



Newsletter N° 29 | 1° de Febrero de 2014

Mientras la soja y el trigo caen el maíz intenta forjar pisos

Por Dante Romano

En el mercado internacional los papeles se están invirtiendo. La soja que venía mostrando el comportamiento más firme en los últimos meses, ahora sufre presión negativa. El maíz que tuvo una vertiginosa caída durante el 2013, ahora se está mostrando algo más firme. El que no logra levantar cabeza es el trigo, que sigue debilitado con un mercado a nivel mundial muy ofertado. El cambio de tendencia en soja obedece que pasamos de un contexto donde lo que se llevaba el primer plano era la demanda firme de soja y la disponibilidad acotada de EEUU, a uno con una cosecha Sudamericana muy importante, aunque la demanda se mantenga firme. En el caso del maíz el foco del mercado estuvo puesto exclusivamente en la gran cosecha norteamericana, mientras que la demanda, que fue muy buena se fue soslayando. Ahora se pone la atención en que los números para el productor americano no cierran a cosecha nueva, y se ha hecho evidente la actitud tomadora de los compradores.

En el frente local finalmente esta semana el dólar retomó la tranquilidad en su cotización desde un nivel más alto, los 8 \$/U\$S macaron un mercado más tranquilo, con variaciones diarias leves. Pero esto no refleja el sentimiento real de los productores, que ven con preocupación que la dinámica que llevó a este salto en el dólar no ha variado sustancialmente. En un negocio donde la producción es anual, el horizonte temporal es mucho más largo. Por ello las alzas en pesos no deslumbran al productor. Los precios disponibles en dólares siguen bajando para la soja, e incluso los de cosecha nueva, mientras que en maíz hay cierta estabilidad en los precios a cosecha.

Iniciando el análisis por el mercado internacional, debemos poner en marco la decisión de volver a reducir el estímulo monetario a la economía norteamericana de parte de la reserva federal. El buen desempeño de las variables económicas están haciendo que la era de tasas bajas esté llegando a su fin. En consecuencia el dinero que había ido en búsqueda de mayores rendimientos a países emergentes, y apuntaló el crecimiento de los BRIC en su momento (Brasi, Rusia, India y China) está ahora volviendo hacia colocaciones más tradicionales. Otro tramo de los ahorros del mundo fueron a refugiarse en commodities, y ahora volverían también a las colocaciones habituales. Esto genera debilidad en los commodities en general. De todas formas es importante observar que la fortaleza en el caso de los commodities alimenticios tiene además fundamentos más sólidos, en la aparición de la nueva demanda de bioenergía, y el aumento en cantidad y calidad de alimentos demandados por las economías emergentes. Este salto difícilmente tenga una vuelta atrás, y mientras no tengamos un incremento en los rendimientos sustanciales, será necesario que la señal de precios que hizo a los productores sembrar áreas récord y aplicar toda la tecnología disponible para que esa área tuviera un rinde

importante y de esa forma equilibrar las necesidades de consumo con la producción se sostenga.

Es posible sin embargo que el ritmo de crecimiento sea más lento. La industria de bioenergía está madura, ya no crecerá a las mismas tasas, y con lo comentado sobre el ritmo de crecimiento más lento para los emergentes podría pasar lo mismo con ellos.

En tanto quienes comparan los niveles de precio actuales con los picos del 2012 deben tener presente que en aquel año a la situación de fondo antes comentada, habría que sumarle un problema climático de proporciones muy grandes tanto para EEUU como para Argentina, países grandes productores y exportadores de maíz y soja, con inconvenientes también para el trigo en Europa del Este. En un marco de abastecimiento normalizado, era esperable que esos picos no se rompieran.

Pasando más al corto plazo, el clima Sudamericano dejó de ser una expectativa a convertirse en una realidad. Ello quita de los precios el riesgo climático, y tenemos que tener presente que la producción de nuestro subcontinente será buena: Brasil ya está trillando, arrancando la campaña desde el norte y trasladándose luego hacia el sur. Los rendimientos obtenidos son muy buenos. Las lluvias iniciales que demoraban las tareas de recolección, han mermado y se pronostica que seguirá así en el corto plazo. Paraguay y Uruguay vienen con buenas perspectivas también, y en nuestro país las lluvias reaparecieron a fin de enero y permitieron una mejora de las perspectivas productivas tanto en el centro, este como norte del país. El centro oeste y sudoeste sigue con problemas, y los calores y falta de humedad en enero habrían hecho mella en los rindes, pero de todas formas las perspectivas son mejores que las del año pasado.

Lo comentado asegura una buena oferta en primer lugar de soja, pero también de maíz para nuestra región. Pero lo que sigue notándose es el buen momento de la demanda. Las exportaciones semanales norteamericanas, un buen termómetro de esta cuestión, siguieron muy firmes. En el caso del maíz esto está despertando a los operadores al hecho de que aún con una oferta récord, los stocks no se reconstituirían tanto como lo pensado por el mayor apetito de la demanda, que en estos precios compra desafortadamente.

En el caso de soja hay una duda que es por un lado las cancelaciones que China podría hacer sobre EEUU para pasar esos embarques a Sudamérica, y por el otro lado la disponibilidad de oferta en Sudamérica. En cuanto a lo primero, debemos decir que cuando faltan más de cinco meses para que la campaña comercial de EEUU cierre, ya está comprometido más del 100% del saldo exportable. O las cancelaciones que todos los años ocurren son de proporciones épicas, o bien el USDA deberá subir la demanda externa proyectada. En segundo lugar que China pase compras de EEUU a Sudamérica no invalida que la demanda global siga siendo excelente, y por lo tanto podrá generar variaciones relativas en el precio de EEUU (que debería bajar) y el de Sudamérica (que debería subir), pero no cambia el balance final, sólo la composición.

La otra cuestión es la disponibilidad de la mercadería desde nuestras latitudes. En el caso de Brasil las ventas vienen más lentas que el año pasado, pero de todas formas ya e habría comercializado casi 60% de la producción (el año anterior estábamos en 80%). Los productores están menos dispuestos a vender en estos precios, pero han vendido una buena cantidad. El problema central pasa por la logística, que el año pasado fue muy complicada. Veremos este año que pasa, pero no hay grandes cambios en infraestructura. Por otro lado en Argentina el problema es el bajo nivel de ventas. Menor aún que el del año pasado. 6% contra 10% de la producción. Estos precios no tientan al productor Argentino. Y por la inestabilidad de las variables internas, parece que tampoco sería una cuestión de precios lo que lleve al productor local a vender, sino fundamentalmente una necesidad financiera, la cual no está en el corto plazo.

Pensando más allá, en lo que podría venir de aquí en adelante, venimos alertando de lo que serán los nuevos escenarios productivos de maíz y soja en EEUU. Los precios relativos de estos productos tientan a que pase una gran cantidad de superficie del cereal

a la oleaginosa. El año pasado la superficie implantada en EEUU fue por segundo año consecutivo, la más grandes desde la segunda guerra mundial. Sin embargo en la campaña previa el clima no ayudó y la oferta no se recompuso como ocurrió ahora. Si bien en esta campaña hay menos área, se contará con la ayuda inicial de los abultados stocks que quedaron de la previa, pero de todas formas habrá que ver que pasa con los rindes y si la demanda sigue creciendo.

En soja en tanto con 1 mill.ha. adicionales en producción, aún con buena demanda internacional, clima de por medio, los stocks podrían subir rápidamente, esto llevaría a que los precios se reacomoden a la baja. Inicialmente este pensamiento dominará al mercado. Más adelante empezará a tallar el clima y la marcha de la demanda, pero parece difícil darle sustento a los precios de la oleaginosa con esta noticia en ciernes.

En ambos casos febrero será un mes de novedades. Primero veremos el BASELINE PROJECTIONS a inicios del mes. Sobre el 20 veremos la tradicional reunión de analistas el AGRICULTURAL OUTLOOK donde se pondrán de manifiesto las proyecciones privadas. A fin de marzo tendremos recién el reporte de área del USDA y en mayo el primer informe de Oferta y Demanda Mundial con las variables completas para la campaña 2014/15. En el medio comenzaremos a mirar el devenir climático para la siembra, pero con valores muy bajos de humedad que garantizan una siembra adecuada.

El trigo pasa por un momento de gran oferta, con buena producción en gran parte del mundo. Regionalmente sin embargo tenemos un problema en Sudamérica. Tradicionalmente Argentina es el gran productor y Brasil el gran consumidor. Desde hace tres campañas Argentina no cumple su rol por una combinación de clima y menor área de siembra. Por esto Brasil debe importar desde EEUU con costos mucho mayores a los que podría alcanzar localmente.

El trigo tiene un mercado mucho más local, por ello veremos al mismo dentro de análisis nacional, pero antes de tomarlo, debemos comprender que las decisiones de venta del productor están atravesadas por la insensibilidad financiera. Lo que inquieta a los productores acerca de la política cambiaria es que para sostener el nivel de 8 \$/U\$S el Banco Central se vea obligado a continuar vendiendo reservas, aun cuando con un aumento de tasas absorbió gran cantidad de liquidez del mercado. En el mismo sentido, la falta de medidas que permitan detener la dinámica que llevó a este salto en el dólar genera todavía gran intranquilidad. Nos referimos al costo de la importación de energía, los vencimientos de deuda, el abultado déficit fiscal, y la presión inflacionaria alimentada por la monetización de todos estos desequilibrios. La falta de confianza de los actores económicos añadida a este cocktail hace que finalmente esa calma en la cotización del dólar no sea el sentimiento real que tienen los productores agropecuarios. Por esto todavía prima la prudencia, más que la sensación de que los precios más altos en pesos sean algo para aprovechar, aún cuando está claro que el diferencial entre el precio de la soja disponible y la de los mercados de futuros para los próximos meses nos marcan una escalera descendente.

Al analizar el precio de los granos en pesos vemos que los mismos subieron automáticamente para compensar la devaluación del peso de 6 a 8 \$/U\$S. Sin embargo el precio en dólares por tonelada viene descendiendo. En otra situación el productor hubiese vendido, comprado dólares y mantenido su posición en la moneda de pago de los compromisos futuros. Sin embargo las restricciones a la compra de dólares, e incluso el hecho de que aún cuando comprar en el mercado informal podría ser una opción, la disponibilidad del mismo en el interior es baja. Por esto el productor se aferra casi instintivamente a sus granos, y vende únicamente en casos de necesidad, y cuando lo hace vende primero aquellos productos que por la intervención del gobierno pueden no tener mercado fluido.

Fuente: Austral Agroperspectivas.

