería norteamericana, y nos encontramos con que EEUU ya colocó más del 70% de la soja que esperaba exportar este año, y casi 60% de la harina de soja, 6 puntos y 22 puntos más rápido que el año anterior. Esta es la verdadera razón por la cual pensábamos que los precios iban a rebotar, aunque esperábamos que lo hicieran más adelante.

De todas formas no hay que marearse: hay mucha más oferta que otros años, por lo que los precios no van a llegar a los niveles de otros años. Sin embargo, con valores cercanos a los 300 U\$/tt de

disponible y 260 U\$/tt de cosecha nueva de soja, parece interesante retomar las ventas, y seguir la suba con opciones. Especialmente porque hay mayor producción esperada para Sudamérica. Los productores captaron esto y de hecho están vendiendo algo más.

### **EN MAÍZ LOS FUNDAMENTOS SON MÁS FIRMES QUE EN SOJA**

En cuanto al maíz, si bien el pico de producción de EEUU es importante, ya que los rindes son muy elevados, no se espera mayor producción en otros países, sino menor. La relación de precios de maíz y soja sigue favoreciendo por mucho a la oleaginosa, y esto va a generar un nuevo corrimiento de área hacia la misma.

La demanda mientras tanto no se está mostrando tan claramente como en soja, ya que si bien las exportaciones norteamericanas vienen bien, tampoco son descollantes. No obstante la relación de precios de los alimentos procesados con el maíz es muy favorable para los procesadores. Esto los llevaría a comprar fuertemente y generaría un rebote de precios en cualquier momento.

Es por todo esto que parece más probable un rebote de precios más fuerte en maíz que en soja.

Teniendo esto presente, la política de retención de los productores locales, la y espera de precios más altos para el maíz nuevo, estaría justificada, aún cuando los precios mejoraron en la semana pasada y se acercan a los 130 U\$/tt de cosecha nueva.

### **TRIGO CON MUCHA OFERTA, PERO SERÍA ARRASTRADO POR EL MAÍZ**

En el caso del trigo el limitante es que en el mundo hay todavía oferta barata. La misma hace que el precio en Chicago no pueda subir tanto.

Por otro lado si bien el USDA bajó la producción esperada de EEUU en su último reporte, lo cierto es que todavía hay mucha oferta en otros países.

Los problemas políticos entre Rusia y Ucrania finalmente no generaron disrupción del comercio desde esos bloques, sino más bien fuertes ventas para generar caja en un momento complicado.

### **TRIGO LOCAL CON RUMORES DE OTORGAMIENTO DE ROE VERDE EN CUOTAS**

Localmente los precios del trigo siguen divorciados del mercado internacional por falta de ROE VERDE. De hecho los valores del trigo están por debajo de la paridad de exportación, incluso apuntando a destinos por fuera de Brasil.

Cuando Brasil entre al mercado a buscar trigo Argentino, los valores FOB podrían mejorar sustancialmente, pero si no hay ROE VERDE otorgado esto sería un problema.

Sin embargo esta semana se especuló con que el gobierno podría dar 2 mill.tt. en cuotas de a 500.000 tt. Esto que parece promisorio, no lo es tanto cuando vemos que los exportadores ya tienen compradas más de 900.000 tt de trigo. Es decir que tendrían casi las dos primeras cuotas de exportación compradas.