



Newsletter N° 83 | 18 de Febrero de 2015

Tiempo de cambio en los fundamentos, pero con pocas chances de recuperación de corto plazo

Por Dante Romano

Esta semana vivimos con expectativa el reporte de oferta y demanda mundial del USDA, donde las expectativas pasaban por un ajuste en la demanda sobre EEUU que redujo los stocks finales de maíz y soja marginalmente, y sobre las proyecciones de producción de Sudamérica, donde finalmente lo que se redujo de producción de soja para Brasil se incrementó para Argentina. Como el reporte en cuestión finalmente cumplió las expectativas, el mercado volvió a operar técnicamente, a la espera de novedades fundamentales.

Antes de entrar en los números del USDA, también es importante tener en cuenta que en el contexto, seguimos viendo mejoras en el petróleo y una pausa en el ritmo de revaluación del dólar. Ambos elementos son positivos para los granos. En el caso del petróleo, a la huelga de trabajadores en EEUU, se le sumó esta semana noticias de que la oferta muestra señales de estar reduciéndose ante los precios más bajos: los equipos realizando nuevas perforaciones en ese país vienen bajando. En tanto volvieron los enfrentamientos en medio oriente, y esto hace temer por el suministro. Con mercados que habían bajado mucho, esto llamó a una recompra masiva de energía.

Habrá que seguir también de cerca la situación Rusia/Ucrania. La semana pasada la mediación de Francia y Alemania habían logrado avances, pero se dieron por tierra cuando ninguno de los dos bandos aceptó retirar la artillería pesada de la zona en conflicto.

También habrá que seguir la situación de la Unión Europea y Grecia. El partido de izquierda que logró formar gobierno en Grecia, apunta a revertir la política de austeridad, y esto llevaría a que deban retirarse de la zona Euro, o bien los países centrales den el brazo a torcer y acepten una quita de deuda significativa, una reprogramación y condiciones más flexibles para este país. El problema no pasa por los quebrantos que deban asumirse, ya que el problema Griego en tamaño no resulta tan relevante. El inconveniente es el precedente que eso genera, ya que hay países mucho más grandes como España e Italia que pasaron por situaciones similares a las de Grecia y siguen por el camino del ajuste.

Volviendo a los fundamentos del mercado, analicemos las cifras del USDA. En cuanto a los stocks finales norteamericanos, los de maíz estuvieron en 46,4 mill.tt. quedando 1,3 mill.tt. por debajo de lo esperado, con una reducción de 1,3 mill.tt. respecto del informe

anterior. Sin embargo debemos conceder que de todas formas es una cifra muy abultada: está 15 mill.tt. por encima de la del año anterior.

Las existencias finales de soja norteamericana fueron estimadas en 10,5 mill.tt. quedando 350.000 tt por debajo del promedio esperado por los analistas, al reducirse 680.000 tt respecto al informe previo. Respecto al año pasado las existencias crecieron casi en 7 mill.tt. por lo que en definitiva se justifica un recorte de precios respecto al año anterior.

En trigo, los stocks finales de EEUU quedaron en 18,8 mill.tt. subiendo marginalmente respecto al informe anterior, pero siendo prácticamente lo que esperaban los analistas. Las existencias estarían sólo 2,8 mill.tt. por encima del año anterior, pero en un nivel que de todas formas es abultado.

Pasando a Sudamérica, la cosecha de soja Argentina se estimó en 56 mill.tt. subiendo 1 mill.tt. respecto al informe anterior. Sin embargo hay proyecciones de 57/58 mill.tt. por lo que podrían venir mayores ajustes en el futuro. En el caso de Brasil la cosecha bajó en 1 mill.tt. a 94,5 mill.tt. Aquí también hay analistas que hablan de recortes mayores. Sin embargo lo cierto es que lo que baja Brasil sube Argentina, y el número final queda para Sudamérica con un abastecimiento más que importante de soja.

Es importante entender que el factor Sudamericano ya deja de ser para esta altura una incógnita, y pasa a ser parte de las certezas ya descontadas en los precios. Los niveles bajos de precio en los que estamos no deberían profundizarse debido al tamaño de la cosecha, aunque cierto es que la presión de su llegada hará que el premio que tiene la soja disponible (35 U\$/tt) sobre la posición de cosecha nueva, se siga perdiendo.

El foco empezará a pasar así a las intenciones de siembra de EEUU. El 19 de febrero se realizará el OUTLOOK FORUM del USDA, un encuentro en el que entre otras actividades se difundirá una visión preliminar de los economistas de esa institución, no sólo sobre la intención de siembra, sino también sobre la producción, la demanda y por ende los stocks para la campaña 2015/16. Este dato es muy preliminar. El informe oficial, realizado con rigurosidad sobre intención de siembra, se dará a conocer el último día hábil de marzo, cuando la implantación estará comenzando en EEUU. Mientras tanto, el primer informe que mostrará oferta y demanda mundial para 2015/16 será el de mayo.

Lo que se espera pasa por una superficie de maíz que bajaría, mientras que la de soja se mantendría similar o subiría, partiendo de un nivel muy elevado. Esto en principio es una noticia alcista para el maíz, pero bajista para la soja. Sin embargo como los precios del maíz se vienen recomponiendo frente a la soja, hay muchas dudas al respecto. En los últimos tres meses el maíz diciembre de Chicago (posición de cosecha nueva) prácticamente se mantuvo en 164 U\$/tt, mientras que la soja bajó casi 13 U\$/tt a 357 U\$/tt.

Luego de esto veremos el clima para la siembra en EEUU, que se produce desde marzo a mayo, y a posteriori llegará el tiempo del mercado climático para ese país desde junio a agosto. Allí habrá que poner el foco y la esperanza de recuperación. Sin embargo las fuerzas de corto plazo no nos ayudan para nada.

En el plano local la mayor expectativa pasaba por la "prueba piloto" en la que AFA recibió 100.000 tt de ROE VERDE de trigo, con el objetivo de trasladarle al productor un valor cercano a la paridad de exportación (FAS teórico). Al respecto, a los productores que habían entregado trigo a la cooperativa, se les permitió vender el 33% del mismo a 1300 \$/tt cuando el FAS teórico estaba en torno a los 1500 \$/tt. De todas formas esto es una mejora sustancial respecto a lo que se ofrecía en el mercado.

El gran interrogante es que pasará después de esta prueba piloto. Lo cierto es que ni siquiera se pudo abrir la condición para productores de la cooperativa que tuvieran más trigo para entregar, ni tampoco otros actores del mercado pudieron acceder a esto. Por

ello creemos que habrá mucha crítica y discusión en cuanto a los futuros otorgamientos de ROE VERDE de trigo.

Mientras tanto, de acuerdo a las cifras oficiales, hay 5 mill.tt. de trigo que podrían permitirse exportar sin afectar al mercado interno. Esto implicaría un ingreso de divisas de más de 1.100 millones de dólares. Sin embargo el Ministro Kicilioff sólo autorizó 1 mill.tt. adicionales. El resto "se autorizará a medida que se confirmen las estimaciones de producción". La situación resulta bastante difícil de entender, ya que la cosecha ya está terminada, por lo que no debería haber ninguna duda sobre el tamaño de la producción.

Pero también aguardamos el otorgamiento de ROE VERDE de maíz, donde habría al menos otras 5 mill.tt. para otorgar, y en donde también hay un parate en el mercado, mientras los productores están todavía tratando de vender su maíz de la cosecha vieja.

A un precio de 180 U\$/tt FOB implicarían 900 millones de dólares adicionales. Es decir que habilitando el saldo remanente de maíz y trigo, el gobierno podría lograr su objetivo de que ingrese en el corto plazo 2.000 millones de dólares para engrosar reservas.

Fuente: Austral Agroperspectivas