



Newsletter N° 20 | 30 de Noviembre de 2013

La demanda sigue empujando la soja a nivel global, mientras que el trigo y el maíz juegan un papel más local

Por Dante Romano

En esta semana la soja se mostró muy firme en el mercado internacional, siendo la fortaleza de la harina de soja y la reticencia por parte de los productores norteamericanos de realizar ventas adicionales las principales causas de la suba. Aún cuando el clima en Sudamérica sigue siendo favorable para la soja, el mercado sigue traccionando. En tanto el maíz y el trigo tienen dificultades para sostenerse a pesar de que sus precios están en los niveles más bajos de los contratos diciembre.

En lo que hace al mercado local el precio de la soja disponible estuvo algo más bajo que la semana pasada, lo que desalienta la venta de productores. Gran parte de los negocios que se canalizaban por medio de la posición disponible del Mercado a Término impulsaban a la suba el precio cámara. Al cerrar la posición con entrega física, esto desapareció y tuvimos un ajuste a la baja de los valores de referencia.

Es importante en ese sentido observar que las cotizaciones del Mercado a Término están marcando que la presión estacional de la cola de cosecha se producirá en enero, donde de hecho ya se empieza a notar que los precios alcanzan un máximo. A partir de febrero la disponibilidad de soja de Brasil comenzaría a calmar el mercado comprador internacional, repercutiendo en menores precios locales, mientras que ya para esa fecha podría comenzar a aparecer algo de mercadería nueva en Argentina. Marzo ya marcaría el ingreso fuerte de soja nueva Argentina viendo como los valores ajustan a partir de allí rápidamente a la baja.

	Rofex	Matba
Disp	346	343,8
dic-13	344	
ene-14	343,5	346,3
feb-14		334
mar-14		308
abr-14	299,5	301
may-14	299,2	297,5

La diferencia de precios entre abril y diciembre marca algo más de 40 U\$/tt de diferencia. Un productor que retiene mercadería en ese período de tiempo, pasando granos de un año a otro, pierde directamente este diferencial. Si vendiera la soja disponible, y comprara soja mayo, lograría conservar los 40 U\$/tt, y por otro lado

seguir teniendo soja. Analizaremos el funcionamiento de esta estrategia por separado, pero dado que al momento según datos del Ministerio de Agricultura habrían unas 9 mill.tt. de soja en poder de productores, en su conjunto el sector estaría resignando U\$S 360 millones, sin tener en cuenta el costo de oportunidad de poder hacerse con el dinero cuatro meses antes en un contexto de tasas importantes.

Si tenemos en cuenta además que el sector enfrenta necesidades financieras crecientes, la pregunta es porqué no se generan más ventas de mercadería física? En primer lugar, si bien se es consciente de la cuestión del pase de cosechas, la caída de cotizaciones fuerte recién se profundiza en febrero, con lo cual estirar la venta hasta ese momento no parece tan riesgoso. Por otro lado psicológicamente el productor prefiere tener sus ahorros en granos antes que en dinero, aún cuando el mismo esté en dólares. Y en tercer lugar, el productor observa que el costo de financiarse en pesos es menor que el ritmo de devaluación del dólar.

Tras el cambio de gabinete, se ha observado una suba acelerada del dólar comprador del Banco Nación, por el cual se pacifican los negocios de grano pactados en la moneda norteamericana. El Gobierno estaría intentando reducir la brecha entre el dólar oficial y el informal, devaluando el tipo de cambio oficial y presionando por medio de la venta de bonos usados para la denominada operación de "contado con liquidación" al mercado blue.

Usualmente pensaríamos que se utilizaría el trigo recién cosechado para hacer caja, y potenciar la retención de soja. Pero aquí hay dos cuestiones. La primera es que en donde se trilló, el centro y norte del país, los rindes fueron bajos en comparación con los parámetros históricos, aún cuando fueron mejores que lo esperado. Por ello el aporte del trigo en dicha región es menor. Por otro lado, dado que no se han autorizado exportaciones, y la afluencia de mercadería de campaña nueva calmó a los molinos, el precio que se está negociando está bastante por debajo de las paridades de exportación. Incluso observando la cotización del MATBA para los sucesivos meses, se ve un incremento de 15 U\$S/tt entre el contrato enero y el marzo, y de casi 30 U\$S/tt entre el mismo y junio. Por ello lo más probable es que el productor retenga trigo a la espera de que los valores mejoren.

Esa jugada saldrá bien en la medida que se permitan exportaciones. Con un consumo de 6,5 mill.tt. si la producción es de 11 mill.tt. y quedara por tanto uno 5 mill.tt. para exportar, el mercado se podría descomprimir, pero lentamente ya que el saldo exportable sería significativo. Si la producción fuera la que se pronostica desde la Bolsa de Comercio de Rosario, con 9,1 mill.tt. sólo se autorizarían 3 mill.tt. y la exportación saldría a comprar en forma desesperada toda junta para captar el tonelaje. Esta sería una buena noticia para el productor que vería subir fuertemente el precio que se ofrece por su mercadería. El tercer escenario que consideraremos es el del flamante ministro de Agricultura Casamiquela. El mismo estimó una cosecha de tan sólo 8,1 mill.tt. sujeta a revisión de parte del INTA. Si es así el saldo exportable sería menor a 2 mill.tt. y por una cuestión precautoria hasta sería probable que directamente no se permita la exportación. Tengamos presente que el año pasado con una producción semejante, faltó trigo, los precios de la harina se dispararon y los problemas con el precio del pan ganaron las tapas de los diarios. Seguramente no se querrá volver a repetir la historia.

En cuanto la mercadería de cosecha nueva local, la siembra de soja avanza, al tiempo que la implantación de maíz sigue demorada. Por esto la Bolsa de Cereales de Buenos Aires está hablando de un mayor paso de área del cereal a la oleaginosa. Esto no es de extrañar, ya que más allá de las cuestiones que tienen que ver con las fechas de siembra, es importante tener presente que los precios a cosecha estimulan claramente a la oleaginosa más que al maíz.

Es llamativo el diferencial de precios que hay entre maíz y soja, estando muy cara la oleaginosa respecto al cereal. Esto se debería a que el maíz está muy presionado por la gran cosecha norteamericana, mientras que si bien la demanda se muestra fuerte, y con

esta relación de precios el año próximo bajaría el área de maíz y subiría la de soja en EEUU, todas ellas son variables que hoy se perciben como potenciales.

No obstante planteando el problema desde el punto de vista de un productor Argentino que cosechará sus granos en marzo/abril, tenemos que llamar la atención de que los fundamentos que se tendrán en cuenta para aquel momento serán otros. En el caso de la soja veremos para esa fecha que pasó con la producción Sudamericana. Si es tan grande como podemos prever al momento, y además atento al incentivo de precios EEUU siembra un área muy grande de soja, los precios de la oleaginosa sufrirán presión negativa. En el caso del maíz pasará lo contrario: la demanda que hoy se está soslayando porque la presión de oferta es mayor, se verá más claramente. Además si la relación de precios no cambió, es muy probable que EEUU reduzca la superficie sembrada con maíz, y esto genere la previsión de un ajuste a la baja en los stocks. Por esto pensamos que la soja mostrará las mejores chances de cerrar valores interesantes de la mano del mercado climático Sudamericano y antes de que se comience a hablar de área sembrada para EEUU, es decir de diciembre a inicios de marzo, mientras que el maíz podría mostrar las uñas recién cuando se haga evidente que el área sembrada cambió. El punto clave será el reporte de intención de siembra que el USDA difunde a fines de marzo, y el primer reporte de oferta y demanda mundial con las variables de la cosecha 2014/15 que se difundirá a inicios de mayo de 2014.

Teniendo todo ello presente, y viendo que actualmente se está pagando una prima FOB muy elevada en términos históricos por el maíz nuevo Argentino, y además los exportadores están trasladando un valor al mercado interno más alto que la paridad de exportación (precio a cosecha mayor que el FAS teórico) creemos que sería buena idea capturar ese diferencial por medio de negocios a fijar por el mercado de Chicago menos un diferencial que hoy es chico. Lo ideal sería poder estirar la fijación lo más adelante que se pudiera. En algunos años se logró hacer esto por el contrato de maíz diciembre. Esta campaña esa condición no ha sido puesta a disposición por los compradores, pero si sobre mayo o julio, y de todas formas es un lapso que podría resultar adecuado.

Fuente: Austral Agroperspectivas.