

ESCENARIOS GRANARIOS



PREMIO LA NACION - BANCO GALICIA
A LA EXCELENCIA AGROPECUARIA

La soja 2015/16 hay que esperarla con coberturas

El mercado local espera más allá de la evolución de los precios, pero para esperar con soja es mejor hacerlo con coberturas. El trigo y el maíz con otras expectativas más allá del propio mercado.

La semana pasada fue una semana con novedades para el mercado agrícola a partir de la publicación de un **nuevo informe mensual del USDA**, donde se esperaban cambios en las proyecciones de producción 2015 para Estados Unidos.

Previamente a la publicación los operadores y analistas de mercado proyectaban ajustes a la baja en los rindes y el nivel de producción de los cultivos de maíz y soja en respuesta a la evolución del clima en las regiones productoras.

Además se sumaban las expectativas de recortes en los stocks finales estadounidenses del ciclo 2014/15 por una mayor demanda aunque limitado a los datos mundiales donde las existencias de casi todos los productos agrícolas muestran niveles record. Hasta el viernes que se publicó el informe el mercado de Chicago oscilo entre subas y bajas por el posicionamiento a los nuevos datos y la influencia de los mercados externos donde el petróleo mejoro, el dólar se debilito y las señales de China sobre la economía se estabilizaron.

El mercado de granos no puede estar ajeno a los demás mercados cuando todos están esperando la **reunión de setiembre de la Fed** donde muchos analistas descuentan una suba en la tasa de interés de referencia.

El cambio en el costo del dinero, así como la evolución de la principal divisa en el comercio mundial frente a las demás monedas, son claves para el movimiento de los flujos de dinero.

Los **precios en Chicago** tienen influencia de las variables financieras y económicas pero las variables de oferta y demanda de los granos también provocan grandes movimientos.

Los **datos del USDA** del viernes llevaron a los precios futuros a finalizar mayormente con bajas en la soja y subas en el maíz y el trigo. La oleaginosa recupero parte de las pérdidas al cierre por coberturas de posiciones y sostén del recorte de stocks 2014/15.

Para el USDA el **rinde promedio de soja** 2015/16 en Estados Unidos es de 47,1 bu/acre, arriba de lo esperado por el mercado (46,4 b/a) y del informe anterior (46,9 b/a) cuando se esperaba un ajuste a la baja. Producto del incremento, la proyección de **producción** pasó de 106,6 M ton a 107,1 M ton, arriba de lo esperado por el mercado pero aún debajo del ciclo anterior (108 M ton).

Con una mayor cosecha proyectada, pero mayor demanda y recorte de stocks iniciales, los **stocks finales 2015/16 disminuyeron** pero menos de lo esperado por el mercado, con impacto negativo en los precios solo compensado por un ajuste a la baja en las cifras 2014/15.

Las existencias del presente ciclo disminuyeron por el aumento en el consumo doméstico por molienda y en las exportaciones. Igualmente los 6,5 M ton son superiores a los 2,5 M ton del 2013/14.

Para el **maíz**, el USDA **recortó el rinde promedio 2015/16** a 167,5 bu/acre desde los 168,8 b/a del informe anterior, llevando la **proyección de producción** a 345,07M ton respecto de los 347,45 M ton anterior.

Con una menor proyección de cosecha se ajusta la oferta, además del recorte de stocks 2014/15, frente a una demanda levemente en baja pero con impacto final de **menor existencia 2015/16** a 40,44 M ton desde las 43,5 M ton anterior.

Los datos para maíz fueron alcistas para los precios, con cifras mundiales que acompañaron por ajustes a la baja de producción de la Unión Europea, importante productor e importador mundial de cereal.

Para el **trigo** las nuevas cifras publicadas por el USDA sobre Estados Unidos tuvieron poco impacto por el incremento de los stocks finales 2015/16 como esperaba el mercado, mientras que en el **mundo** nuevamente se ajustaron a la suba las producciones de la Unión Europea, Rusia y Ucrania solo compensado, en parte, por bajas en Canadá e India, para llegar a un **nuevo récord global de 731,61 M ton**.

Los stocks de trigo aumentaron en el 2015/16 hasta los 226,56 M ton, con una relación stock/uso mundial del 31,6% frente al 29,9% del año anterior.

Las **cifras del USDA** más allá de *sorprender* por la proyección de soja en Estados Unidos vuelven a confirmar una situación holgada para los principales commodities agrícolas que harán mantener presionados las cotizaciones

Argentina se enfoca en otras variables

Mientras que los precios en el mercado de referencia muestran vaivenes, el **mercado local** espera novedades externas que permitan mejorar la ecuación de los productores.

Muchos postergan decisiones de ventas y de compras a la **espera de cambios en las variables cambiarias, financieras y económicas** que ayuden a mejorar los números.

El productor mientras tanto tiene que **tomar decisiones**: ¿Qué sembrar? ¿Qué insumos comprar? ¿Cómo financiarse?, pero sin dejar de considerar que el **precio** de los productos finales pueden cambiar.

Para la **soja disponible** nos encontramos en un periodo de valores firmes a pesar de la volatilidad externa donde la demanda local paga sobrepagos sobre la capacidad teórica de

pago por la poca oferta disponible y la necesidad de contar con mercadería para el cumplimiento de sus compromisos externos.

El precio de \$ **2.150** pagado en Rosario supera los \$ **1.962** del Valor de Mercado oficial, mientras que se mantiene la oferta reducida aunque se conoce la disponibilidad latente en el mercado por la gran cosecha 2014/15 y las existencias finales 2013/14.

Para el Ministerio de Agricultura la **oferta** de soja 2014/15 es de 71,2 M ton, la **demand**a de 52 M ton y las **existencias finales** de 19,20 M ton.

Con semejante nivel de oferta más las perspectivas de siembra 2015/16 en un año Niño, se genera una **fuerte presión en los valores futuros**.

La soja posición **mayo 2016** cotiza en usd 211, subiendo levemente respecto de la semana pasada pero debajo de los usd 223 de hace un mes atrás.

Con los valores actuales son pocos los que quieren tomar coberturas pero **¿si el precio es más bajo en cosecha?**

Muchos van a sembrar soja en el 2015, ante las menores coberturas de trigo y maíz, pero pocos quieren cerrar negocios anticipados o realizar coberturas a mayo.

Con expectativas bajistas, ante el contexto actual, una **cobertura** con PUTS o PISO Y TECHO (compra put + venta call) no es una herramienta despreciable para considerar.

El productor argentino volverá a apostar por la soja pero sin considerar la experiencia pasada donde **esperando por el dólar se olvidó de los precios**.

Si queremos esperar hagámoslo con el **maíz** y el **trigo** donde los mismos precios futuros nos muestran mejores resultados con los precios actuales del futuro + expectativas de cambios en los derechos de exportación + sistema de Roes y, quien no dice, una devaluación.

Lo que viene...

El mercado de referencia agrícola comienza con el **periodo estacional de precios más bajos** por la proximidad de la **cosecha estadounidense** pero las variables externas serán importantes para el comportamiento real de los valores.

Los **focos** del mercado serán:

- Decisión de la Fed sobre las tasas de interés
- Comienzo de la cosecha en EE.UU.
- Clima en EE.UU. para la cosecha
- Demanda estadounidense
- Siembras en Sudamérica
- Clima en Argentina
- La política y el dólar en Argentina

Por CP Lorena D'Angelo.

Centro de Gestion Agropecuaria de Fundacion Libertad