ACOPIADORES DE CÓRDOBA

AGROEDUCACIÓN

MERCADOS GRANARIOS Argentina

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario

Cuando la información bajista te indica que el mercado debe subir

Celina Mesquida - RJO´Brien / Agustin Fernandez Naredo - Adecoagr

Especial para AgroEducación

Informe Especial elaborado por Celina Mesquida de RJO´Brien en colaboración con Agustín Fernandez Naredo de Adecoagro.

El USDA no mostró muchas sorpresas en su primer reporte del año, al menos para soja y maíz, pero sí mucha información. Sin embargo, nada de todo lo bajista se ha hecho alcista y por lo tanto y por el momento el mercado nos deja en una situación de lateralización garantizada.

En soja la producción de USA no es más grande y a pesar de que también se incrementó el uso para molienda, el gran recorte en la estimación de las exportaciones, dejó la hoja de balance de la soja con mayores stocks finales.

En línea con el aumento del uso de soja para molienda, el NOPA salió con su dato de diciembre con un valor mayor al esperado y record para el mes de diciembre, apoyando de alguna manera lo informado por el USDA el pasado viernes.

En maíz, el USDA aumentó el rendimiento de este producto llegando al record del record y en consecuencia aumentó la producción. Si bien hubo cambios mínimos en la demanda, recortando el uso de alimento balanceado y aumentando el uso industrial, los stocks al igual que la soja, aumentaron. El maíz no es un mercado muy estimulante en este momento, los fondos están vendidos en 222 mil contratos, respaldados absolutamente por los casi 2.500 millones de bushels de stocks finales en USA y los 206.5 millones de toneladas de stocks mundiales. Estos fondos podrían ayudar a mover el maíz de vez en cuando, pero es muy difícil que el dinero persiga un lado positivo bajo este escenario. El panorama técnico del maíz continúa mostrando un rango acotado.

El USDA decidió no cambiar el valor de exportaciones de maíz en el reporte pasado, pero la sensación es que posiblemente lo haga en el futuro, a menos que exista un problema con la producción de maíz de Safrinha. Y ahí es cuando le dejamos el resto a Sudamérica, la incertidumbre sigue intacta, en Argentina parece que los cultivos no se hacen más grandes, pero tampoco se achican más allá de lo estimado, en Brasil la situación es muy buena pero aún falta cosechar la soja y sembrar el maíz luego.

Los stocks trimestrales de todos los productos estuvieron en línea con las expectativas, pero son los stocks trimestrales más grandes de la historia reciente, es interesante destacar que la mayor variabilidad de cantidad de stocks se dio en los campos que es donde aumentó el almacenamiento.

Ahora bien, la gran sorpresa la tuvimos con trigo, ninguna de las estimaciones previas había calculado que las expectativas de siembra serían mayores a lo previsto, a su vez recorte del uso forrajero y de exportaciones dejan a las existencias de trigo en el terreno de abundancia. Las posiciones de trigo en el mercado de Chicago continúan mostrando grandes carrys que de alguna manera nos habla del gran abastecimiento de este producto.

El trigo es un producto que necesitará ser tratado domésticamente, la calidad es su gran ventaja y es donde las diferencias los márgenes se podrán adoptar, no te pierdas lo que sigue a continuación… Trigo en Argentina, por Agustin Fernandez Naredo…

La semana pasada, previo al reporte del USDA, se operó de manera activa el trigo forward de diciembre- 18 a febrero- 19 con ideas de USD 170 /ton., lo que implica un precio flat respecto a la posición febrero-18. Del lado del margen, como productores creemos que son precios interesantes para ir cerrando margen pero, como siempre, la pregunta que nos hacemos es, ¿en qué mercado lo vendemos o que riesgos estamos dispuestos a tomar?

Comenzando por mercados, cuando vemos la posición CBOT trigo actual y diferido tenemos un carry que no se refleja en los precios locales. Puntualmente, el spread trigo marzo-18

contra marzo-19 se encuentra en USD 26 /ton, esto es que el trigo marzo-19 en Chicago tiene un carry o que el diferido vale más que el cercano, lo cual es una curva normal en mercados con excedentes de oferta. En el grafico 1 mostramos como operó este diferencial de precios desde Agosto-17. Sin embargo, como mencionamos anteriormente, el trigo en Argentina vale lo mismo hoy que mañana. Esto implica que, en términos relativos calculando MAT menos CBOT, tengamos un premio hoy y un descuento mañana, lo cual se ve claramente en los gráficos 2 y 3. Por lo tanto, si quisiéramos hacer cobertura, ¿en qué mercado venderían?

Pasando a los riesgos que estamos dispuestos a tomar, claramente son dos mercados distintos y no tienen correlación perfecta por lo que deberíamos tomar un riesgo en bases al vender CBOT y querer arbitrar estás posiciones.

Para ir cerrando, resaltamos que no hacemos sugerencias de toma de posiciones, simplemente destacamos estas diferencias. Le daremos seguimiento en las próximas columnas…

Grafico 1. Spread Chicago Marzo-18 vs Marzo-19

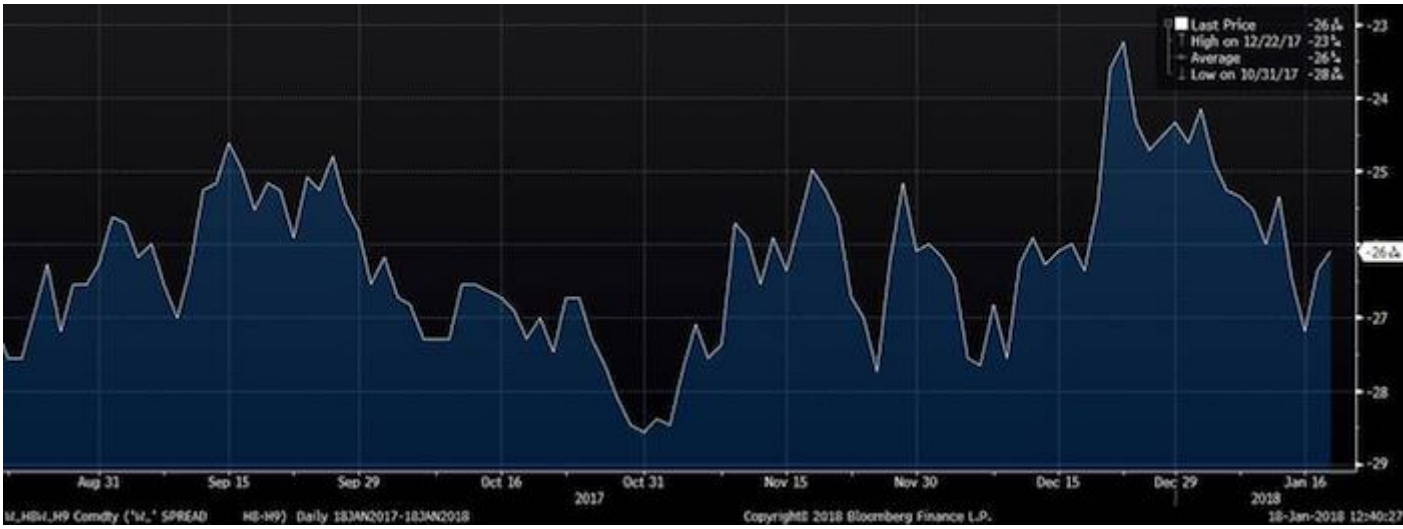
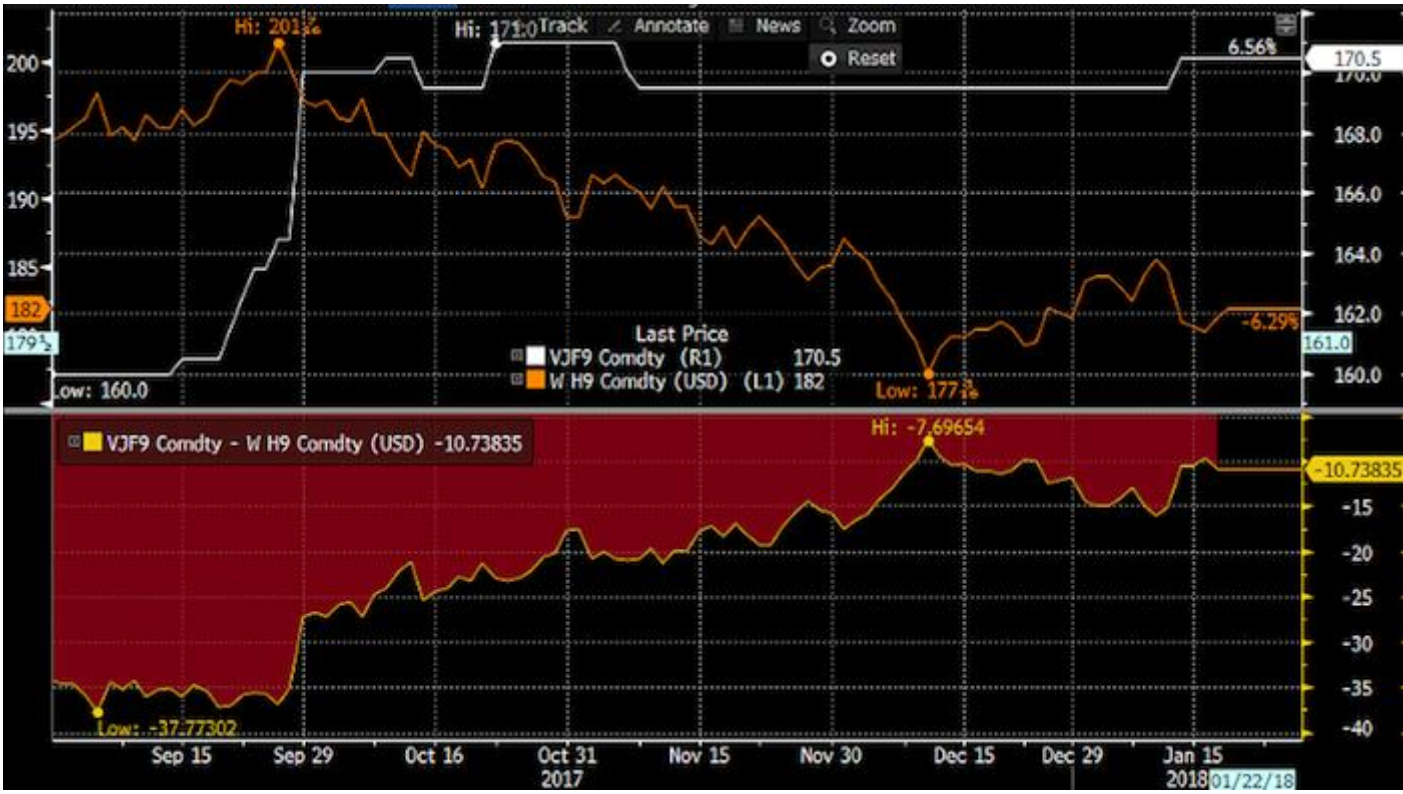


Grafico 2. Spread MAT Enero-18 menos CBOT Marzo-18

Grafico 3. Spread MAT Enero-19 menos CBOT Marzo-19



Fuente: Mercados Granarios