



Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



No vender soja disponible, financiarse y vender a futuro

Por Salvador Di Stefano – Analista de economía y negocios | Especial para Agroeducación

La coyuntura económica oprime el precio de las materias primas ligadas al petróleo, tanto el precio de la soja y el maíz se ven influenciados por la caída en el precio del barril. El trigo parece sortear problemas y escapa a la tendencia bajista. Aquí un detallado análisis de los precios futuros de los 3 productos.



Soja

La soja tiene el mercado de futuros con mayor volumen, más interesantes tasas de interés, volatilidad de precios y más posibilidades de ganar dinero. Esto se debe a que el volumen de negocios y los jugadores involucrados agilizan la operatoria, lo que nos permite realizar jugosos negocios, buenas coberturas e interesantes combinaciones para mejorar nuestro flujo de fondos.

En primer lugar, mostraremos los precios de la soja en el mercado de futuro y lo compararemos con el precio disponible actual.

Vender soja a futuro nos reporta una utilidad muy importante, por ejemplo, si vendemos soja mayo obtenemos una tasa en U\$S anualizada del 33,2%, mientras que en julio la tasa cae al 23,2% anual, pero tenemos más tiempo recorrido. Recordemos que un plazo fijo en dólares en el sistema financiero argentino paga una tasa del 0,5% anual. En las posiciones más largas la tasa disminuye, pero no dejan de ser atractivas, pensando que

cerramos el precio en dólares y todavía tenemos por delante la devaluación que podría operar en la moneda nacional.

Vender soja noviembre deja una tasa del 15,8% anual en dólares, que es 31,5 veces más elevada que la de un plazo fijo en dólares en el sistema financiero. También es mucho más seguro esta operación que un plazo fijo en el sistema financiero.

Producto y base	Precio futuro	Tasa Anual U\$S
Disponibile	205,0	
Soja 05/2020	212,0	33,2%
Soja 07/2020	217,8	23,2%
Soja 09/2020	221,4	18,3%
Soja 11/2020	224,5	15,8%
Soja 01/2021	227,6	16,7%

En segundo lugar, muchos se preguntarán ¿cuánto devaluaría el gobierno argentino durante este año? La respuesta es muy sencilla, si continua con el patrón de devaluación actual, proyectamos una devaluación en torno del 42% anual, ya que en los últimos 3 meses ha procedido a una devaluación en torno a este porcentaje anualizado. Alguien puede decirnos que la devaluación se puede acelerar o desacelerar a futuro, y dicha apreciación es correcta, lo que haremos es validar esa presunción con las tasas que descuenta el precio futuro del dólar.

El precio del dólar futuro se descuenta a una tasa del 50% anual versus el valor actual del dólar. Esto implicaría según nuestra presunción, que el Banco central esta devaluando a un ritmo del 42% anual, y el dólar futuro descuenta una tasa del 50% anual, lo que nos genera un incentivo para vender el dólar futuro según el comportamiento actual del mercado.

En los próximos días veremos una suba del dólar futuro, el precio del dólar futuro se compone de dos partes, el precio del dólar más la tasa que se descuenta a futuro. Creemos que el gobierno procedería a subir la tasa de interés de mercado, y esto haría que la tasa del mercado de dólares futuro arbitre a la suba, con lo cual se podrían capturar precios más elevados en dicho mercado.

Muchos agentes económicos no desean vender dólar futuro, frente a la presunción que algún cisne negro puede aparecer en el escenario. Esta percepción es cierta, cuando salimos a la calle estamos plagados de cisnes negros que nos picotean las piernas permanentemente, una bajante del rio, el civil 19, la pelea de precios en el petróleo, la demanda chona, entre tantos otros.

En resumen, los precios futuros del dólar tienen una tasa de descuento más elevada que la tasa de devaluación aplicada por el gobierno en los últimos 90 días. La tasa de financiamiento en bancos asciende al 24% anual, y el cambio de cheques en bolsa se ubica en un promedio del 20% anual, esto implica que conviene financiarse en el banco, y no vender mercadería que cotice en dólares oficiales. Para decirlo sin tantas vueltas, no conviene vender soja en las actuales condiciones, aunque no estaría mal cerrar un precio en dólares en el mercado de futuro.

Posición	Precio	Tasa anual
abr-20	66,82	53,5%
may-20	69,54	49,7%
jun-20	72,41	50,7%
jul-20	75,16	50,4%
ago-20	77,95	50,4%
sep-20	80,62	50,0%
oct-20	83,35	49,9%
nov-20	86,25	50,2%
dic-20	89,10	50,4%
ene-21	91,80	50,2%

En tercer lugar, se podría realizar una pesificación del valor de la soja, como verán si pesificamos la posición mayo obtendremos una tasa anualizada del 80,4% anual, y en julio del 75,0% anual. En estas posiciones es muy fácil su pesificación porque hay volumen apropiado en el mercado de

futuro. Para las posiciones más lejanas el volumen de negocios en el mercado de futuro del dólar es más pequeño, sin embargo, podés vender la soja en dólares a futuro, y cuando el mercado muestre más volumen pasar a capturar el valor del dólar.

Una operación muy popular es vender a julio a \$ 16.370, y descontar el cheque en el mercado a una tasa que podría ubicarse en el 20% anual, esto te costaría aproximadamente un 8% con comisiones incluidas, esto te dejaría el precio de la soja en \$ 15.060,4 y si tomamos el valor del dólar hoy que se ubica en \$ 66,43 nos dejaría un soja en dólares de U\$S 226,71 que implicarían U\$S 21,71 más que el valor disponible de U\$S 205 la tonelada.

Producto y base	Valor	Tasa Anual \$
Disponibile	13.617	
Soja 05/2020	14.742	80,4%
Soja 07/2020	16.370	75,0%
Soja 09/2020	17.849	71,3%
Soja 11/2020	19.363	70,0%
Soja 01/2021	20.894	81,2%

Maíz

En el caso del maíz, su correlación con el petróleo es significativa. En Estados Unidos el 40% de la producción, casi un total de 145 millones de toneladas, que representa aproximadamente el 13% de la producción mundial se destina a realizar etanol, y como subproducto lo que en argentina conocemos como burlando.

Si observamos ambos gráficos notamos que la baja de petróleo potencia la caída del maíz. Los stocks mundiales de maíz, sin china son muy bajos, por ende, una recuperación del precio del petróleo, podría sacar del ostracismo al maíz, y devolverle precios más altos.



En este contexto, vender maíz a futuro sería cerrar un muy mal precio, y por ende un mal negocio con el maíz tardío que se cosechar en julio próximo.

La tasa de pase del maíz julio versus el maíz diciembre es muy baja, lo que nos indicaría que sería prudente postergar ventas. Por ejemplo

Producto y base	Precio futuro	Tasa Anual U\$S
Maíz 07/2020	119,0	
Maíz 12/2020	125,5	13,1%

Vender Maíz al mes de diciembre, pensando que tenemos que cosechar en julio y tomamos como referencia el valor a julio y la serie de tiempo julio a diciembre, esto nos da una tasa anualizada del 13,1% en dólares, es una tasa muy baja comparada con años anteriores.

Si pesificamos el maíz con los precios del dólar futuro

Producto y base	Valor	Tasa Anual \$
Maíz 07/2020	8.944	
Maíz 12/2020	11.182	60,0%

Vender maíz pesificando la posición, esto implica vender el futuro maíz diciembre y el dólar futuro a diciembre, nos deja una tasa del 60% comparado con el mes de julio. Luce una tasa interesante, pero solo tomamos los 150 días que separan a una posición de la otra.

Si tomáramos el cheque de diciembre y lo vendemos en bolsa avalado pro sociedad de garantía recíproca, la tasa de descuento llegaría a niveles del 16% considerando gastos y comisiones, esto implicaría que nos encontraríamos con un precio de \$ 9.392,88 en la actualidad, si esto lo pasamos a dólares a precio de cierre del día viernes nos da un valor de U\$S 141,40 cuando a julio en dólares vale U\$S 119,0.

¿Qué problemas podemos tener a la hora de realizar esta operatoria en \$? En la actualidad esta muy poco operado el futuro de dólar diciembre, y esto es un limitante para pesificar la operación. En términos de dólares hay un volumen más fluido. Creemos que estas operaciones mejoran el precio futuro esperado bajo la mirada actual, sin embargo, deberíamos dejar en claro que apenas faltan entre 4 y 6 semanas para que el hemisferio norte salga de la cuarentena y el mercado comience a consumir combustible a un ritmo más elevado al actual. Eso podría disparar a la suba el precio del petróleo, y dada la gran correlación existente con el maíz, esto podría generar una suba muy importante de precios. El que espera desespera, y habría que tomarse este período con mucha calma, los precios más elevados estarían por llegar.

Trigo

El trigo se diferencia notablemente del maíz y la soja, no tiene ninguna correlación con el petróleo, y en medio de la crisis el que no puede comer proteína cárnica porque son muy caras, consume harinas.

El precio del trigo a corto plazo no lo vamos a analizar, ya que sería repetir lo mismo que dicen la mayoría de los analistas, vende que es un precio excepcional.

Con la mirada puesta en la próxima campaña, observaremos los precios futuros en dólares

Producto y base	Precio futuro	Tasa Anual U\$S
Trigo 12/2020	168,0	
Trigo 01/2021	169,8	12,9%
Trigo 03/2021	174,0	14,3%

En el caso del trigo diciembre es la única posición con posibilidades de pesificar, el dólar futuro a diciembre esta en \$ 89,10 y nos daría un valor de \$ 14.969 la tonelada, que comparado con el precio actual de \$ 12.953 nos daría un aumento del 15,6% respecto de los altos valores actuales. Aquí retomamos el mismo problema que en el caso del maíz, los futuros de dólar diciembre no tiene un gran volumen.

Con la mirada puesta en las cotizaciones en dólares, vender trigo enero, comparado con la posición diciembre nos da una tasa en dólares del 12,9% anual, mientras que la posición marzo nos deja una tasa en dólares del 14,3% anual.

Ahorrar en trigo es un ejercicio muy interesante, porque nos apropiamos de una tasa sumamente atractiva en dólares, ya que las entidades financieras por grandes montos ofrecen una tasa del 0,5% anual. Vender trigo marzo nos da una tasa en dólares 26 veces superior a la que ofrecen los bancos por un plazo fijo en igual moneda.

Conclusión

El gobierno pretendería que el peso argentino se devalúe a un ritmo del 42% anual, de modo tal de anclar a la inflación en un nivel bajo, teniendo en cuenta la gran emisión que tiene por delante.

En los próximos días podríamos ver una fuerte suba de la tasa de interés, ya que le gobierno pretende controlar el precio del dólar bolsa. Esta suba de la tasa podría hacer que los precios futuros de las materias primas y dólar arbitren a la suba, por el mayor valor de la tasa de interés.

Se recomienda no vender soja disponible y aprovechar los precios de los mercados de futuros.

Postergar la captura de precios futuros de maíz, ya que existe la posibilidad de recuperación en el precio del petróleo en las próximas 8 semanas, y eso daría lugar a una suba en el precio del maíz futuro.

El trigo de corto plazo tiene un precio excepcional, y probablemente suba a futuro por la mayor demanda internacional. No obstante, los precios en los mercados de futuros locales son muy buenos, dado que el gobierno podría subir un 3% las retenciones. Tenes presente este evento no deseado, hacer costos y fijar estrategias.

Para finalizar, el gobierno jamás reglamento las retenciones para los pequeños productores, otro engaño más que atenta contra el sector y la posibilidad de mayor área sembrada, producción, ingreso de dólares al país y recaudación.

No logro entender cómo se perjudican ellos solos al no cumplir sus promesas, o no estudiar a la estructura de costos del sector. Mientras tanto es el productor el que paga los platos rotos con menos ingresos para su empresa y familias.

La población argentina también se perjudica porque tendrá menos dólares e ingresos fiscales si siguen oprimiendo al campo, se pierde área sembrada y cantidad producida. Sabrán lo que es tomar medidas que posibiliten ganar el productor y ganar el Estado, porque todas las medidas que toman son perder el productor y perder el Estado.

*Salvador Di Stefano – Analista de Economía y Negocios / **Director de Agroeducación***