



Newsletter N° 101 | 29 de Junio de 2015

## ¿Se puede tener demasiado de algo bueno?

**Por Dante Romano**

Esta semana los granos tuvieron en Chicago una nueva oleada de subas, liderada por la soja, ante el exceso de lluvias que está poniendo en dudas el tamaño de la cosecha norteamericana tanto de soja como de maíz y trigo. Sin embargo en general relacionamos las lluvias con buenos rendimientos y por ende, mayor producción y menor precio. La explicación a la reacción que estamos viendo, es que parte del área de soja podría no llegar a implantarse, mientras que el resto podría demorarse en su desarrollo y terminar pagando con rindes más bajos.

En el caso del maíz, el argumento es más débil, porque para el momento en el que las lluvias se hicieron más fuertes, estaba todo sembrado. El desarrollo inicial de los cultivos fue muy bueno, y la humedad que están recibiendo los cultivos sería excelente. Por ello el maíz venía más bien estable. Sin embargo sobre el final de la semana también el maíz mostró subas en Chicago, al tiempo que la soja aceleró incluso el ritmo de aumento.

El problema es que a medida que los días van pasando, las lluvias persisten, y los pronósticos siguen mostrando precipitaciones por encima de lo normal, más gente teme que se repita lo ocurrido en 1993/94 cuando una temporada muy lluviosa hizo que los rindes de maíz a nivel nacional bajaran 23% a 63 qq/ha (hoy se esperan más de 100 qq/ha) y los de soja 13,3% a 22 qq/ha (hoy se esperan en casi 31 qq/ha), además de que el área perdida – la diferencia entre lo sembrado y lo cosechado – fue más alta que lo normal. Sin embargo estamos recién iniciando la temporada de desarrollo de los cultivos, y habrá que ver como continúa una fuerza tan cambiante como el clima. Si las lluvias se detuvieran, la amplia humedad de los suelos permitiría una buena floración, y con alguna ayuda adicional a fin de julio / principios de agosto, todavía tener muy buen rendimiento.

La discusión del área se torna especialmente importante porque el 30 de junio se difundirá el reporte de área sembrada en EEUU. Allí los analistas ya aventuran una caída de superficie. Podemos así esperar que se juegue a la realidad vs expectativa, y la expectativa que se montó es a menor área de soja.

Mientras tanto el trigo también se perjudicó por los excesos de humedad en los grandes lagos. Sin embargo la volatilidad es enorme, ya que hay quienes dicen que el impacto no sería tan grande.

En el fondo persiste la duda de si las alzas recientes son o no justificadas. Es muy difícil establecerlo, ya que deberemos ver cómo evoluciona la calidad de los cultivos. Pero

como los fondos habían descontado un escenario de éxito productivo en EEUU cualquier duda razonable como esta genera compras para cerrar posiciones, y subas como estas.

En el mercado local la traslación del alza internacional viene muy lenta para la soja. Esto se debe a que los productores necesitan hacerse de dinero, y estiraron las ventas lo más que pudieron, pero los vencimientos ya son en muy corto plazo. Por eso ven esta suba como oportunidad de venta. Están en función de esto generando un pico de oferta, y los compradores aprovechan para quedarse con algo de la paridad técnica de exportación. De hecho hemos tenido pizarra de 1975 \$/tt por soja cuando el precio de mercado está en 2086 \$/tt.

En lo que hace a maíz, si la traslación de las subas en soja es lenta, aquí es prácticamente inexistente. La presión vendedora por la llegada de la cosecha de segunda está hundiendo los precios, más allá de lo que pase con el mercado internacional. La necesidad de abrir ROE VERDE aquí es enorme. Sin embargo hay dos problemas: el primero es que el gobierno duda del saldo exportable. Según número del Ministerio de Agricultura podrían abrir casi 6 mill.tt. pero tomando otras proyecciones privadas, sólo 2 mill.tt. Ante la duda, abrirán poco y nada. Por otro lado viendo lo ocurrido con trigo este año y con maíz el pasado, pensamos que las aperturas podrían ser periódicas y por poco monto, lo cual no sirve para calentar el mercado. Aquí se pagaban 860 \$/tt contra una paridad teórica de 1097 \$/tt.

En trigo el mercado disponible sigue desierto, y la preocupación pasa porque la falta de humedad pone en duda la concreción del área sembrada para la próxima campaña, que de hecho sería 20% inferior a la campaña previa, antes de considerar que el clima impida su concreción total. Sin embargo se esperan lluvias en las próximas jornadas que podrían dinamizar el cuadro. En función de estos comentarios y la firmeza externa, el trigo mejoró para la posición de trigo nuevo. Sin embargo sigue por debajo de la paridad.

La recomendación pasa por tratar de capturar las subas de soja sin resignar potencial de alza, mediante la compra de opciones PUT de soja noviembre. Por otro lado en maíz y trigo los precios de cosecha nueva también mejoraron, pero no en Argentina. Por ello sugerimos capturar los precios por medio de compra de PUT en el Chicago. Para los de maíz disponemos de contratos locales que "copian" lo que ocurre con el mercado de referencia, pero no por trigo. Por ello que aquí habrá que recurrir sí o sí al mercado local, pero lamentablemente no hay operatoria fluída de opciones.

**Fuente: Austral Agroperspectivas**