

"Leve mejora, en el marco de fundamentos débiles"

Escenarios Granarios - Por Dante Romano –

La soja ha logrado mostrar mejoras interesantes esta semana, mientras que el maíz y el trigo no mostraron grandes variaciones, ya que son mercados intervenidos donde cada vez el precio está más desnaturalizado. La razón de la suba tiene más que ver con un rebote técnico en el exterior y la necesidad de originar mercadería puntualmente por el lado de las fábricas locales en el marco local.

Sin embargo tres son los elementos que determinarán en adelante la marcha de los precios: el ritmo de la demanda internacional, la necesidad de venta del productor Argentino, y las perspectivas de producción en EEUU. Estos elementos resultan en general bajistas en el corto plazo, aunque hay elementos que permitirán atenuar la merma, poniéndole piso, y en el largo plazo podrían sumarse nuevos elementos alcistas.

Con la certeza de que el nivel de producción Sudamericano es elevado, aun cuando deban practicarse ajustes negativos a la producción en nuestro país, todos los ojos se ponen ahora en el consumo. Y el ritmo del mismo genera dudas, ya que antes del reporte de stocks del USDA existía la suposición de que el mismo venía muy rápido, con una reactivación de las compras de maíz por parte de la industria del etanol, cuyo margen mejoró sensiblemente. Sin embargo, cuando se reportaron existencias 10 mill.tt. mayores a las esperadas, esa hipótesis se dio por tierra. Esto tomó a los fondos de inversión muy comprados, frente a lo cual tomaron ganancias, e impulsaron los precios a registrar una fuerte baja. Sin embargo la caída de precios del maíz ha hecho que este producto se vuelva todavía más atractivo en su conversión a energía, cuyos valores no han bajado. En lo que hace a soja, se temió que la gripe aviar en China resultara en un menor consumo, pero finalmente este temor está esfumándose, ya que aparentemente la situación ha sido controlada.

Pero suponiendo que el consumo retome su fortaleza, hay otro elemento que juega en contra, y es que en un marco de mayor oferta que el año pasado, por la mejor cosecha local, y con los compradores habiendo tomado precios muy altos en el 2012, es de esperar ahora que pretendan comprar a valores más bajos. En esa tarea ya han comprado casi todo el saldo exportable norteamericano, y casi el 60% de la producción brasileña. Sólo pueden acudir a nuestro país, donde las ventas a precio están en 10%, y sumando los compromisos de entrega sin precio cerrado (a fijar) se llega al 22%. En otros años, situaciones similares han hecho que los precios entraran en un rango de negociación, donde al bajar, los productores no venden y los valores rebotan al alza, y al subir, los que se retiran son los compradores. Hasta aquí la necesidad de compra ha sido más potente que la de venta. Pero en esta campaña en particular las cuentas por pagar son abultadas, ya que incluyen reprogramación de vencimientos del año pasado, y el nivel de ventas es bajo. Por ello habría que vender para cubrir vencimientos, y los mismos son dentro de aquí a junio. En este período de tiempo los precios en Argentina deberían debilitarse. Sin embargo, lo que no se venda allí, pasará a una retención muy férrea, lo que podría generar oportunidades más interesantes de venta para quienes decidan esperar.

Finalmente tenemos las perspectivas de campaña nueva en EEUU. Allí el único dato más o menos certero que tenemos es el de área. La misma sería similar al año pasado, tanto en maíz como en soja. Para calcular la producción deberíamos entonces recurrir a tomar el rinde tendencial que surge de ver como vienen creciendo en los últimos años los mismos. Eso lleva a que se proyecte un alza en la producción de maíz de casi 100 mill.tt. y en soja de unas 14 mill.tt., lo que aun tomando un consumo más firme, implicaría duplicar stocks. Sin embargo alcanzar esos rindes dependerá del clima. Hay dos momentos claves en la producción: la siembra que necesita ser temprana para garantizar buen rinde, y la floración/llenado de granos, donde se necesita humedad, ya sea de reservas como de lluvias.

La siembra está siendo demorada por bajas temperaturas y algunas lluvias. Pero la misma recién está arrancando y puede recuperar el terreno perdido. Además las lluvias son en definitiva una buena noticia, ya que los suelos estaban muy secos como para sembrar, y además justamente por no estar saturados, permitirían volver a trabajar rápidamente. Por ello no vemos que pueda esperarse seriamente un mercado alcista por demoras en la implantación en EEUU.

Lo que sí puede generar un mercado climático es la llegada del momento de la floración y llenado de granos de julio a agosto. Esto porque se necesitaría humedad para ese proceso, y la misma al momento es muy deficitaria en la mitad oeste de la zona productiva. Las lluvias que van cayendo moderan pero no eliminan la situación seca. Cuando nos metamos en el verano de EEUU, las lluvias cesen y las temperaturas suban, contando con poca reserva de humedad, podríamos ver un mercado positivo. En el largo plazo el nivel de precios dependerá de que tanto se vea afectada la producción. Si finalmente no pasa nada, podemos esperar que se prueben los pisos de los 300 U\$/tt. Si hay problemas leves, iríamos a un rango de 320 a 340 U\$/tt, y si los problemas son ya más importantes, podríamos pensar en valores de 340 a 360 U\$/tt. Nuestra visión de mercados asigna mayor probabilidades al segundo escenario.

Nuestra recomendación para quienes tengan que vender en los próximos dos o tres meses por motivos financieros, que aprovechen esta escapada de precios y no demoren las ventas. Las mismas deberían ser acompañadas de la compra de SPREAD DE CALL noviembre.

En cuanto a quienes ya hayan vendido entre 330 y 340 U\$/tt, también podríamos recomendarles que si el mercado vuelve a bajar, tomen los spread de CALL mencionados para que ante cualquier problema climático más adelante, puedan agregarle algunos dólares a las ventas realizadas.

Finalmente para quienes no han vendido anteriormente, pero tampoco necesitan hacerlo porque tienen sus finanzas ordenadas, la recomendación sería no convalidar estos valores, y optar por tomar PUT, Spread de PUT o estrategias con piso y techo noviembre para asegurarse que en caso de que finalmente nunca ocurra un susto climático, se tenga el peor escenario cubierto.

En cuanto al maíz, los exportadores habrían tomado ya prácticamente todo el saldo exportable, y su interés por el mismo ha descendido por lo que no hay muchas probabilidades de ver una recuperación de precios en el mercado local, aun cuando el internacional se ponga más activo si se diera finalmente un problema productivo en EEUU.

Finalmente agreguemos algunas palabras sobre el mercado de trigo, sobre todo pensando en la nueva campaña. Tenemos que primero aclarar que salimos de una campaña de menor producción que lo esperado, y en donde la firmeza del maíz y la soja han ayudado al trigo. Lo que está en marcha actualmente es la cosecha de trigo de invierno en EEUU, que salió de la dormancy en condiciones muy pobres, pero se viene recuperando. El problema es que las temperaturas están bajando nuevamente y podrían dañar a los cultivos, al tiempo que la situación sería tan mala que parece difícil sostener estimaciones de rinde elevadas.

Por otro lado la campaña en Europa y la ex URSS tampoco estuvo ausente de problemas, ya que también las temperaturas han sido muy bajas, y esto podría haber dañado a los cultivos.

Los precios que se están dando de trigo para la campaña nueva lucen algo bajos para los niveles que muestra el mercado de Kansas, donde cotiza el trigo duro de invierno. Si a eso sumamos estos elementos descriptos que podrían darle nuevos bríos al mercado, nos hace pensar que podríamos ver precios más altos que los 188 U\$/tt actuales. De todas formas estos precios no logran terminar de convencer al productor a favor del cultivo.