



Newsletter N° 32 | 22 de Febrero de 2014

Nuevas subas lideradas por soja ante la escasez en el corto plazo

Por Dante Romano

La semana inició con subas importantes para la soja las que encontraron techo sobre el final, pero dejando un saldo neto positivo. El maíz y el trigo también copiaron las subas, aunque con variaciones menores. El mercado está acorralado por una situación muy ajustada de existencias de soja en EEUU, mientras que la oferta Sudamericana no termina de llegar y todavía hay dudas sobre su volumen. China en tanto sigue demandando activamente, pero es acompañada por otros compradores que dan sustento a la demanda de cosecha vieja aun cuando llegan las cancelaciones. En tanto el AGIRCULTURAL OUTLOOK publicó estimaciones de producción 2014/15, en las que mostró un paso de área de maíz a soja de 1,2 mill.tt. por encima de las 0,6 mill.tt. que la semana anterior había estimado el BASELINE PROJECTIONS, lo cual resultó en principio positivo para maíz y negativo para soja. Sin embargo al realizar el balance global ambos productos incrementan stocks, lo cual genera presión negativa en el largo plazo.

En el mercado local de la mano de las subas en Chicago la soja alcanzó niveles de precios muy interesantes, despertando el interés de los vendedores tanto en posiciones de cosecha vieja como nueva. A esto contribuye un dólar que se mantiene tranquilo y que hasta junio al menos debería estar allí, mientras se observa que el crédito se vuelve más escaso y caro. También mejoró el maíz de posición nueva, aunque todavía está lejos de los precios pretendidos por los productores, con lo que las ventas vienen lentas. El trigo se mantiene expectante, con exportadores poco interesados, pero tomando la oferta que aparece, y molinos buscando activamente, pero sin disposición todavía a pagar sobreprecios, mientras los productores que aún tienen grano están decididos a retenerlo a la espera de mejores valores.

Desarrollemos estas ideas

Situación ajustada de existencias de soja EEUU

La producción de la campaña 2013/14 de EEUU resultó buena. De hecho la producción estuvo en casi 90 mill.tt. unas 7 más que el año pasado. De hecho los rindes estuvieron entre los más altos de los últimos años. Sin embargo también la demanda estuvo activa, subiendo más de 5 mill.tt. respecto del año anterior, con lo que los stocks finales subieron sólo marginalmente en 240.000 tt, llegando a 4 mill.tt. con una relación stocks/consumo de 4,5% que se mantuvo en el nivel más bajo de los últimos años.

Como vemos la clave aquí está en la demanda. Las exportaciones comprometidas de soja de EEUU a esta fecha están en 43 mill.tt. cuando el USDA en las proyecciones a las que hicimos referencia

antes proyecta 41 mill.tt. para todo el año. Esto quiere decir que de aquí en adelante sólo deberían haber cancelaciones para que el pronóstico del USDA se cumpla. La expectativa del mercado era que las cancelaciones de China hicieran el trabajo. Sin embargo, aún cuando en el último informe China canceló unas 400.000 tt de soja vieja, otros compradores realizaron negocios por toneladas más importantes, y se terminaron sumando unas 86.000 tt.

En cuanto a las cancelaciones de China el comentario es que no están siendo tan agresivas como se esperaba porque los compradores dejaron pasar mucho tiempo y al momento el proceso de cumplimiento físico de los mismos está demasiado avanzado para que los vendedores accedan a cancelar los negocios. Esto sin embargo podría terminar resultando en una postergación o cancelación de compras sobre Sudamérica, lo cual podría ser contraproducente para los precios locales, aún cuando Chicago no sufra.

Oferta sudamericana no termina de llegar y todavía hay dudas sobre su volumen

No caben dudas de que estamos ante un año de cosecha importante en Sudamérica. La pregunta es que tan importante. Y allí el foco de la discusión ya no está puesto en Argentina, ya que si bien los calores de enero se llevaron parte de la producción potencial, las lluvias posteriores estabilizaron la producción. Si bien es cierto que las lluvias excesivas representan un desafío para los productores que deben controlar enfermedades e insectos, la humedad no será un limitante. Por ello la producción podrá estar en un rango de 53 a 54 mill.tt.

La duda a esta altura resulta Brasil, por el clima seco que se instaló desde fines de enero hasta mediados de febrero sobre el sur. Es importante mencionar que el ciclo de cultivos de Brasil es muy amplio por la disparidad de zonas que presenta ese país. Así mientras que en el norte para el momento en el que faltó humedad ya se estaba trillando, en el sur los cultivos estaban en la última parte del período reproductivo. Como en el norte los rindes reportados fueron superiores a los proyectados, la pregunta es si estos no se compensarán con las pérdidas que puedan ocurrir en el sur, donde además el ciclo de cultivos también estaba bastante avanzado. De todas formas esta semana analistas como AGRURAL y OILWORLD recortaron sus proyecciones dejando el rango de 88/90 mill.tt. para bajar al de 85/87 mill.tt.

Es importante mencionar que los ajustes parecen más bien sintonía fina, y no grandes variaciones de producción.

La otra cuestión es si esa mercadería estará disponible para la demanda internacional. En Brasil las ventas de productores vienen más lentas que el año pasado, pero de todas formas están en niveles elevados. El temor allí es más bien la logística, pero por el momento la misma viene trabajando de mejor forma que el año pasado, con algunas mejoras en el proceso de carga que parecen haber ayudado. Sin embargo el momento más álgido está por llegar.

Desde Argentina la cuestión es la venta de parte de productores. Si bien se activaron en la última semana, están en niveles muy bajos. Quedarían unas 5 mill.tt. en poder de productores de cosecha vieja, que es más de los stocks finales que se pronostican para EEUU. En tanto de la cosecha nueva se han vendido sólo 3,4 mill.tt. a pesar de que los precios están en niveles elevados. Sin embargo debemos señalar que la escasez de financiamiento para el sector y las tasas más altas que se observan actualmente generarán dificultades financieras para el momento en el que se produzcan los vencimientos (mayo/junio) y allá que salir a comprar insumos para la nueva campaña (julio/agosto), sumado a que la producción de trigo se mantuvo baja, y como hay un 60% del maíz que fue sembrado de segunda, y se trillará de junio en adelante, las ventas podrían terminar siendo mayores.

AGRICULTURAL OUTLOOK proyecta mayor paso de área de maíz a soja, pero stocks más altos

Entre las novedades más destacadas del mercado internacional tenemos los nuevos números sobre la cosecha 2014/15 que se presentaron en el AGRICULTURAL OUTLOOK FORUM en EEUU. Los mismos confirmaron que habrá un paso de área de maíz a soja de unas 1,2 mill.ha., más fuerte de lo que la semana pasada se había publicado en el BASELINE PROJECTIONS.

Esto en principio debería resultar alcista para maíz y bajista para soja. Sin embargo, la menor área sembrada de maíz norteamericana, se compensó con una mayor existencia inicial y rindes más elevados, que terminaron dejando stocks 16 mill.tt. más altos que los de esta campaña, llegando a 53,6 mill.tt..

En soja el aumento de área también se ve potenciado por un rinde tendencial que resulta incluso mayor a la productividad obtenida el año pasado, y si bien la mayor oferta se vio limitada por un incremento en la demanda externa, , finalmente los stocks sumarían casi 4 mill.tt. y se ubicarían en niveles cercanos al promedio histórico en casi 8 mill.tt. .

De todas formas en ambos casos la superficie es el dato al que más se le presta atención. La cuestión del rinde será algo que quede sujeto a revisión. La siembra se realiza recién entre marzo y mayo, y las etapas clave para los cultivos de invierno en EEUU se producen en julio y agosto. Correrá mucha agua bajo el puente hasta que estos elementos tengan carácter más definido.

El dólar tranquilo de aquí a junio, luego final abierto

Uno de los grandes problemas del productor agropecuario es que los insumos que se utilizan en la producción están relacionados con el dólar. Gran parte de los mismos son importados, y los que no lo son como el alquiler o el combustible, tienen una relación muy estrecha con el tipo de cambio. Es por esto que al percibirse inestabilidad cambiaria, en caso de vender, el productor necesita colocar los cobros en dólares, pero desde la instauración del cepo cambiario esto no es posible. Entonces los productores tratan de mantener dolarizados sus ingresos reteniendo granos, cuya cotización está relacionada al dólar. Como el maíz y el trigo tienen limitaciones a la exportación, y por otras cuestiones técnicas, el grano elegido para atesorar valor es la soja. Esta situación hace que aún con precios elevados el productor decida no vender si no puede aplicar esos montos a comprar insumos anticipadamente, o cancelar deudas.

Sin embargo en las últimas semanas el tipo de cambio ha logrado mantener cierta estabilidad, y la previsión es que no deberíamos tener sobresaltos de aquí a junio. Veamos porqué.

Recordemos que los bancos privados recibieron a inicios de febrero la noticia de que debían reducir su tenencia de dólares. Mientras que las operaciones en el mercado de futuros parecen ya cerradas, se estimaba que las entidades bancarias tendrían que liquidar entre 4.000 y 5.000 millones de dólares, y que tienen plazo hasta abril para hacerlo, contando con un cronograma de adecuación que va para largo.

En definitiva la liquidación de divisas de los bancos debería ayudar al Banco Central a mantener al dólar bajo control hasta abril, pero a partir de allí la entrada firme de los dólares de la nueva cosecha aseguran calma hasta junio al menos. De allí en adelante se requerirán ajustes adicionales para mantener las variables financieras en calma, como seguir reduciendo la liquidez, ofreciendo tasas de interés positivas, limitando importaciones, y evitando alzas de precio. Todas estas cuestiones generarán un ambiente de negocios recesivo. Si a ello sumamos que en el fondo deberá atcarse también el frente fiscal, especialmente reducir subsidios y actualizar tarifas, al tiempo que sería conveniente también retomar la posibilidad de acceder al crédito externo. Todos estos elementos lucen al menos complicados de lograr.

Fuente: Austral Agroperspectivas.