



Newsletter N° 70 | 15 de Noviembre de 2014

Mientras sigue la firmeza externa, el trigo nos recuerda los riesgos extra de producir en Argentina

Por Dante Romano

Esta semana el trigo y el maíz lograron marcar nuevas alzas, mientras que la soja operó con mucha volatilidad, pero con una resistencia fuerte a continuar subiendo, dado que las mejoras previas fueron muy importantes. Las razones de la suba reciente tuvieron más que ver con un cambio del foco del mercado que pasó de la oferta norteamericana, a los primeros indicios de una demanda activa. Esto se produjo antes de lo que esperábamos, pero bienvenido sea para los productores!

En el caso del trigo, empiezan a aparecer algunos componentes que permiten una mejora adicional: problemas por exceso de lluvias en nuestro país y Australia al momento de la trilla, que generan daños en calidad y rindes. Por otro lado en Europa del Este se sembró muy tarde, y se calcula que 30% de los cultivos quedaron muy expuestos al riesgo climático en esta temporada. Mientras tanto en EEUU las condiciones no terminan de acomodarse para el trigo de invierno.

El lunes tuvimos el reporte del USDA, pero el mismo no fue tan gravitante para los precios. De todas formas vale mencionar que la producción de maíz bajó en lugar de subir, y la de soja se incrementó sólo marginalmente, mientras que el trigo bajó.

Cuando nos interpelamos sobre el ritmo de suba que ha tenido el mercado en estas últimas semanas, no podemos evitar pensar en que los fondos de inversión algo han tenido que ver. Y es cierto, ya que en la baja que se produjo de julio a septiembre, los fondos vendieron 26 mill.tt. de maíz y el precio cayó 36%. A partir de allí compraron casi 18 mill.tt. y los precios mejoraron 14%. En soja pasó algo similar, entre junio y septiembre los fondos vendieron casi 24 mill.tt. y los precios bajaron 36%. Desde allí compraron ya algo más de 12 mill.tt. y los valores subieron 14%. En trigo primero vendieron 13 mill.tt. con una baja de precios en el período de 35%. Luego compraron unas 6 mill.tt. y los precios subieron 10%.

La pregunta es si los fondos causan el comportamiento del mercado o sólo lo leen con anticipación y operan la tendencia, acelerando y profundizándola. En realidad ocurre lo segundo. Cuando los fondos se vendieron fuertemente, lo hicieron porque el foco del mercado estaba primero en la gran superficie sembrada de soja en EEUU, y luego en el clima excelente para los cultivos tanto de soja como de maíz, que terminaron generando una cosecha récord. Pero cuando esto estuvo ya introducido en precios, ya no tenía sentido seguir vendiendo inspirado por esta cuestión. Eso llevó a que los precios rebotaran, y al subir generaron compras para tomar ganancias. Ahora que el mercado

enfoca la suba encuentra una demanda más activa, incentivada por los bajos precios a los que se había llegado, y tenemos esta mejora.

Desde el plano local la suba de precios permitió que también mejoraran los valores de soja y maíz. De hecho la suba de precios de soja coincidió con la siembra de la cosecha gruesa, y esto disparó ventas para cubrir costos. Por ello las fábricas estuvieron más activas en estas últimas semanas, y pudieron comprar bastante mercadería y gracias a ello generaron ventas de subproductos que permitieron incrementar la liquidación de divisas. El problema es que el productor ahora queda a la espera de mejores precios para vender. Veremos si los mismos se producen, toda vez que así como en la baja decíamos que había que ver que pasaba con la demanda, en la suba debemos recordar que en soja hay una cosecha récord y la amenaza de una gran campaña en nuestras latitudes. Por ello los precios tendrán limitantes a la suba, aunque hay espacio para mejoras adicionales en el corto plazo.

El maíz en tanto tiene un camino para recorrer más amplio, ya que allí la caída de precios generará mayor demanda, pero tanto en nuestro país como en los vecinos, se cae la producción. Si bien en maíz lo que haga EEUU es diametral para los precios, lo cierto es que menor oferta de otros países, generará demanda externa adicional para Norteamérica.

Pero el problema de fondo lo tenemos en trigo, donde mientras en el exterior el cereal se puso muy caliente, localmente los precios se destruyeron, y esto a pesar de que se anunciaron ROE VERDE para exportar.

Lo que ocurre es digno de ilustrar el concepto de que es imposible desde una administración central tomar decisiones de asignación de bienes. Es sabido que en Argentina para exportar granos primero hay que obtener un ROE VERDE, que en la práctica es un permiso de exportación. Pero estos permisos son administrados por el gobierno, que preocupado por no desabastecer el mercado interno, decidió no autorizarlos hasta tanto tener cabal medida del tamaño de la cosecha. El problema es que mientras estos permisos no se den, para una casa exportadora de granos, comprar trigo local, y venderlo al exterior es un riesgo muy grande, ya que no sabe si finalmente podrá cumplir el negocio de exportación. Por ello no se realizan operaciones, o si se encaran, las mismas se hacen con una ganancia para el trader lo suficientemente grande como para cubrir imprevisto que puedan surgir, y compensar por el riesgo con una buena ganancia.

La demora en el otorgamiento de ROE VERDE llevó a que los exportadores compraran a regañadientes en el mercado forward, pagando entre 20 y 30 U\$/tt menos que la paridad. Al principio esto no parecía tan grave, porque los precios internos quedaban en la zona de 190/200 U\$/tt, pero luego cuando el mercado externo bajó, esto fue terrible.

Cuando la semana pasada se abrieron ROE VERDE al principio esto pareció algo bueno. Pero luego vimos el tonelaje: 1,2 mill.tt. de grano de trigo, 0,3 mill.tt. de harina. De las toneladas de grano, 960.000 tt quedaron para los exportadores grandes, nucleados en CIARA, y el resto quedó para ser administrado por CAPECO. El problema es que contra las 960.000 tt mencionadas, los exportadores fueron comprando a paso lento pero constante y con el descuento mencionado, más de 1 mill.tt. de trigo. Por eso esta primera cuota ya está comprada, y no generará impacto en el mercado.

Es más como la cosecha está ya generalizándose, los productores quieren vender para entregar el trigo. Pero como armar el negocio de exportación, arribar los barcos y poder cargar, pasará un buen tiempo, los exportadores son muy remisos a recibir mercadería. El productor queda con los granos en la mano, supuestamente commodities, sin compradores dispuestos a recibirlos. Por ello el precio se cae.

En cuanto a paridad, se habla de valores FOB de 245 a 250 U\$/tt, que permitirían pagar

unos 175 / 180 U\$/tt en el mercado interno, pero el precio a duras penas se puede acercar a 140 U\$/tt. Es más se va acercando más a los 130 U\$/tt.

Como si esto fuera poco, desde el exterior sabemos que Brasil tendrá que comprar este año por lo menos 6 mill.tt. de trigo, y el trigo Argentino llegaría con más de 60 U\$/tt de descuento respecto al precio que podría tener el trigo norteamericano puesto en Brasil. Por esto es de esperar que los valores FOB mejoren.