

ESCENARIOS Granarios

N° 549 05/11/2012

Newsletter Semanal Gratuita para más de 50.000 suscriptores -

"El problema de Sudamérica gana espacio en el Mercado, pero todavía no estamos listos para quebrar techos"

La mayor parte de esta semana tuvimos mercados operando en suba, pero casi todo el camino recorrido retrocedió el viernes con una baja importante. Los ojos de los operadores internacionales se posaron con mayor insistencia sobre Sudamérica y su problema de inundaciones para Argentina y sur de Brasil y faltante de humedad en el norte. Dado que no hay espacios para sorpresas se generó un mercado climático anticipado.

Sin embargo, para ser sinceros, es algo temprano para que nos preocupemos tanto por el volumen de producción de maíz y soja en Sudamérica. Es cierto que en una amplia zona habrá dificultades ciertas para sembrar maíz, pero recordemos que todavía queda mucho tiempo para remplazar la misma con maíz de segunda, o bien soja, y en la medida en que el clima se torne menos llovedor o al menos se normalice, aumentarán las chances de que finalmente el área sea implantada. Además si bien habrá lotes bajos en donde definitivamente no se podrá sembrar, en otros lotes más altos en donde en las últimas campañas se dieron fracasos por falta de humedad, este año podrían terminar resultando buenos. Por lo tanto podemos esperar que en el balance no sea una cosecha excelente, pero sí que sea una buena cosecha, o al menos no un fracaso como lo fue la del 2011/12.

De todas formas, aún si el problema no fuera tan grave para nuestro subcontinente, venimos con una situación de oferta y demanda tan ajustada, que una cosecha que no cumpla con las enormes expectativas creadas, generará que los precios sigan muy elevados, y una buena cosecha, calmarán los mercados pero sin terminar de sacarlos de una situación incómoda para los compradores. Cuando no hay suficiente oferta, los precios deben mantenerse altos para administrar la escasez.

Si nos atenemos a esto, vemos que es justificado que el mercado climático se anticipe y que se sume un premio a los precios por tal situación. Sin embargo todavía hay ciertas dudas sobre el tamaño final de la cosecha de EEUU, y sobre la demanda. El próximo reporte del USDA seguirá planteando ajustes, y lo más probable es que muestren más soja y algo menos de maíz. Los datos que van llegando de los productores siguen indicando que le rinde estimado por el USDA está alto para el cereal, pero bajo para la oleaginosa, aunque cierto es, tras los ajustes de los últimos dos meses, la diferencia se achicó, y podría deberse a una cuestión estadística.

Como sucedió la semana pasada, el mercado está tironeado por el deseo de instrumentar un premio climático pensando en el riesgo sudamericano, pero por el otro no termina de digerir la entrada de la cosecha norteamericana con salida fuerte

de fondos, y técnicamente los pisos están muy firmes, pero también se hace difícil romper los techos.

En cuanto al trigo, el agregado agrícola del USDA en Argentina se hizo eco de que las inundaciones se han llevado parte del trigo, y baja sus proyecciones de producción de 11,5 a 10,0 mill.tt. Si tenemos presente que venimos ajustando a la baja la producción en Europa, el Mar Negro, Australia, EEUU y ahora Argentina, entendemos porqué el trigo tiene ciertos bríos.

Poniendo el foco más en el largo plazo, es importante comprender los tiempos del mercado. La preocupación por el clima Sudamericano llegó demasiado rápido por las dificultades en la siembra, pero se intensificará en diciembre y enero. Luego comenzarán a llegar los primeros lotes de Brasil, mientras que en Argentina tendremos una idea bien cabal de cuanta soja y maíz se producirá. Por ello en ese momento el mercado comenzará a mirar otra cuestión: el área de siembra en EEUU y las perspectivas de las existencias mundiales para el segundo semestre del 2013.

Es importante recordar que esta campaña, respondiendo a los altos precios del maíz, se sembró en EEUU la mayor área desde la segunda guerra mundial. De hecho, con rindes tendenciales, el maíz debería haber recompuesto sus stocks. Sin embargo la seca feroz que se vivió de junio a agosto se llevó 100 mill.tt. de maíz de las estimaciones. Cuando se inicie la nueva campaña y se piense en un área marginalmente mayor, lo lógico será volver a tomar rindes tendenciales y seguramente nos encontraremos con una buena proyección en cuanto a recomposición de stocks. Por ello es importante estar preparados para tomar la suba que se viene en lo inmediato, pensando en un posible reacomodamiento posterior. En cuanto a soja se piensa que el área podría subir algo más de 1 mill.ha. Si esto ocurre, también habrá una oferta importante en EEUU, pero aquí es de diametral importancia saber como terminará Sudamérica. Si nuestra región tiene también una buena campaña, pensemos en que los precios deberán moderarse para la segunda parte del año. Si la campaña no fue excelente pero si buena, los niveles de precio actuales podrían sostenerse. Pero si llega a darse un problema productivo más extendido, los valores podrían dispararse. De allí la gran volatilidad que podemos esperar.

Mercado local

Localmente es notoria la necesidad de soja, y la falta de oferta tras una campaña muy floja. No ayudó el rápido ritmo de venta, que hizo que no se notara en la primera parte del año el faltante de mercadería, ni en el aprovisionamiento de los compradores, ni en el ingreso de divisas y retenciones para el Estado Argentino. Pero ahora estamos en una situación incómoda, la cosecha de trigo es baja, falta mucho para que llegue la cosecha vieja, y no hay disposición de los productores a vender, sino a tratar de aferrarse a la poca mercadería que les queda.

Cierto es que las industrias venían esperando esto, y se prepararon para este momento comprando soja con un amplio diferencial de precio a favor respecto de su capacidad de pago durante la suba de precios. Por ello en aquel momento sólo se pagaba la paridad de exportación. Actualmente en forma abierta se ofrecen precios que trasladan una parte algo menor del diferencial de industria, pero si se accede a postergar ventas y cobros, aparecen negocios a precios que incluso pueden superar, si es por tonelajes que lo ameriten, la capacidad de pago de la industria.

En cuanto a los ROE VERDE la combinación de interés comprador internacional por la mala cosecha norteamericana, y el nuevo régimen donde para asegurarse ROE VERDE el exportador debe comprar la mercadería y declararla, pudiendo así superar los porcentajes que se venían utilizando como limitantes, generan que los valores

estén cercanos al FAS teórico. Esto es así mientras allá saldo exportable de maíz y trigo.

En lo que hace a maíz, con los datos de compras de los exportadores hasta el 23 de octubre, vemos que hay ya una 7,6 mill.tt. compradas. El ritmo de compras de octubre volvió a activarse y ya estamos en las 1,6 mill.tt. adquiridas. Si la producción está en torno a 23 mill.tt. y unas 8 mill.tt. deben destinarse al consumo interno, el remanente exportable es de 15 mill.tt., de las que 4 mill.tt. fueron reservadas por el gobierno para los pequeños productores. La torta que los exportadores grandes pueden jugar sin exponerse a que se les impute haber desabastecido el mercado interno, se reduce así a unas 11 mill.tt. Si suponemos que quienes están haciendo un activo mercado forward son justamente los grandes, les quedaría tomar unas 3,4 mill.tt. y al ritmo que vienen, esto implica dos meses más de mercado activo. Ello es suficiente como para seguir esperando por un lado tener a nivel productor mejor idea de cuanto es la cosecha potencial, y a nivel de expectativa de precio, ver si el maíz repunta en el exterior.

Pasando al trigo, tras las inundaciones el consenso es que la producción estaría en torno a las 10 mill.tt. de normalizarse el clima. De estas los exportadores tienen compradas 4,3 mill.tt. y han desacelerado notoriamente sus compras en las últimas semanas. Si es necesario resguardar unas 6 mill.tt. para el consumo interno, los números están casi diciendo que no hay saldo exportable remanente de trigo. Por ello es que el interés en las posiciones de cosecha se ha disipado, a pesar de que internacionalmente el trigo sigue siendo un producto muy escaso. Claramente hay menor interés por la mercadería local y los compradores tratan de buscarla sólo en meses diferidos siendo esta una forma de aminorar el impacto.

Algo que debería observarse de hecho es que el trigo enero 2013 tiene 144.000 tt abiertas, una posición bastante grande que será difícil de digerir por la capacidad logística de Darsena. Esto podría llevar a que los compradores deben cancelar posiciones masivamente para evitar encontrarse en la obligación de dar cupos, y por lo tanto que el precio se caiga.

Conclusiones

Tenemos que concluir por todo esto que el clima Sudamericano nos dará en los próximos dos meses la chance de ver una suba de precios. La misma dará la posibilidad de realizar ventas y compras de PUT interesantes. Sin embargo si los daños no son tan grandes, y la producción Sudamericana mejora la soja se podría ajustar a la baja, por lo tanto habrá que aprovechar esta oportunidad, pero siempre priorizando la cobertura flexible: si no se hace nada, comprar PUT, y si se vende tomar CALL.

En el caso del maíz, todavía hay tiempo para esperar una mejora de precios de la mano de Chicago, el interés comprador, y que vemos por delante al menos dos meses más de compradores con saldo exportable importante. Luego otra será la cuestión. Lamentablemente no tenemos en el mercado local opciones CALL como para recomendar la cobertura. Y de hecho si la tuviéramos también hay limitantes a la suba de precios que podemos esperar: el interés vendedor de los productores y las presiones de los consumos internos para que los valores no lleguen a niveles que no cierren con la conversión a carne, especialmente cuando nos acerquemos al mercado disponible. Lo ideal sería comprar CALL en Chicago, pero la salida de dólares al exterior para fondear estas operaciones es casi imposible en la práctica debido al control del mercado cambiario.

En trigo la campana ya sonó, y los compradores están en retirada, especialmente

para la posición diciembre/enero. La recomendación aquí es apuntar a meses diferidos si se quiere incrementar las ventas.

Dante Romano Centro de Gestión Agropecuaria Fundación Libertad.

EdN
Escuela de
Negocios


Centro de Gestión
Agropecuaria


Fundación
Libertad
ANIVERSARIO

