

## ESCENARIOS GRANARIOS



PREMIO LA NACION - BANCO GALICIA  
A LA EXCELENCIA AGROPECUARIA

### El Clima en EE.UU. imprime volatilidad al precio de los granos

La semana pasada el mercado de granos de Chicago nos mostró que estamos ingresando en un período de alta volatilidad, donde el cambiante clima en EE.UU. puede hacernos perder de un plumazo gran parte de las subas de los últimos dos meses. Luego del feriado del 4 de julio en EE.UU., la soja en Chicago se derrumbó en la semana unos u\$s 29/tn mientras que el maíz se mantuvo más estable dado que venía de caer unos u\$s 15/tn en la última semana de junio. Este hecho puede parecer desconcertante para muchos productores locales que hace un mes estaban haciendo planes de siembra presupuestando para el año que viene una soja de u\$s 285/tn y un maíz de u\$s 170/tn y hoy se encuentran con forwards de u\$s 265/tn y u\$s 150/tn respectivamente. Por ello es importante comprender los fundamentos de las subas de los últimos meses, ya que ello nos permite entender cuánto podemos llegar a retroceder respecto de los niveles de precios que veíamos en marzo.

Recordemos que durante los meses de abril y mayo las cotizaciones de la soja y el maíz mejoraron notoriamente (unos 70 dls/tn en soja y 24 dls/tn en maíz) en parte debido a un ajuste a la baja en los stocks de la campaña actual por la menor producción esperada en Argentina y Brasil que vivieron fenómenos climáticos adversos. Concretamente, Sudamérica perdió unas 6 millones de tons de soja respecto de lo que se pensaba en marzo, mientras que Brasil vio su producción de maíz ajustada desde 84 mill. tons hasta 77,5 mill. tons en los últimos 3 meses. Esto, a su vez, desplazó demanda mundial desde Sudamérica hacia EE.UU. que terminará exportando 1,9 mill. tons más de soja y 4, 45 mill. tons. más de maíz de lo que se esperaba en marzo.

Ahora bien, a partir de mayo, el mercado ha empezado a incorporar a los precios la situación de oferta y demanda en EE.UU. para la nueva campaña, que según el USDA luce más ajustada para soja que para maíz. Hasta principios de junio, el USDA estimaba que los stocks finales en EE.UU. caerían desde 10 mill. tons a 7 mill, tons. con un área cosechable de 32,94 mill. has. y un rinde de tendencia de 31,4 qq/ha. Sin embargo, desde fin de junio sabemos que el área cosechable sería de casi 660 mil has más, mientras que el rinde promedio de los últimos dos años ha sido de 32qq/ha. En definitiva, con este nuevo cálculo de área la producción estaría creciendo entre 2 y 3,5 mill. tons. según el rinde. De la misma manera, una caída del rinde promedio de 1qq/ha impactaría en la producción con pérdidas de 3,4 mill. tons aproximadamente. Este simple hecho hace del clima durante los próximos 45 días en EE.UU. un actor fundamental, capaz de generar una perspectiva de abundancia o escasez en muy poco tiempo.

En el caso del maíz, el USDA sorprendió en junio con un incremento en el área sembrada respecto a lo estimado hace 3 meses llevando el área a 38,1 mill. has respecto de las 35,6 mill. has del año pasado. A diferencia de lo que ocurre en soja, el salto productivo sería tan grande (puede llegar a subir 24 mill. tons respecto al año anterior) que los stocks estimados para dicho país necesariamente crecerán.

En todo este tiempo de definiciones debemos considerar que los fondos de inversión habían comenzado a formar una posición comprada en soja y maíz desde abril, alcanzando niveles elevados en junio. La apuesta especulativa de ver un adelantamiento del fenómeno climático La Niña durante el verano estadounidense, favoreció el incremento en las compras de dichos contratos, hecho que impactó en los precios durante los últimos tres meses. Hasta el momento, el clima en EE.UU. resulta favorable para la evolución de los cultivos ya que no se ve un foco de seca importante. El mismo USDA reconoce este hecho en su informe semanal que indica que el 75% del maíz está en condiciones "buenas a excelentes" mientras que el 70% de la soja se mantiene en dicho estado. Esto ha llevado a ver recortes en la posición de los fondos en las últimas 2 semanas, que explican las bajas recientes. De todas maneras, nada está dicho aún ya que el maíz está emergido en un 48%, con un 15% polinizando, mientras que recién un 22% de la soja está floreciendo. Julio será clave para el maíz mientras que la volatilidad en soja puede continuar hasta principios de agosto.

Hoy vemos un mercado muy volátil donde la situación productiva de EE.UU. es una moneda girando en el aire, capaz de seguir impactando en los precios locales. La soja disponible pasó en los últimos días de valer \$4.600/tn a \$4.100/tn mientras que el ingreso del maíz local viene generando bajas importantes en el cereal, de \$3.000/ton a \$2.400/ton. El contexto internacional resulta más favorable a la soja antes que al maíz, y esto lo vemos con precios internacionales en donde la relación soja/maíz mejoró mucho. Algo similar ocurre a nivel local, donde nos enfrentamos a un segundo semestre con fuertes presiones para el precio del cereal ante el ingreso de casi 15 mill. tons. al circuito comercial en los próximos dos meses, con una soja que va a tender a valorizarse respecto al precio de Chicago de cara a fin de año por cuestiones estacionales y alguna duda que suscita el estado de calidad de dicha mercadería y la posibilidad de que las pérdidas productivas sean mayores que las actuales 55-56 mill. tons que se calculan cuando se incorporen estos problemas en el balance de oferta y demanda.

Con este contexto, el productor local debería mirar con buenos ojos cualquier rebote en los precios externos de soja y fundamentalmente en maíz ya que pasado agosto la prima climática se habrá desinflado. Si volvemos a ver valores para el maíz 2017 en u\$s 160/tn, es recomendable tomar posición, buscando la alternativa del CALL local para cubrir la amenaza de Niña para el período octubre-marzo que se cierne sobre Sudamérica. La soja por el contrario puede llegar a ser el cultivo más rentable de 2017 si los valores del maíz sienten la presión de un incremento de 1 mill. has. como se baraja hoy, capaz de llevar la producción comercial desde 27 mill tons a 34 mill. tons. Esto no quita que cualquier rebote por clima estadounidense deba ser visto como una oportunidad para comprar PUT local de soja noviembre.

**Por Lic. Patricio Lagger - BLD**

Centro de Gestion Agropecuaria de Fundacion Libertad