



Newsletter N° 102 | 06 de Julio de 2015

Chicago sube por el ascenso, y Argentina por la escalera

Por Dante Romano

Vivimos una nueva semana de subas importantes en Chicago, impulsadas por un lado por los excesos de lluvia que están generando caída en la calidad de los cultivos de maíz y soja en estados clave, y por el otro por un reporte de stocks de parte del USDA alcista para los precios. En el caso del trigo, además de las lluvias excesivas en EEUU también hay problemas en Europa, el Mar Negro y en las perspectivas para Australia y Argentina.

Sin embargo lo que debemos temer también es el ruido desde el mercado financiero. Al culebrón de Grecia que terminó con el voto por el "no" al plan de ajuste propuesto por Europa a cambio del salvataje, y que ya estaba descontado por los mercados, se suma ahora China. Esto es más grave para los mercados de commodities, y para la soja en particular: estamos hablando del comprador más dinámico del mundo, y que ha liderado las subas. Esto puede ser muy grave. En función de ello recomendamos no entrar en esta volatilidad sin coberturas.

MAIZ Y SOJA DETERIORANDOSE EN EEUU POR EXCESO DE LLUVIAS, PERO SEAMOS CAUTOS, DOS SEMANAS SECAS PUEDEN LLEARNOS DE VUELTA A LA BAJA

La calidad buena a excelente de los cultivos reportada el lunes pasado por el USDA mostró una merma significativa: 3 puntos de baja en maíz y 2 en soja. Pero más allá de los datos agregados a nivel nacional, los problemas ahora no son exclusivos de estados como Kansas y Missouri en el sudoeste, donde el área sembrada es menor, sino que se extienden a estados clave: Los estados de las "tres I", que representan algo más de un tercio del maíz y soja de EEUU tuvieron caídas que en algunos casos fueron muy significativas.

- Illinois: tanto maíz como soja perdieron 8 puntos en la calidad buena a excelente.
- Indiana: 9 puntos de caída en maíz y 10 en soja.
- Iowa: la soja perdió 2 puntos, mientras que el maíz se mantuvo estable.

Esta última semana siguieron dándose lluvias en el sur de esta región aunque el centro y norte estuvo algo más seco. Los pronósticos para los próximos cinco días vuelven a poner lluvias. Por ello hay grandes chances de que el estrés climático producido por los excesos continúe. Sin embargo el pronóstico de 6/10 días está poniéndose más seco.

Es importante ser cautos con estas subas: las lluvias en general generan buenos resultados en la producción de estos granos. Si tuviéramos dos o tres semanas de clima cálido y seco, la situación podría cambiar diametralmente, y las subas que vimos, retroceder.

EL USDA ENCONTRO MENORES STOCKS DE MAIZ Y SOJA QUE LOS ESPERADOS: ¿MAS DEMANDA?

Esta semana tuvimos el reporte de existencias al 1 de junio en EEUU. Los mismos mostraron 2,7 mill.tt. menos de maíz que lo esperado y 1,2 mill.tt. de soja. La conclusión a la que se llega de todo esto es que el consumo de estos productos está siendo mayor a lo que el mercado pensaba, un elemento que es alcista para los precios.

Cierto es que el dato resultó 15 mill.tt. de maíz mayor que el año pasado a la misma fecha, y 6 mill.tt. más de soja, pero esto es algo que el mercado ya había digerido con las bajas de precio previas. Lo que tenemos ahora sobre la mesa es que esa producción viene siendo consumida a un ritmo mayor, lo que hace pensar que los stocks finales deberían quedar por debajo de lo que estamos viendo.

En trigo sucedió lo inverso: el dato estuvo 1 mill.tt. por encima de lo esperado y es 4 mill.tt. más que el año anterior.

LA SUBA DE SOJA NO SE TRASLADA A ARGENTINA. ¿POR QUÉ? ¿LLEGARÁ EN ALGÚN MOMENTO?

Hay un viejo dicho del mercado de granos "Chicago va por el ascensor, y Argentina por la escalera" en referencia a que muchas veces las variaciones de precio que vemos en Chicago no se trasladan totalmente a nuestro país. En el alza que estamos teniendo en soja, Chicago subió 45 U\$/tt (14%) desde inicios de junio, mientras que en Argentina vimos sólo 15 U\$/tt de mejora (8%). Porqué ocurre esto? En algún momento se recortará la diferencia? Estas preguntas cobran una relevancia enorme en un año donde muchos productores están sufriendo fuertes pérdidas a pesar de que los rendimientos fueron excelentes.

Lo que ocurre es que en esta semana se operaron más de 1,4 mill.tt. de soja. Los productores estaban demorando la venta a la espera de alguna oportunidad de precios, que les permitiera cubrir sus compromisos con menor cantidad de venta de mercadería. Y la misma llegó, por ello están vendiendo activamente; quieren aprovechar la suba. La mayor oferta hace que los compradores no trasladen toda la capacidad de pago que les da el mercado internacional.

Dicho esto, la duda es que pasará cuando las ventas mengüen. Cuando se terminen de cumplir los compromisos financieros, y esto es cuestión de días, las ventas bajarían y para seguir alimentando plantas que muelen 200.000 tt por día, los compradores deberán tentar al productor vía precios.

En algún momento los compradores deberán subir la apuesta de precios si quieren comprar. El problema es que la paridad actual parte de un precio que subió mucho en las últimas tres semanas. El problema sería que si por esperar a que le mercado ajuste, Chicago caiga.

Es por ello que quienes tienen las herramientas, deberían recurrir a coberturas: vender y comprar CALL o tomar PUT en Chicago para capturar la suba de aquellos mercados, pero con flexibilidad. Quienes no tienen estas herramientas operativas, ven la vida en blanco y negro. Lo único que pueden hacer es ir vendiendo para hacer promedio, y esto sería recomendable, ya que como dijimos antes, si las lluvias se cortan quince días, la calidad de cultivos en EEUU podría recuperarse.

EL MAIZ LOCAL ATRASADO EN EL DISPONIBLE, PERO CON MEJORES PRECIOS A COSECHA NUEVA

Mientras que el precio abierto por maíz en torno a 900 \$/tt está muy por debajo de los 1.100 \$/tt que el propio Ministerio de Agricultura publica como "precio de mercado" partiendo del precio FOB y buscando su paridad.

Esto se debe a que los exportadores habrían comprado ya las 11,6 mill.tt. que se les permitió exportar hasta aquí, mientras que la trilla del maíz tardío está generando un pico de oferta en el mercado local.

En esta coyuntura se hace fundamental la apertura de nuevos ROE VERDE. El problema es la disparidad de cálculos que pueden hacerse al respecto, ya que las cifras de producción y consumo interno son muy dispares dependiendo de quien las proyecte. Los números van desde que se podrían abrir sólo 2 o 3 mill.tt. adicionales hasta 6 mill.tt. más. El año pasado ocurrió algo similar, y fuera de cosecha se fueron abriendo cupos a cuentagotas y muy espaciados en el tiempo. Es por esto que no podemos confiarnos en una nueva apertura fuerte.

Sin embargo cuando miramos los precio de cosecha nueva, vemos que con 124 U\$/tt en el Mercado a Término, los valores se acercan lo suficiente a un precio FAS Teórico estimado para la cosecha nueva en 130 U\$/tt. De allí que capturar este nivel, y cubrir la suba con CALL SPREAD en Chicago sea una buena estrategia.

El único cabo suelto aquí sería una reducción en los derechos de expotación, lo cual para maíz no parece tan posible como para trigo, dada la importancia de este grano para la producción de carne y leche, las que no están pasando tampoco por su mejor momento, y tienen un poder de lobby muy fuerte.

Mientras tanto, también podemos entender la mejora del precio del maíz para cosecha nueva, como una reacción frente a los comentarios de caída de área. En el Congreso de MAIZAR se habló de una merma de 15%, pero los comentarios que escuchamos de productores, y la lenta venta de insumos hacen temer que la caída podría terminar siendo mucho más grande, el doble al menos.

TRIGO VIEJO SENTENCIADO, NUEVO MEJORANDO PERO SIN TENTAR A LA PRODUCCION

El trigo es otro cultivo que sufre por la política comercial restringida. En este caso no caben muchas dudas de que los cupos se irán abriendo en cuentagotas, con una exportación que está comprada.

Además de esto la mala calidad del trigo viejo hace complicado conseguir el trigo que los compradores internacionales pretenden. Por ello hay diferenciales fuertes para trigos cuya calidad tampoco es tan grande, pero que escasean.

En cuanto a la campaña nueva los precios se ubican algo por encima de los 130 U\$/tt, pero estos no resultan tentadores para los productores, que siguen muy apáticos. La implantación viene lenta y si bien aceleró un poco con las lluvias de la semana pasada, crecen los que intentan "esquivarle el bulto" al trigo.

El grueso irían a soja de primera, y en las zonas donde esto no es una buena opción, ganaría terreno la cebada combinada con soja de segunda más temprana que el trigo.

Fuente: Austral Agroperspectivas