

# ESCENARIOS Granarios

## La Soja se recupera

Los mercados continuaron con su recuperación esta semana, especialmente la soja, con una combinación de incorporación de premio climático por el clima en nuestro país, y señales de mayor demanda. El maíz estuvo más tibio, en realidad porque no había sufrido la baja que previamente tuvo la soja, mientras que el trigo está sosteniendo niveles de piso a pesar de la preocupación del clima en EEUU y algunas señales que generan expectativa en Europa y el Mar Negro. Las subas estuvieron limitadas sin embargo por una mejora climática en Brasil.

Es importante tener presente que estamos en el momento del año en que los mercados se enfocan en Sudamérica porque estamos en pleno período de definición de producción de soja, donde en conjunto es la zona que más genera en el mundo, en una campaña donde la baja producción previa de esta misma región, y un problema productivo en EEUU, que sin ser tan grande como se esperaba, existió, inspiran un mercado necesitado de una gran cosecha, y la misma está en duda. Pero una vez que la duda se haga certeza, para bien o para mal, el foco pasará a EEUU, y ya se descuenta una intención de siembra muy grande para la campaña 2013/14, que implicará seguramente una toma de ganancias. Luego con el mercado climático de EEUU y la puja entre los compradores Chinos que querrán presionar a la baja, y los productores sudamericanos que no querrán vender a precios menores, se dará una batalla, en donde pensamos que los precios evitarán caer a pisos demasiado bajos.

En lo que hace al marco financiero el humor está muy cambiante. Ante de fin de año EEUU debe encontrar una ecuación que los aleje del precipicio fiscal, justo cuando la actividad está mejorando en ese país. Por el lado de Europa las posiciones de Alemania parecen menos intransigentes, al tiempo que España recapitaliza sus bancos, pero aún con los ahorros fiscales que se están practicando en distintos países, la extrapolación de sus cuentas a futuro siguen marcando déficit y por lo tanto deuda en crecimiento desde niveles complicados de sostener. De todas formas no hay desmejora respecto del escenario previo, con lo que el mercado está a la espera de que las medidas tomadas fructifiquen, las economías europeas se encarrilen, y que en medio se logre “pilotear” la crisis.

En nuestro país en tanto las lluvias volvieron y sumadas a las de la semana pasada marcaron un fuerte atraso en la siembra de maíz y soja que está en el orden del 15%. Esto genera preocupación, y si bien es temprano para pensar que el área se contraiga, lo cierto es que cuanto más nos alejamos de las fechas óptimas de siembra, menor es el rinde potencial. En tanto avanza lento la trilla de trigo y cebada, con severos problemas de calidad que hacen difícil cumplir los contratos previos, y por el bajo peso hectolítrico los rindes se ven afectados.

Los problemas de calidad y rinde en trigo llevaron a darse cuenta en el caso del trigo que la producción a duras penas podría alcanzar las 10 mill.tt. y que las compras de los

exportadores son excesivas, con lo que batió la retirada de los compradores. Curiosamente en el caso del maíz donde ya se llevan 10 mill.tt. compradas, y habría espacio para un mes más de compras, los exportadores también comenzaron a retirarse diciendo que estaban muy cerca de comprar lo que les toca de ROE VERDE. Recordemos que si bien el gobierno otorgó permiso para exportar hasta 15 mill.tt., de ellas 4 mill.tt. se reservaron para los pequeños exportadores nucleados ahora en CAPECO, y el resto quedó para los grandes. El problema es que los pequeños exportan maíz propio ya que la mayoría son productores, o bien compran cantidades pequeñas y atomizadas, porque el resto son comerciantes en granos dispersos por todo el país.

Desarrollaremos más en extenso las perspectivas productivas locales, pero antes respondamos la pregunta del millón:

### ***Que hacer frente a todo esto?***

Frente a todo esto, la recomendación es aprovechar los buenos precios de soja que están llegando. Habíamos pautado como punto de arranque para las ventas los 340 U\$/tt, que estuvieron cerca esta semana, pero por otro lado debemos tener presente que sin llegar al número redondo ya nos estamos acercando. Por ello quienes tengan bajo nivel de ventas (recordemos que a nivel nacional hay vendido sólo el 5% del total de la producción esperada) deberían ya comenzar a vender y si quieren obtener algo más ir por el camino de la compra de CALL puro o spread de CALL (comprar un CALL más cercano al precio del futuro y vender otro más lejano). La recomendación aquí siendo que hay mucho por transcurrir, pero que hay riesgo de que los fundamentos cambien en febrero, es vender entre el 20% y el 30%, y comprar PUT por otro tanto, si fuera posible en noviembre, pero todavía no hay opciones cotizantes, por lo que se prefiere comenzar en mayo, con la idea de pasar luego las mismas a noviembre.

En el caso del trigo lamentablemente la retirada de exportadores nos deja con pocas alternativas, pero sin embargo si el trigo que se cosecha está en condiciones cámara será habidamente absorbido por un mercado que está inundado de trigo de mala calidad que requiere ser mezclado. Por ello allí seguirá habiendo mercado, pero más disperso y menos transparente, ya que habrá que negociar lote por lote, con calidad en mano.

En cuanto al maíz sorprende que los exportadores se hayan retirado tan temprano, y huele a medida para ampliar el diferencial que trasladan sobre el FAS teórico, que de hecho se agrandó. De todas formas precios de 200 U\$/tt son atractivos y con este comentario en mano, habría que acelerar ventas. El problema es que ya queda poco por vender de lo que razonablemente puede estimarse al momento. Por ello habría que ser cauteloso sobre todo teniendo en cuenta la cuestión climática.

### ***El mercado climático Sudamericano***

Hablemos en primer lugar de nuestro país. Hay una disparidad marcada de zona. En el centro del país están los problemas más graves con anegamientos e inundaciones que impiden acceder a los lotes en el mejor de los casos, y en muchos casos el agua no permite siquiera transitar sobre los mismos ni sembrar. Lo implantado en tanto donde las inundaciones avanzaron está en problemas. El área en estas condiciones no es menor, pero tampoco implica un compromiso a la producción nacional tan grande como para generar preocupación en sí mismo.

El problema es que cuando se le suma la siembra fuera de fecha óptima, teniendo presente que tanto en maíz como en soja se está en torno al 15% de atraso, llegamos a la conclusión de que es inevitable hablar de una caída en el rinde potencial. Hace 15 días se hablaba que esto podría afectar con una merma de rindes de 10%, hoy se está implicando que ese número debería crecer significativamente. El problema es que es muy difícil pronosticar la

cosecha ya que además de todo esto debemos tener presente como seguirá el clima hacia adelante. Pero lo que preocupa es una frase que escuchábamos con insistencia el año pasado: “el mercado no ha tomado cabal idea del problema que hay en los campos”.

Luego tenemos el norte de la zona productiva, donde las fechas de siembra tanto de maíz como de soja son más tardías, y dependen de las lluvias que se están dando ahora para recargar el perfil de humedad. Esas lluvias comenzaron a llegar tarde, las de esta semana fueron los primeros aportes fuertes, y en realidad se necesitaría que las lluvias continuaran. Los pronósticos son alentadores, pero veremos más adelante como sigue esto.

En el resto de las regiones productivas, esto es el centro y norte de Córdoba, Santa Fe, Entre Ríos y el sur de Buenos Aires y La Pampa, las condiciones son excelentes. Toda la zona que no está inundada muestra unas perspectivas productivas elevadas. Especialmente en maíz donde ya estamos a punto de entrar en floración en muchos casos y las reservas de humedad son suficientes para el proceso. Sólo faltará algún temporal que ayude al proceso de polinización, pero la humedad está disponible.

La pregunta es si frente al exceso de lluvias y la demora en la siembra que estamos observando se cumplirá la intención de siembra. La respuesta es que seguramente sí, aunque la pregunta es con qué cultivos, ya que la discusión es si concretar la siembra con soja de segunda o pasar a maíz tardío.

Repasemos los distintos escenarios de combinaciones de rinde y área cosechable para ver en que rangos podría andar la producción, comenzando por la soja:

En primer lugar para llegar a 55 mill.tt. deberíamos tener una combinación de rinde y área cosechable de las mejores de las analizadas. Esto claramente no será el caso, ya que el rinde bajaría por la siembra tardía, y la superficie no cosechable subiría por las inundaciones que hoy ya son inevitables.

Luego el escenario de rinde y área no cosechable promedio arrojan una producción de 48 mill.tt. pero también es cierto que las zonas donde no hay excesos hacen pensar en un rendimiento muy bueno que podría compensar mermas de otras regiones. Por ello que no podemos descartar una producción de 52 a 50 mill.tt. Lo que es claro es que el USDA debería bajar sus proyecciones. A favor del organismo norteamericano, podemos decir que es muy difícil establecer al momento hasta que punto habría que bajar la producción, por lo que la merma no debería ser muy significativa hasta poder contar con más datos.

Aquí es mucho más difícil arriesgar, ya que el lapso para la siembra es mayor en el caso de los maíces tardíos, y el rinde el año pasado no sufrió tanto. En este sentido pensar en una producción de 20 a 24 mill.tt. no parece descabellado.

De aquí en adelante sólo podemos decir que ya no se espera un año niño. Las condiciones se han neutralizado, y crecieron las perspectivas normales. Incluso no se descarta que las condiciones pasen a una niña moderada, pero lo harían más tarde del momento clave para la producción de maíz y soja. Lo que sí resulta preocupante son las perspectivas de fuertes calores que se esperan para los próximos meses.

En el caso de Brasil la campaña arrancó con clima excesivamente húmedo en el sur y escasez de lluvias en el norte, pero luego estas condiciones se revirtieron y ahora veíamos clima seco en el sur donde los productores se quejaban, y lluvias abundantes en el norte que beneficiaron a los cultivos. Recientemente comenzaron a llegar lluvias nuevamente para Brasil lo que resultó en una mejora para los pronósticos.

Fuente: Dante Romano, Centro de Gestión Agropecuaria