



ESCENARIOS Granarios

N° 568 14/01/2013

"El informe del USDA no trajo tantas sorpresas, pero el comportamiento del mercado fue confuso"

El mercado se había cargado de expectativas a la espera de varios datos que se fueron dando esta semana: las estimaciones de producción de Brasil, datos económicos de China y finalmente lo más esperado, el reporte del USDA trimestral de stocks y producción, y el mensual de Oferta y Demanda. Lo más saliente del reporte es que el consumo sigue muy firme, absorbiendo algo más de producción que se transparentó en los reportes del USDA. En tanto en Sudamérica hay mayor producción para Brasil, pero algo menos para Argentina, compensando una con otra, finalmente se llega a la conclusión de que la producción será buena, aunque podría haber sido bastante mayor.

Luego de hacer una recapitulación más amplia del mercado, volveremos sobre los números reportados esta semana para analizarlos más a fondo, pero en definitiva luego de los mismos nos encontramos en la misma situación que la semana pasada, pero habiendo atravesado ya una etapa del mercado que quedó definitivamente atrás, la de la producción Norteamericana 2012/13, y estando cerca de dejar atrás otra: la producción sudamericana, mientras comenzamos a pensar en la etapa que sigue, la siembra de la campaña 2013/14 de EEUU.

Sabemos que el mercado se mueve por expectativa, y con la cuasi certeza de una buena campaña Sudamericana, y perspectivas de mayor área sembrada tanto de maíz como de soja para el año próximo en EEUU, nos encaminamos a solventar el problema de oferta del año pasado, y es por esto que la tendencia de precios es a moderarse.

Sin embargo debemos tener presente que los factores estructurales alcistas permanecen intactos: el cambio de dietas en los países asiáticos, acompañado del crecimiento poblacional, junto con la demanda de biocombustibles, que en el caso del etanol de maíz alcanzó su techo en EEUU, pero en soja está lejos de hacerlo.

Hay un tercer componente de ese salto de demanda que tiene que ver con el mercado financiero: las tasas bajas, y la fuerte emisión para salir de la crisis del 2008 de EEUU inicialmente, y del 2011 de Europa luego generaron un contexto inflacionario global, que llevó a los inversores a refugiarse en commodities, teniendo estos un salto de precio. Los granos no fueron ajenos a este proceso. Sin embargo algunos analistas creen que este exceso de liquidez podría moderarse. Quienes observan el mercado desde una óptica más financiera, siendo los granos solo una especie dentro de los commodities y que se mueve en masa con el oro, petróleo, acero, etc. creen que los mismos sufrirán un ajuste bajista si finaliza el ciclo de tasas bajas. Quienes observamos al mercado de granos desde sus fundamentos de oferta y demanda, y hemos sumado como factores fundamentales el contexto macroeconómico y las tasas, creemos que si bien puede haber bajas puntuales por movimientos financieros, será muy difícil ver una caída pronunciada. Los factores de demanda adicional a los que antes aludimos sólo pudieron ser absorbidos por el mercado gracias a los altos precios, que moderaron el apetito de compradores, pero también incentivaron a que se dedicaran a producción tierras marginales, o se hiciera un esfuerzo productivo adicional, los cuales con precios más bajos retrocederían y dejarían desabastecido al mercado.

En resumidas cuentas el panorama de precios internacional es de un ajuste respecto a los valores del año pasado, pero quedando los pisos para este año por encima de los pisos de años anteriores. Dicho todo esto, creemos que no hay mucho espacio para que los precios caigan mucho más. De allí que la recomendación es tomar condiciones de piso y techo, más que precios de venta en valores que luego pueden resultar bajos.

En lo que hace al frente local en el inicio de la semana pasada llegaron las lluvias tan esperadas para el noroeste Argentino. Aquella región inicio la temporada de lluvias en octubre con buenos aportes, pero luego los mismos se detuvieron, y para fines de noviembre y diciembre, la humedad aportada se había desvanecido, y las lluvias eran esquivas, dificultando la siembra de soja y maíz en una zona que si bien no es núcleo, hace un aporte importante a la producción Argentina.

Las lluvias de esta semana han llegado un tanto tarde para la soja, pero lo hicieron a tiempo para sembrar maíz. De todas formas sería necesario otro aporte adicional para terminar de generar condiciones propicias para el desarrollo de los cultivos. Esta región depende mucho de que los perfiles se recarguen en esta época, ya que luego las lluvias se cortan, y lo cierto es que falta bastante para ello, fundamentalmente por el arrastre de la seca del año pasado.

En tanto para el centro y sur del país las condiciones fueron muy secas. Esto permitió que avanzara la siembra activamente, y que los lotes anegados fueran recuperándose. Sin embargo, y por extraño que parezca, ahora está comenzando a notarse cierta falta de humedad. Los calores intensos han hecho que se pierda gran parte de la humedad superficial.

De todas formas, los cultivares que se lograron implantar en general están en estado muy bueno. Hay zonas muy marcadas donde las perspectivas son excelentes. Pero no podemos olvidar que hubo un atraso de al menos dos semanas en la implantación, lo que hace esperar un menor rinde potencial. De todas formas, claramente la última palabra la tendrá el clima de enero, que como dijimos se plantea con fuertes calores y poca humedad.

Por el lado normativo a partir del 2 de enero todas las operaciones de forward, futuros y opciones deben ser informadas a la AFIP ingresando cada operador con su clave fiscal y declarándolas en el sitio WEB del organismo fiscal. Aún no está disponible el aplicativo, pero por las normas en cuestión está bastante claro que datos informar, y no son nada complicados. Lo interesante es que se pide que se declare si se trata de operaciones de cobertura u otras. Se plantea que para que una operación sea de cobertura, debe hacer referencia al negocio principal de la empresa, cubrir el riesgo precio, tener relación en cuanto a volumen y tiempos de la operación, e identificar la misma como tal desde el principio. Desde este punto de vista, las operaciones que recomendamos desde esta columna tomadas por productores agropecuarios o instrumentadas por acopios/cooperativas, claramente son de cobertura. Resulta aquí muy importante que cada productor tome la precaución de dejar expresamente en hojas de trabajo sin demasiada formalidad más que indicar la fecha, cual era el objetivo de las operaciones instrumentadas.

El objetivo de la norma fue evitar la evasión o elusión del impuesto a las ganancias que hacen quienes generan quebrantos en sus balances impositivo usando operaciones con derivados como las descritas. Es interesante aclarar que la AFIP no prohibió tomar las pérdidas generadas por el término dentro del resultado de quienes hacen coberturas, sino que sólo aclaró que sólo pueden tomarse como tales las operaciones con derivados cuando califican como coberturas según el criterio enunciado. Desde ese punto de vista la norma sería hasta bienvenida por disipar una zona gris.

El problema es que no está claro como cargar las operaciones, y el plazo que se dio para hacerlo (10 días administrativos desde la operación) es demasiado corto. Por ello las bolsas, mercados y centros de corredores y acopiadores han pedido mayor plazo, la posibilidad de que los mercados carguen la operación para reducir la carga administrativa, y que no se tomen dentro de estas declaraciones las ventas forward de grano que tienen como destino desde el inicio la entrega de mercadería.

La duda más grande es si esta carga administrativa adicional no se transformara en un elemento de desaliento para quienes operan ya en Mercados a Término y quienes estaban con intención de sumarse. Es posible que si lo sea, por ello se están realizando propuestas para flexibilizar el régimen sin que la AFIP deba ceder a los datos que pretende recabar de estas operaciones.

Es importante antes de cerrar tener presente que la exportación de maíz está muy comprada, y agotando prácticamente los ROE que razonablemente podemos pensar que tienen. Por ello la recomendación es no dejarse estar y vender todo lo que el productor se anime a esta altura del año, donde en la zona núcleo la floración de los lotes de primera está superada.

Por otro lado no podemos menos que mencionar los problemas que se están dando con la calidad del trigo. Resulta generalizado el problema de bajo peso hectolítrico, y con una

producción muy menguada, los compradores no quieren dejar de recibir los negocios pactados. Los molinos en tanto no pueden absorber esa calidad de grano, pero están muy interesados en tomar lotes de buena calidad que les permitan mezclar. El problema es que su capacidad de pago es acotada, y la disponibilidad de ese producto baja.

Los números del USDA

El rinde tanto de maíz como de soja fue un poco más alto que el reporte anterior, lo que generó un aumento de producción de 1,4 mill.tt. de maíz y de 1,2 mill.tt. de soja. En el caso del maíz la suba supera fuertemente lo esperado por el mercado que esperaba una baja de producción.

Al mismo tiempo se presentaron las cifras de existencias al 1 de diciembre, donde los stocks que se informaron de maíz estuvieron 4,8 mill.tt. por debajo de lo esperado, lo que denota un consumo muy activo en EEUU. En soja hay 410.000 tt menos de existencias que lo esperado lo cual también es alcista.

Allí lo que observamos es que en maíz hay 1,1 mill.tt. menos de existencias que en el reporte anterior mientras que en soja se produjo un aumento de stocks marginal. En tanto en trigo también hubo una caída de existencias mayor que la esperada.

En cuanto a los números de producción a nivel global la atención se focalizaba en Argentina y Brasil, fundamentalmente en soja. Allí vemos que se estimó una cosecha 1,5 mill.tt. mayor para Brasil y para Argentina una merma de 1 mill.tt.

En tanto en maíz el USDA incrementó en 0,5 mill.tt. a 28 mill.tt. la estimación de producción.

Sin embargo el balance final de existencias registró una situación más ajustada que la estimación previa.

Fuente: Dante Romano Centro de Gestión Agropecuaria