



Newsletter N° 133 | 29 de Febrero de 2015

Chicago derrapó y se llevó puesto el maíz local. La soja a la espera de la campaña nueva. Trigo no despierta todavía

Por Dante Romano

El mercado externo se mostró muy debilitado esta última semana, con una retracción luego de que en las dos semanas previas viéramos subas que habían llevado los precios de los granos a los máximos del rango reciente. Pero además de esto la mejora climática en Sudamérica, y los nuevos números para la campaña 2016/17 generaron bajas adicionales.

En el mercado local, con una demanda externa de maíz más tranquila, y productores vendiendo más activamente, la exportación trasladó las bajas externas si demasiado trámite, y esto podría continuar en adelante, ya que se vienen momentos de alta competencia para el cereal Argentino.

La soja muestra dos realidades: la cosecha vieja está firme, porque las fábricas siguen intentando mantener el nivel de molienda con existencias muy bajas, pero la posición de cosecha nueva está debilitada, y sólo separa a las mismas unos 45 días. La primera quincena de marzo gran parte del diferencial se perderá, otro tanto en la segunda, y en abril ya los valores convergerán con los de cosecha nueva. Adicionalmente las necesidades financieras llevarán a ventas tan fuertes como las del año pasado en este mercado. Lamentablemente eso hará que entre abril y julio los valores estén deprimidos.

El trigo sigue siendo el mercado más riesgoso, ya que si bien en el mercado externo hay grandes excedentes de producción, regionalmente Brasil necesitará el grano Argentino en poco tiempo más, y el valor FOB del mismo podría mejorar mucho cuando eso pase, ya que le precio de la competencia puesta en ese mismo país (trigo duro norteamericano) es bastante mayor. Los temas que desarrollaremos más en extenso son:

- Los niveles de venta de parte de los fondos descuentan todos los datos negativos del ciclo viejo
- Todavía podríamos ver algo de movimiento ante el clima lluvioso Sudamericano, ahora relacionado con el ritmo de cosecha • OUTLOOK del USDA con stocks mucho mayores de maíz EEUU 16/17.
- En soja los stocks 16/17 de EEUU bajarían levemente, pero desde niveles elevados

- El trigo con menor área, pero más rinde, no cambiaría demasiado en EEUU para el ciclo 16/17
- Exportadores más tranquilos esta última semana en trigo, pero sigue habiendo movimiento
- Maíz con precio interno plano, y soja con subas hacia noviembre que podrían ser mayores. Atento a los juegos de tasas.

En función de todo esto la recomendación para esta semana pasa por seguir haciendo caja con la soja disponible, que va a bajar en breve, y con el maíz donde el interés comprador irá descendiendo.

Luego le llegaría el tiempo de vender a la soja, teniendo cuidado, dado que los valores han bajado mucho, y el premio por diferir la venta a noviembre es muy interesante. Sin embargo la conveniencia de vender noviembre en vez de mayo, dependerá de las tasas de interés a las que se acceda y a los costos de almacenajes asociados.

Adicionalmente debemos remarcar que ya hay disponibles opciones de soja noviembre, para cubrir con CALL a la suba en caso de vender. Para quienes decidan guardar la mercadería, recomendamos poner piso y techo, para de esta forma dejar ya claro tanto el peor como el mejor escenario relacionado con esa decisión. El peor sería similar al precio que se marcaría en caso de vender en cosecha.

El trigo tiene chances de mejorar sustancialmente, por lo que creemos importante seguir a la expectativa.

De todas formas siendo un mercado poco transparente, donde se depende mucho de la actitud del resto de los productores y los traders locales y brasileños, el panorama siempre es más complicado.

Los niveles de venta de parte de los fondos descuentan todos los datos negativos del ciclo viejo

Venimos trabajando con stocks muy elevados de granos. Tras tres campañas de producciones muy elevadas, y aún con un consumo que también va subiendo, las existencias terminaron llegando a niveles que superan los promedios históricos.

Esto es un elemento ciertamente bajista para los precios. No obstante, los valores ya han descendido sustancialmente en las últimas campañas, y fueron reflejando estas cuestiones.

Uno de los actores claves que van realizando el trabajo de descontar la información disponible con sus operaciones en el mercado, son los fondos especulativos. Los mismos acumularon una posición vendida importante, que comenzó a ser reducida luego, pero que todavía está trasladando expectativa de baja.

Es importante entender que el interés vendedor de parte de los especuladores, no es colocar cosechas, sino beneficiarse por el movimiento esperado de precios. A medida que se hacía más y más evidente el nuevo incremento de stocks, estos operadores iban vendiendo. Pero ahora que la información dejó de ser expectativa y es realidad, deberían tomar ganancias comprando, y esto limita la posibilidad de baja de los precios.

Todavía podríamos ver algo de movimiento ante el clima lluvioso Sudamericano, ahora relacionado con el ritmo de cosecha

El riesgo climático es el factor que da movimiento a los valores de los granos con mayor frecuencia. Sin embargo el período clave donde los cultivos son muy susceptibles al clima extremo, es la floración. La misma ha transcurrido ya tanto en Brasil como Argentina. En

ambos países estamos ya en el momento de la trilla. Esto implica que ya no hay riesgo climático y por eso los precios bajaron.

Sin embargo queda todavía un escollo por sortear, que es la recolección. Las lluvias en este período podrían generar demoras, por falta de piso para trabajar, incremento en el nivel de humedad, que obligue a esperar que los granos sequen para ser trillados, e incluso problemas de acceso a los campos para realizar el transporte.

Los problemas que se generan pasan mayormente por demoras en el proceso comercial. Si Sudamérica demora la comercialización, EEUU gozará de mayor espacio para exportar tanto soja como maíz. Sin embargo sabemos que a la larga la oferta llegará.

El otro inconveniente, fundamentalmente en soja, es que con el exceso de humedad los granos se hinchan, las vainas se abren y los mismos caen al suelo, en el proceso natural que la soja sigue para concluir su reproducción. Para que esto ocurra las lluvias tienen que ser muy fuertes y repetitivas, algo que en algunas regiones está ocurriendo. Sin embargo habrá que esperar para ver que tan grave es la situación.

OUTLOOK del USDA con stocks mucho mayores de maíz EEUU 16/17.

Veníamos alertando en las últimas semanas que cerrado el mercado climático más importante sudamericano, los ojos del mercado pasarían a las perspectivas de campaña 2016/17 de EEUU. El jueves y viernes pasado se realizó el OUTLOOK FORUM del USDA, donde se trataron amplios temas que hacen a las tendencias del mercado granario, y dentro de las mismas se mostraron las perspectivas de oferta y demanda para el nuevo ciclo de EEUU.

En resumidas cuentas se pronostica un paso de área de soja a maíz, pero donde la merma de soja no sería significativa, pero si el incremento en maíz, con 800.000 ha adicionales. De todas formas el tamaño del cambio de área fue menor al que los operadores proyectaban.

En virtud de esta mayor superficie, y aunque el rinde sería algo menor, la producción crecería casi 6 mill.tt. llegando a 351 mill.tt. Como además de esto el año pasado los stocks crecieron, la oferta total termina siendo 8 mill.tt. más grande que el año anterior. Por el lado de la demanda se espera algo más de 3 mill.tt. adicionales de consumo interno fundamentalmente por consumo forrajero, y 1,3 mill.tt. más de exportación. Por esto los stocks subirían finalmente en casi 5 mill.tt. desde un nivel ya de por sí elevado. Esto genera la expectativa de precios en baja para adelante.

Estas cifras son muy preliminares, habrá que esperar el reporte oficial de intención de siembra del 31 de marzo para ver como se terminan de definir las decisiones de los productores, y luego al reporte del USDA de mayo para ver mejor el resto de los parámetros para llegar a los stocks finales.

En soja los stocks 16/17 de EEUU bajarían levemente, pero desde niveles elevados

En el caso de la soja, se espera una caída de área de apenas 80.000 ha, pero con un rinde estimado algo menor al del año pasado (3.141 kg/ha) se generaría una producción de 103,7 mill.tt. Perdiendo 3,3 mill.tt. respecto del año anterior. Sin embargo se recibe de la campaña previa un stock inicial abultado, con 12,25 mill.tt. lo que hace que la oferta total de este ciclo crezca en algo más de 3 mill.tt. Por el lado de la demanda de soja, se espera algo más de molienda, y casi 4 mill.tt. adicionales de exportación. Ello explica que los stocks finales terminen cayendo 270.000 tt. A los fines prácticos podríamos decir que la merma es menor, y que los stocks de soja permanecerían elevado el año próximo en la visión del USDA.

Recordemos aquí que las exportaciones de soja de EEUU vienen algo más rápido que lo

necesario para alcanzar la meta del USDA en el ciclo que está terminando. Si esto es así, podría pasar menos stock al ciclo siguiente, y las existencias comenzar a mermar. Pero no podremos concluir nada de esto hasta que veamos la performance de los próximos meses, que son los de menor exportación para EEUU ya que se acerca el empalme con la oferta sudamericana.

También debemos agregar que estas cifras son preliminares, y que además habrá que ver que pasa con el clima en EEUU para terminar de definir el impacto climático

El trigo con menor área, pero más rinde, no cambiaría demasiado en EEUU para el ciclo 16/17

El gran perdedor de área en EEUU ha sido el trigo. La merma sería de 1,4 mill.ha. Sin embargo los rindes del año pasado fueron muy malos. Como el USDA toma a esta altura los rindes tendenciales, y los mismo resultan mucho más elevados, se termina compensando en los números la merma de área, para alcanzar una producción sólo 1,5 mill.tt. inferior al ciclo precedente. Adicionalmente, contando con más stock inicial, la oferta total terminaría creciendo en 4,3 mill.tt.

Por el lado de la demanda se espera un incremento del consumo interno de 1,6 mill.tt. y en exportaciones de 2 mill.tt. pero esto no evitaría que las existencias vuelvan a subir esta campaña. Y aunque la suba es menor, con sólo 630.000 tt, lo hace desde niveles realmente muy elevados

Exportadores más tranquilos esta última semana en trigo, pero sigue habiendo movimiento

La semana pasada nos manifestamos sorprendidos con Declaraciones Juradas de Venta al Exterior por algo más de 1 mill.tt. en sólo dos días. Esto estuvo motivado porque al pasar el plazo para el embarque de 45 días a 90 días, ahora el mismo abarca el momento donde se espera que aparezca Brasil.

Sin embargo en la última semana, las Declaraciones de Ventas al exterior estuvieron más tranquilas, quitándole brillo al argumento.

De todas formas lo que se observa es que la demanda va tomando lotes también a un ritmo elevado y que logra de esta forma mantenerse vendida en cantidades menores.

Si Brasil finalmente aparece como se espera en poco tiempo más, y pudiendo los compradores cariocas pagar hasta 50 U\$/tt más alto el grano Argentino, y todavía sería competitivo frente a EEUU, pensamos que vale la pena esperar.

Maíz con precio interno plano, y soja con subas hacia noviembre que podrían ser mayores.

Atento a los juegos de tasas.

Mientras todo esto ocurre, el maíz empieza también a perder dinamismo. Los negocios de exportación ya son más lentos, y las compras realizadas a productores, más fuertes. Esto permite a los traders ir neutralizando posiciones.

Si esa tendencia continúa, el interés de la exportación por maíz nuevo podría menguar rápidamente. Sin embargo tofo hace pensar que se podría esperar algo más.

En virtud de esto, los precios del maíz en el Mercado a Término de Buenos Aires muestran sólo variaciones menores para los meses venideros. Esto es una invitación para vender todo el maíz y recomprarlo septiembre o marzo.

Esto generará dinero y espacio disponible. El espacio se debería utilizar para la soja,

mientras que el dinero para colocaciones financieras a tasas altas, pero períodos cortos y de bajo riesgo, como son las inversiones en LEBAC locales. Para asegurar el tipo de cambio futuros en estas operaciones es conveniente cubrir el mismo con futuros de tipo de cambio.

En el caso de la soja, los valores están muy presionados a la baja en la posición de cosecha, pero se afirman hacia las entregas pautadas para noviembre. El diferencial entre posiciones es muy grande, y genera la oportunidad de vender maíz y comprar soja en el mercado disponible.

Fuente: Austral Agroperspectivas