



Sociedad de Acopiadores de la Provincia de Córdoba GACETILLA DEL DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA AGRÍCOLA

Ing. Agr. Laura Salvador
Vol.1 - N° 150 – 14/07/03

LAS DISTINTAS OPCIONES QUE BRINDA EL MAT, COMIENZAN A SER UTILIZADAS

Extraído de Granar

Disponible en Pesos - Futuros en Dólares - Primas sobre Puertos y Opciones, otorgan una variedad de opciones de cobertura a todas las partes de la cadena comercial

Si bien es cierto que los mercados de futuro en Argentina han quedado muy golpeados luego de Diciembre de 2001, no es menos cierto la necesidad que tiene el sector de contar con esta herramienta, a los efectos de planificar su producción, sus compras y/o su rentabilidad.

Apuntando a esto, el M. a T. ha producido una serie de cambios que apuntan a tener un abanico de opciones, para que las partes puedan combinar entre sí u optar por la más apropiada a su necesidad.

Dentro de las nuevas herramientas se encuentran:

Mercado Disponible en Pesos:

Este mercado está habilitado para Girasol / Soja Rosario y Maíz / Trigo Dársena, estos están marcando en forma diaria la tendencia del mercado, sobre todo en lo que a Soja se refiere, contando con la ventaja adicional de ser el pago el 100% al contado, en lugar del 97.5% del mercado disponible, donde para completar el 100% del valor hay que aguardar 120 días, contando en el caso de la Soja con dos opciones de comercialización, una Condiciones Fábrica y otra Condiciones Cámara, de forma tal de tener las mismas alternativas que en el mercado físico.

Mercado de Primas sobre Puertos:

Con el fin de lograr una mayor liquidez en la operatoria, se han concentrado las cotizaciones de los productos de la siguiente forma:

Trigo / Maíz: Dársena y Girasol / Soja: Rosario, para luego abrirse las cotizaciones de primas sobre distintos puertos y destinos.

Concretamente en estos momentos, donde la operatoria forward casi no existe por razones de público conocimiento, se están concretando operaciones de Trigo 03/04 en niveles de u\$ 107.50 / 108.00, al operarse en u\$ 106.30 y 106.50 el futuro Enero y u\$ 1.50 la Prima sobre Necochea y B. Blanca, contra un mercado forward que de tener compradores se ubican en u\$ 103-105.

Esta operatoria tiene varias ventajas por sobre la operatoria Forward:

1- Se puede tomar posición en uno solo de los mercados, por ejemplo Vender la Prima sobre el puerto deseado y aguardar una mejora en el mercado de futuros, o viceversa, vender primero el Futuro y especular con la venta de la prima esperando una mejora de esta.

2- El tipo de cambio que se utiliza para el cobro de estas operaciones, es un valor de dólar que en forma diaria fija el Bco. Itaú, el cual esta ligado casi en un cien por cien al dólar libre y por ende es sensiblemente superior al dólar Bco. Nación en aproximadamente un 3 a 4%, siendo este último el utilizado para el pago de las operaciones forward. En estos casos tambien se percibe el valor del 100% de la mercadería, evitando el dilatar el 2.5% del valor por espacio de 120 días.

Desde ya que continúa el mercado tradicional en Dólares y el mercado de Opciones PUT - CALL, estas últimas en el caso de trigo estan permitiendo una serie de coberturas entre si, como también entre futuros y opciones, bastante interesantes para la nueva campaña.

NOTICIAS DEL MERCADO. INFORME USDA

Mercado Internacional

El balance de precios para trigo respecto al cierre de la semana anterior es positivo, pero fundamentalmente para Chicago, donde se observa una suba promedio de unos 4 dólares por tonelada para las posiciones futuras de la campaña 2003/04, mientras que estas mismas posiciones muestran una mejora de solo unos 70 centavos de dólar por tonelada promedio en el mercado de Kansas.

Las causas de esta suba en Chicago, donde se comercializa el trigo blando, son dos, por un lado que debido a las bajas de las semanas anteriores el trigo blando americano para embarcarse en el Golfo se abarató mucho respecto a sus competidores, por lo tanto es competitivo y logra atraer más a la demanda.

Por otro lado, el reporte del USDA aparecido el viernes muestra que la producción de trigo blando americano está en línea con lo que esperaba el mercado, esto sumado a una demanda interesante, permite la firmeza del cereal.

En cuanto al trigo duro que se comercializa en Kansas, las cotizaciones se mantuvieron tranquilas en función de los reportes de excelentes rindes que se siguen obteniendo, lo

Trigo

que asegura un volumen de producción mayor al esperado hace algunas semanas.

Las cifras globales del USDA mostraron una merma en producción de 1.15 millones de toneladas, una caída en la demanda proyectada de 5.8 millones de toneladas, y existencias finales esperadas de 140.3 millones de toneladas, 3.7 millones más que el mes anterior.

Llama algo la atención que haya dejado sin modificaciones la producción de Australia en 23 millones de toneladas, cuando los mismos australianos reconocen que el techo de la cosecha 2003/04 es de 22 millones, y cuando el propio Agregado Agrícola de la embajada americana en este país estimó la misma en solo 21 millones de toneladas. Seguramente esto será corregido en informes futuros, recordemos que Australia cosecha recién en Noviembre.

En conclusión, el reporte del USDA aparecido en el día de hoy no trajo sorpresas, y es por eso que el mercado no mostró variaciones alarmantes respecto a las jornadas anteriores.

Respecto a perspectivas, la baja de las últimas semanas de maíz comienza a pesar sobre el comercio de trigo, ya que

una suba en los valores de trigo dejaría fuera de competencia al trigo forrajero, por lo que esto puede poner freno a factores alcistas.

Se podrá observar alguna mejora en precios internacionales, aunque limitada si los restantes commodities agrícolas siguen con la actual tendencia bajista.

Mercado Local

Molinería. Los valores pagados por la molinería en la semana fueron mostrando baja día tras día, y esto obedeció a la baja de precios pagados por la exportación, y al aumento en la oferta.

A lo largo de esta semana se observó un incremento importante de oferta proveniente fundamentalmente de las provincias de Córdoba y Santa Fé, regiones donde los productores no suelen mantener el trigo en existencia mucho más que hasta esta época del año, y donde aparentemente ante la tranquilidad del mercado están optando por concretar compras de insumos y pago de alquileres de cosecha gruesa con lo que les queda de este cereal.

Posiblemente, con los actuales precios no habrá una oferta fluida muchas jornadas más, y luego de algunos días sin comprar demasiado los valores irán mejorando nuevamente.

Exportación. Vale aclarar que los embarques pendientes en los puertos del sur no son importantes como para obligar a los compradores a presionar sobre el mercado, salvo

algún comprador que se haya quedado corto, y por otra parte Brasil estaría continuando con la compra de trigo americano, fundamentalmente para el Nordeste, donde los fletes son menores para trigo de dicho origen que para el nuestro, por lo que logran mejorar su precio de importación. El valor FOB de nuestro trigo ronda los 158 dólares por tonelada, arrojando un precio para el mercado interno del orden de los 120 dólares, que al tipo de cambio actual nos da un precio en el puerto de unos \$ 330.

Trigo Nuevo

Se sigue en un mercado en el que concretar operaciones de nueva cosecha es casi un imposible, ya que los exportadores al no saber que retenciones van a tener que pagar están imposibilitados de calcular sus costos, y por ende, no dan precio.

La alternativa para concretar coberturas está en el Mercado a Término, donde combinando futuros y primas se puede concretar ventas de trigo Enero en niveles de 107 dólares para Necochea, 107.5/108 para Bahía Blanca y 100/103 dólares para Rosario.

Para aquellos que prefieren poner un piso de precio solamente, pueden optar por la compra de puts de 100 dólares con una prima de 2.5 a 3 dólares por tonelada.

Consideramos que no hay que descartar estas alternativas, ya que si hoy miramos los valores FOB de la nueva campaña llegamos a un trigo en el mercado interno del orden de los 102/105 dólares por tonelada solamente.

Maíz

Mercado Internacional

Las cotizaciones de maíz volvieron a mostrar bajas esta semana en Chicago, siendo las mismas de 2 a 3 dólares para la nueva cosecha que ingresa en el mes de Septiembre. Estas bajas se relacionan fundamentalmente con el buen clima reinante, las buenas perspectivas en este aspecto, y el alto rinde potencial que muestra hoy la producción americana. Esto alienta la idea de rindes y producción récord.

Esta idea se vio cristalizada con la aparición del USDA, que mostró un aumento de algo más de 5 millones de toneladas respecto a su estimación de producción para Estados Unidos del mes anterior, ubicándola ahora en 260.9 millones de toneladas, convirtiéndose esto en récord en caso de concretarse.

El dato que es importante tener en cuenta, es que China está mostrando un comportamiento muy agresivo en el mercado internacional con sus ventas de la campaña 2003/04, y esto es preocupante. Este incremento en producción lleva a que, a pesar de proyectar aumentos en exportaciones y consumo, estén esperando terminar la campaña 2003/04 con existencias de 34 millones de toneladas, mucho más altas de la campaña anterior de solo 25.6 millones.

En las cifras mundiales no hay variaciones importantes, ya que se podría destacar un nuevo recorte en la producción esperada de Europa del Este de 1.8 millones de toneladas, un incremento esperado en la demanda de 2.7 millones de toneladas, y existencias finales mundiales de 85.5 millones, esto es 2.2 millones por encima del año anterior.

En cuanto a China, se mantuvo la proyección de producción de 118 millones de toneladas, pero esto es en base a un rinde relativamente bajo, cuando en varias regiones las lluvias mostraron en los últimos 40 días un comportamiento bastante bueno, por lo que no se puede descartar que con el correr del tiempo la estimación sea corregida hacia arriba, y que las exportaciones de este país terminen siendo más importante de lo esperado, tal como ocurrió en el presente año.

No estamos hoy en un momento de mercado que ofrezca grandes posibilidades de subas, ya que en el corto plazo solo podríamos observar un rebote en el mercado si los pronósticos de clima cambiasen, ya que por el lado de la demanda está todo muy tranquilo.

Mercado Local

El mercado local mostró una tendencia similar a la de Chicago, con bajas de unos \$ 10/12 para todos los puertos, si bien esto en dólares es algo más que en el exterior, se debe tener en cuenta que el tipo de cambio también mostró una baja de 4 a 5 centavos.

Respecto a las perspectivas, “si bien la evolución de precios está atada al contexto internacional, consideramos que no hay demasiado por bajar, ya que por un lado la oferta es limitada, y varía en función de los precios, mientras que por el lado de la demanda consumos e industrias continuarán demandando y la exportación si bien tiene buena cobertura sobre sus ventas, los negocios nuevos que concrete serán con sobreprecio sobre el maíz americano, por lo que les permitirá seguir pagando los actuales valores.”

Soja

Mercado Internacional

Las cotizaciones del complejo sojero en Chicago mostraron bajas, siendo las mismas mayores para las posiciones de la nueva cosecha que para la vieja. De esta forma, la soja Agosto mostró bajas cercanas a los 4 dólares, mientras que las siguientes cayeron algo más de 7 dólares, la harina de soja bajó solo 1,3 dólares para Agosto, mientras que las siguientes bajaron alrededor de 6, mientras que el aceite de soja bajó 8,6 dólares Agosto y entre 14 y 17 dólares las restantes posiciones. La principal causa de baja, al igual que en maíz, es el clima, que hasta ahora viene favoreciendo a los productores estadounidenses y hace pensar en récord de rindes y producción.

Se debe tener en cuenta de todas formas que uno de los momentos de mayor criticidad para este cultivo se da en agosto, cuando se produce la floración y el llenado de las vainas, por lo que esta ventana de buen clima que se anuncia no alcanza para asegurar que la producción estadounidense no tiene más riesgo climático.

El reporte del USDA si bien mostró datos bajistas, los mismos ya estaban asumidos por el mercado.

En las cifras de la campaña 2002/03 se pudo observar un incremento de más de un millón de toneladas en la producción estimada, fruto fundamentalmente de subir en 500 mil toneladas las producciones de Argentina y Brasil, ubicándolas en 35.5 y 52.5 millones de toneladas respectivamente, y mostraron un aumento en las

importaciones de soja de China en 1.2 millones de toneladas.

Por otra parte, incrementaron exportaciones y consumo interno americano, pero también incrementaron las existencias finales de la campaña en 420 mil toneladas, esta corrección es producto de las cifras del reporte de existencias conocido el 30 de Junio.

El aumento de producción en Sudamérica y de existencias en Estados Unidos, llevaron a que las existencias mundiales mostraran también un incremento del orden de los 3 millones de toneladas respecto al mes pasado, por lo que actualmente los stocks mundiales finales de la campaña 2002/03 son de 34.9 millones de toneladas, por encima de los 32 millones de la campaña 2001/02.

También mostró las primeras proyecciones para la campaña 2003/04, con una producción para Argentina de 37 millones de toneladas, 56 millones para Brasil y 78.5 millones para Estados Unidos. Esta cifra de Estados Unidos está estimada en función a los rindes de tendencia, pero si el clima continúa siendo bueno, esta cifra podrá superar los 80 millones de toneladas.

Hay otro dato, bajista por cierto, que no se debe pasar por alto, actualmente se proyecta una producción mundial de oleaginosas de 352 millones de toneladas, esto es un incremento de 24.4 millones de toneladas, por lo que el complejo soja deja de jugar el papel de reemplazo de otras oleaginosas como ocurrió en la campaña 2002/03 que estamos concluyendo, donde el resto de las oleaginosas habían visto disminuida su producción.

En función de esto, y de un mercado que tiene como centro de atención el aumento en la oferta de soja y otras oleaginosas, creemos que en el mediano plazo será difícil ver una reacción alcista en Chicago, ya que esta posibilidad queda atada solo a un cambio en las condiciones climáticas en Estados Unidos.

El mercado climático no se acabó, y no se debe descartar volatilidad y sobresaltos en precios, si todo sigue como hasta ahora, todavía queda lugar a bajas mayores.

Mercado Local

Si bien a inicios de semana hubo una baja importante en los precios, la necesidad de la demanda llevó a que tengamos

un mercado sostenido, y a que terminemos la misma con bajas de \$ 3 para Bahía Blanca, \$ 4 para Rosario y \$ 13 para Necochea. Hay que tener en cuenta que hubo una baja de 4 a 5 centavos en el tipo de cambio, por lo que en los dos primeros puertos en realidad se observa una suba de precios en dólares.

En función de los precios más bajos que se observan para los meses futuros en el Término, de las perspectivas de potenciales bajas en el exterior, y que el precio de la soja disponible sigue siendo el mismo que en cosecha a pesar de ya haber terminado el grueso de la misma hace varias semanas, consideramos que no sería mala estrategia concretar un porcentaje de ventas importante en el corto plazo.

Soja Nueva

Lamentablemente, al igual que en el resto de los productos, la falta de definiciones oficiales respecto a la legislación de retenciones impide a los exportadores dar precios actualmente en el mercado.

En la semana, un solo comprador se arriesgó a ofrecer abiertamente 136 dólares por soja con entrega en Mayo del año próximo, pero como los vendedores tienen aún en mente los 150 dólares que se ofrecían cuando el mercado forward era fluido, nadie cerró ventas.

Creemos que no se debe perder de vista que con el actual nivel de precios de Chicago, si tuviéramos un mercado de nueva cosecha normalizado, difícilmente se observarían valores mayores a los 140 dólares.

Es de mención también, que en el Mercado a Término de Buenos Aires se concretaron operaciones de soja Mayo en 143 dólares por tonelada, pero siendo vendedores exportadores, y apareciendo como comprador un Fondo de Inversión, esto quiere decir que no hay compradores genuinos en este nivel de precios.

A pesar de no haber un mercado futuro con un volumen importante, creemos que ante las perspectivas actuales hay que evaluar generar los recursos financieros necesarios para comenzar a concretar coberturas con futuros en los mercados formales

Fuentes: SAGPyA, USDA, ROFEX, MATBA, INTA, Grimaldi Grassi S.A.; Granar.