

El mercado se debate entre fundamentos mezclados

Escenarios Granarios - Por Dante Romano –

Haciendo honor al mercado volátil que describimos la semana pasada, el mercado sigue en el sube y baja, y esto no es más que el reflejo de los fundamentos mezclados por los que transcurre el mismo.

Por un lado se duda de las compras Chinas de soja debido al atraso en la llegada de oferta sudamericana, la gripe aviar y el menor crecimiento que el esperado. Por el otro las existencias tanto de maíz como de soja en EEUU son muy bajas, lo que se puede ver en un mercado disponible muy firme. Pensando más en el largo plazo, la primavera no quiere llegar a EEUU. El clima frío y lluvioso atrasa la siembra de maíz, y esto aleja la posibilidad de alcanzar rindes tendenciales. Pero al mismo tiempo, todo dependerá del clima de aquí en adelante, ya que esto mismo pasó en el 2009 y el rinde terminó siendo muy bueno.

En el plano local la incertidumbre que despierta la política y los manejos económicos que no logran inspirar confianza, llevan a que el dólar se dispare y esto enrarece el clima de negocios. Los productores se tratan de aferrar a los granos, pero también aprovechan los picos de precio para hacer caja ante los vencimientos de las cuentas que vienen acumulando no solo de la siembra de esta campaña, sino del refinanciamiento del año anterior.

En cuanto a la campaña nueva el gobierno se muestra preocupado por la baja intención de siembra de trigo. Hasta ahora esto se había convertido concretamente en amenazas de poner trabas al cultivo de cebada que con su crecimiento desplazó al trigo, y en el anuncio de ROE VERDE temprano. Sin embargo esto no había despertado mucho interés. Sin embargo un rumor de que podrían reducirse derechos de exportación para el trigo impulsaron las cotizaciones del mismo acercándolo a los 200 U\$S/tt, que ya hacen cambiar al panorama del trigo.

No obstante, como es imposible vender el 100% con tanta anticipación, especialmente luego de un año climáticamente tan complicado como el de la campaña 2012/13, la pregunta es: ¿si se vende el 50% del trigo a 200 U\$S/tt, quien asegura que la otra mitad se venda a buenos valores? Esto en un contexto de intervención creciente genera los efectos comentados.

Es importante también destacar que los precios a cosecha nueva de maíz (174 U\$S/tt) y de soja (306 U\$S/tt) arrojan una relación de precios del 57%, interesante para tomar condiciones de maíz a fijar por soja.

Recomendaciones

Por todo lo expuesto, mantenemos la recomendación de vender el maíz, y utilizarlo para hacer caja, ya que la exportación está de hecho retirada del mercado. En soja hay muchos

condimentos bajistas en el corto plazo, pero gran parte de los mismos ya deberían estar en los precios, y en el fondo la demanda es tan ajustada que hay pisos naturales para los valores. La idea sería ya tener un buen nivel de ventas (cercano al 60/70%) y poner piso 320 y techo 360 a noviembre, jugando a que un problema climático nos lleve al techo en algún momento.

En cuanto al trigo, la decisión es difícil porque el pico de precios de este año podría ser el canto de sirenas que nos lleva a un naufragio seguro. Sin embargo, lo ideal sería vender el 50% a los precios tentadores, y comprar PUT por el resto. El problema es que el mercado no tiene volumen por ahora. Quienes puedan trabajar con Chicago deberían comprar CALL en ese país para cubrirse por una eventual suba.

Pensando ya en cosecha 2013/14 con 306 U\$S/tt de soja y 174 U\$S/tt de maíz, y una relación de precios de casi el 57%, creemos que es una muy buena oportunidad para fijar el diferencial.

Por otro lado el valor de soja nueva es interesante. Si nos atenemos a la tendencia alcista de largo plazo que viene exhibiendo el mercado, no deberíamos estar por debajo de esos valores en la campaña próxima. Sin embargo de recomponerse la producción norteamericana y la sudamericana, con China menos activa pensando en algún traspié menor por la gripe aviar, podríamos encontrarnos operando por debajo de ese valor. De allí que el rango de precios para esta posición en el corto plazo puede ser de 280/320 U\$S/tt, y este nivel de precios ser tentador.

En el caso del maíz, sucede algo parecido, sólo que si EEUU recompone su producción, dado el aumento de oferta en los nuevos exportadores que tomaron el espacio que Norteamérica ha dejado de atender, nos podríamos encontrar con una sorpresa mayor. Sin embargo el valor no resulta tan atractivo, y como falta mucho todavía por definirse, no deberíamos apurarnos a tomar posiciones.