



Newsletter N° 73 | 06 de Diciembre de 2014

Volatilidad en un mercado que lucha entre fundamentos alcista y bajistas

Por Dante Romano

Los precios de los granos están no aptos para cardíacos. Más allá de haber iniciado la semana con bajas importantes, que se revirtieron luego en las últimas ruedas, en la operatoria intradiaria hemos tenido jornadas de fuertes bajas que terminaron convirtiéndose en cierres positivos y viceversa. Este escenario es típico de mercados que están agotando su tendencia y deberíamos ser prudentes, ya que venimos de una suba interesante en octubre, y de alzas más modestas en noviembre.

Al analizar los fundamentos vemos tres grupos: los que ya deberían estar tomados en los precios, los que se están introduciendo ahora, y los que esperamos tengan peso al momento en el que entrará la cosecha nueva de Argentina. A ello debemos sumar un contexto mundial y local adverso para la producción de granos, tanto en lo económico como en lo político.

Lo que ya debería estar descontado en los niveles de precio es el tamaño de la cosecha norteamericana. Es más, el miércoles próximo se publicará el reporte del USDA de diciembre, y se espera que no haya cambios en las proyecciones de producción. Esto confirmaría una cosecha récord de maíz y soja. Sin embargo el mercado había bajado mucho al introducir estos factores al precio entre mayo y septiembre. Posiblemente los fondos especulativos incluso hayan llevado el mercado demasiado abajo por una cuestión de expectativas, y gran parte de la reversión posterior haya sido una corrección.

Los factores que están ahora en discusión, y que por lo tanto se están introduciendo a los precios, son la reacción de la demanda, que ante precios más bajos, está muy incentivada. Las exportaciones semanales de EEUU volvieron a sorprender tanto en poroto de soja como en maíz por sus elevados niveles. Esto debería llevar a que el USDA reconozca la misma y los stocks bajen. Pero al mismo tiempo el clima Sudamericano se ha recompuesto, y se espera una producción importante de soja, lo que limita los precios. Así la tarea de corto plazo oscila entre un elemento alcista para maíz y soja, y uno bajista para soja. Por eso el maíz tiene más chances de recuperarse en el mediano plazo.

Pero más allá de todo esto, lo que en marzo/mayo estará pesando en los precios, al momento en el que se esté cosechando el maíz y la soja de Argentina, será la implantación en EEUU. Los primeros indicios apuntan a una nueva baja de área de maíz y alza en la de soja. Por esto no deberíamos dejar pasar la oportunidad de capturar la suba de precios de soja en EEUU. En el caso del maíz podemos esperar algo más.

Sobre todo esto tenemos la situación del entorno macroeconómico en el mundo: la baja del petróleo parece haber quedado atrás, pero no podemos menos que reconocer su debilidad, y el cambio de paradigma de un mercado con energía cara, a uno con precios más bajos, aunque no "baratos". Esto reducirá el consumo de biocombustibles en la porción no mandatoria, es decir en países donde el uso se guía por la relación de precios de los combustibles tradicionales en base a petróleo y los del biocombustible. Como hablamos de bienes sustitutos, si el precio del petróleo baja, la demanda de biocombustibles no podrían sostenerse en estos niveles. Pero además de esto, el dólar se sigue revaluando y esto es un problema para todos los commodities.

En lo que hace al trigo, hay problemas productivos en Europa del Este y EEUU por baja cobertura de nieve, y temperaturas que podrían afectarlo. Para ver el impacto real de esto habrá que esperar para descubrir como salen los cultivos del hemisferio norte de la hibernación en la primavera, pero el mercado ya empieza a anticiparse. En el mismo sentido las lluvias en nuestro país y Australia al momento de la trilla han tenido un efecto de merma de calidad y rinde.

De todas formas esto no se traslada a Argentina, donde los exportadores están ya pidiendo las 1,2 mill.tt. de ROE VERDE que se les otorgaron, pero tienen compradas 3 mill.tt. de trigo, es decir el doble de ese saldo. En estas condiciones es imposible que este mercado repunte. Lo que es incomprensible es porque con un saldo exportable cercano a las 5 mill.tt. no se otorgaron más ROE VERDE. La duda es que ocurrirá en un mes y medio cuando se haya terminado de embarcar este tonelaje, la trilla esté avanzada y el gobierno deba asignar ROE VERDE nuevamente. Si como hizo el año pasado sigue racionando de 1,5 mill.tt. es posible que la dinámica vista hasta aquí continúe: exportadores comprados a precios muy por debajo de la paridad, y al haber poco ROE VERDE y mucho intención de venta, valores internacionales que no se trasladarán al mercado local. El otro escenario es que en febrero/marzo, se llegue a la conclusión de que efectivamente hay un saldo exportable de 5 mill.tt. de las que se exportó 1 mill.tt. y por lo tanto se de permiso para exportar de un tirón el remanente. Esto podría generar algo de competencia, aunque habrá que ver con qué posición comprada llega la exportación a esa instancia. De los dos escenarios, lamentablemente, el primero parece el más probable.