

ESCENARIOS GRANARIOS



PREMIO LA NACION - BANCO GALICIA
A LA EXCELENCIA AGROPECUARIA

El clima y el USDA definirán el rumbo de corto plazo

Tras un comienzo bajista, tendencia que se mantiene si se observan los precios de largo plazo, la semana terminó por reportar subas en las cotizaciones en Chicago, donde el mayor beneficiado resultó ser la soja. El precio local también se acopló al aumento

El fin del mes pasado no había resultado favorable para las cotizaciones de los commodities agrícolas en CBOT, con bajas significativas en los tres principales productos. Sin embargo, agosto trajo algo de aire a los precios, y si bien todavía distamos de aquellos valores observados a mitad de julio, vale destacar la recuperación.

La soja cerró la semana con subas cercanas a 10u\$s/tn en la plaza estadounidense para las posiciones de la presente campaña, y volvió a operar sobre los 1000cts/bs (367,50u\$s/tn), valores que suele hacer de barrera psicológica. Los factores que aportaron a esta suba provienen tanto del lado de la demanda como de la oferta. En primer lugar, con el reporte del USDA presentándose el miércoles próximo, **los operadores comenzaron a posicionarse para las novedades que lleguen, esperando una disminución, tanto de área a cosechar como de rindes promedio.** Este dato había quedado inalterado en el informe anterior, mostrando valores de mediados de junio. Luego de la presentación del julio, el organismo de los EEUU. decidió enviar a sus especialistas a relevar la situación con más precisión, y este análisis se plasmará en lo anunciado el 12 de agosto. A esto, se suma el hecho de que **los fondos especulativos han mostrado últimamente un comportamiento comprador**, dando fuerza al movimiento alcista.

Sin embargo, **no todo es color de rosa para el precio del poroto. El clima en los EE.UU. ha seguido un derrotero favorable para el desarrollo de los cultivos**, tras lo que fue un comienzo plagado de lluvias que dificultaron las labores de siembra y pusieron en duda la condición de los granos. Tanto las precipitaciones como las temperaturas se presentan favorables para la mejora de los granos, lo cual se puede observar en los últimos informes de estado de cultivo, y pondría presión a los precios en los próximos días, ya que nos encontramos transitando los últimos estadios del mercado climática estadounidense.

Por otro lado, **las exportaciones anunciadas esta semana nublaron el buen humor de los días previos** y trajeron a la luz un importante volumen de cancelaciones en lo que a mercadería de la presente campaña respecta. Este dato puede reflejar una novedad que

inquietó a los operadores. China pidió a sus molinos de soja que detuvieran la producción durante parte de agosto y septiembre por los festejos de los 70 años de la rendición de Japón en la II Guerra Mundial. Hay quienes ven detrás de esto una intervención premeditada del gobierno chino en el comercio de granos y surgen dudas de que pasará con las importaciones en lo que resta del año comercial. También se teme que sea el reflejo de la desaceleración de la economía china. Mientras tanto, la campaña 15/16 vio operaciones concertadas con volumen por encima de lo esperado, aunque de todas formas, el total negociado para esta altura del año está cerca de un 50% detrás de año pasado.

Mientras tanto, **en nuestro país, los precios pagados por soja vieron un incremento**, con la pizarra subiendo 50\$/tn, rondando los 2100\$/tn abiertos. Tras el buen nivel de ventas observado en la escalada anterior, los productores levantaron el pie del acelerador, y en consecuencia se negocian menos toneladas. Esto llevó a que **los compradores pagaran valores por encima de la capacidad teórica de pago** con tal de abastecerse.

Parece algo difícil pensar en un panorama alcista para la soja de la presenta campaña, tanto en lo que a su cotización respecta, como al tipo de cambio al cual se forjan los precios locales disponibles. Por ende, podría resultar útil a quienes estén evaluando que hacer con la mercadería restante el pasarse a herramientas que cubran ambos factores descriptos, sin dejar abierto el riesgo precio propio del poroto. Para ello **podrían vender la soja disponible**, o bien la noviembre que tiene un pase aproximado de 16% en dólares, **comprando calls 252 a 3u\$/tn**, que permitirían acompañar si hay una suba importante en el mercado. Mientras tanto, **para quienes esperen una devaluación, bien pueden hacer con otros instrumentos como bonos, a la vez que esquivan potenciales caídas en el precio de soja.**

Mientras tanto, **la soja 15/16, aún por sembrarse, también creció, en este caso 4u\$/tn**, llegando a operarse en 222,5u\$/tn. Estos precios sirven de referencia para quienes deseen comenzar a presupuestar el año próximo, aunque a priori parecieran poco atractivos para muchos de los lotes fuera de la zona núcleo, podrían aprovecharse para operar algunas coberturas de precio, dejando abierta la cotización de los dólares obtenidos. Quienes quieran asegurar un piso y dejarse abierto a subas, **la compra de put 202 con una venta de call 246 no requiere pago de primas, asegura un piso mínimo de venta, y deja lugar a subas de 24u\$/tn.**

Por el lado del maíz, en el hemisferio norte hay algo de ruido en lo que a EE.UU. y China respecta. Por el lado del primero, y al igual que en la soja, las condiciones del cultivo están mejorando y podríamos ver una muy buena cosecha. Respecto del segundo, surgen rumores de que el gigante asiático podría pasar a ser exportador del forrajero apuntalado en los grandes, aunque no mensurables, stocks poseídos. Esto último, tiene más tinte de rumor que de noticia, pero vale la pena seguirlo de cerca, en especial con la fuerte apuesta que está realizando Brasil en la producción del cereal, lo que dejaría a tres potencias como exportadoras, además de Ucrania y Argentina.

En el ámbito local, la cosecha ronda el 85%, con una proyección de 26M de toneladas según la BCBA y la BCR, quedando el mayor área a recolectar en los extremos sur y norte de la región productiva argentina. **Esta previsión resulta 1M de toneladas mayor a los anuncios anteriores, aunque difícilmente genere algún impacto en los precios.** Los ROEs otorgados ya se ubican cerca de los montos que quedarían libres para exportar, por lo que parece difícil que veamos nuevas ventanas de subas de las cotizaciones por permisos de embarque. **Tal vez el incremento en producción habilite algún ROE extra, aunque lo que no se aproveche a vender** en los breves lapsos de subas, **quedará para ser comercializado a los valores FAS** muy por debajo de los precios teóricos. Quienes tengan necesidad de efectivo, **existe la posibilidad de descontar cheques contra warrants de maíz**, que permiten tomar tasas bajas y dejar el precio a fijar, o bien, cerrar los precios de diciembre con un buen pase entre el disponible y dicha posición.

En último orden tenemos al trigo, el cual está finalizando el período de siembra, ya que según la BCBA esta semana terminaron las labores a nivel nacional, **dejando un saldo de 3.7M de has implantadas con el cultivo**. Esto implica un retroceso de 16% contra el año pasado, y se ubica lejos del área potencial para nuestro país. Peor aún es la situación si se observan los datos de la BCR, la cual espera 3.5M de has. Si bien no se anunciaron producciones esperadas de parte las instituciones, **hay analistas privados que estiman 10M de toneladas** a recolectar en la campaña 15/16 de trigo, un valor muy pobre para lo que puede dar nuestro país, pero acorde a lo que permiten los precios. Los ingresos aportados por este cereal tienen gusto a poco, y los productores parecen decididos a no perder con él, lo que impulsa el poco uso de tecnología en esta campaña. Este debería impactar en menores rindes y calidad inferior de los cultivos. **Quienes ya cuenten con trigo guardado de calidad, podrían aprovechar los 1400\$/tn ofrecidos**, cerca del FAS teórico, mientras que **quienes tengan mercadería calidad cámara, podrían aprovechar el pase de 20u\$s entre el disponible y la posición enero** para vender diferido en 135u\$/tn. Con respecto a la nueva, las opciones de cobertura son limitadas y parecen poco flexibles por lo reducido del menú. Quienes conozcan ya sus precios objetivo y deseen armar alguna posición que los resguarde deberían buscar una combinación entre put y precios futuros más calls que permitan pisos aceptable y alguna ganancia a la suba.

El mercado y los precios que en él se forman siguen estando muy restringidos en lo que a los cereales respecta, debiendo esperar anuncios sobre ROEs (o retenciones como algunos todavía se esperan) para conseguir precios coherentes. **La situación en soja sigue siendo más flexible**, con valores algo más en línea a la situación mundial del grano. Con ello en mente, **hay que estar atentos a lo que suceda la semana próxima con el informe del USDA**, pues podría tener impacto sobre los precios internacionales de soja y maíz, llegando las olas generadas hasta nuestra orilla. **Lo mismo hay que considerar respecto de los estados de los cultivos que se presenten en las próximas semanas**, con la última parte del climático estadounidense. En el plano local, es poco lo que queda por dilucidar de la presente campaña y mucho lo que falta para entrar de lleno en la nueva, por lo que parece un buen momento para tomar el lápiz y planificar a conciencia lo que quiere el productor para la 15/16.

Por Lic. Ignacio Cueva, Analista de Mercados LBO

Centro de Gestión Agropecuaria de Fundación Libertad