

# PABLO ADREANI & ASOCIADOS

## CONSULTORES DE EMPRESAS

### Newsletter Trading “*De regreso al mercado*” INFORME Nro 1086-0217 – 21 Feb

---

Tiempo de Lectura & Análisis: 04’50”

**Estimados Clientes y Amigos:** luego de un mes de viaje por el interior de la Argentina, Pampa Húmeda y NOA, y por el exterior (visitando Paraguay y los estados del sur de Brasil), retomo mi habitual informe semanal de mercados.

**Que paso este último mes?** Lo más notorio de todo este periodo ha sido la consistente baja en el precio de la soja y la firmeza sorprendente que sigue mostrando el maíz. Los productores que optaron por vender Maíz Forward (hay 7 millones de toneladas vendidas por los productores, el 28% del saldo exportable) se podría decir que han tomado una acertada decisión, pues el mercado ha tenido una sensible suba de 1,5 a 2,5 u\$/ton. Es decir quien vendió Maíz anticipado y ve el precio del mercado de hoy, no tiene mucho para lamentarse. En cambio los productores que decidieron no vender soja, (hay solamente 8 millones de toneladas vendidas de una producción esperada de 55 millones, apenas el 15% de la cosecha), se están lamentando pues el mercado acuso una baja promedio de 15 u\$/ton, y la mala noticia es que puede seguir bajando.

**Un verano “Bullish” para Maíz y “Bearish” para la Soja.** En el último mes los mercados de soja y de maíz se han comportado de manera totalmente opuesta, mientras el Maíz consolidaba su tendencia sostenida a firme la soja continua con una tendencia a la baja. Sucede que la suba de la soja consecuencia de las excesivas lluvias durante el mes de Enero se ha frenado luego de la normalización del clima y hoy se habla de una sorprendente recuperación en el estado y potencial de rindes de los cultivos. Podemos decir que las pérdidas en la producción de soja (por excesivas lluvias, inundaciones, sequía en el Sudeste Bs.As) ya se han producido y están descontadas por el mercado. Lo que ha cambiado es la mejora que han mostrado los cultivos y el elevado potencial de producción en todas las zonas productivas que compensan las bajas sufridas por factores climáticos. A punto tal que hoy ya se habla de una cosecha en un piso de 54 a 55 millones de toneladas, y no descarto que sea aún mayor. Los rindes de Soja esperados en Pampa Húmeda apuntan a record, de la misma forma que los rindes en el NOA. Toda la zona de Lajitas en Salta muestra a los cultivos en condición muy buena a excelente, y rindes potenciales que pueden llegar a superar cómodamente los 3,000 kg/ha. En el balance del mes los precios de la soja en Chicago acusaron una baja de 14/15 u\$/ton entre el 19 de Enero y el cierre de ayer 21/Feb, posición Mayo cerro a 381 u\$/ton contra 396 u\$ de un mes atrás. El FOB Golfo bajo en la misma proporción y hoy se ubica en 396 u\$/ton para embarque Abril/Mayo. En respuesta la soja en Argentina acuso las mismas bajas en las posiciones futuras de “new crop”, perdiendo 12 /13 u\$/ton, cerrando la posición Abril a 262 u\$/ton casi a la par de Mayo a 262,5 u\$/ton. En cambio la soja disponible fue la que mayor baja tuvo, con pérdidas de 19 u\$/ton y cerrando a 268 u\$/ton. Vemos que a medida que nos acercamos al momento de la cosecha se está dando la lógica, el precio de la soja disponible converge con el precio de la primera posición futura de soja de la nueva cosecha.

**La pregunta del millón?** La soja Dispo (268 u\$) bajara a los niveles de la soja futura (262 u\$), o la soja futura subirá al nivel de la soja Dispo. La verdad es que el mercado tiene un “inverse” (caída) de apenas 6 u\$/ton entre la cosecha vieja (Dispo) y la cosecha nueva (Futura Abril/Mayo). Lo que haga el mercado de aquí en más va a depender de un par de factores relevantes, en primer lugar el comportamiento de Chicago y en segundo lugar el factor climático en la Argentina. Un factor que puede sostener el mercado es el cálculo del FAS real versus el FAS teórico, en estos momentos el FAS Real, precio de mercado a 262 u\$/ton Mayo está casi en línea con el FAS teórico que puede pagar la exportación. Pero también es cierto que la tentación de los exportadores a comenzar a descontar del precio la prima climática a medida que nos acerquemos a la cosecha, sin contratiempos, es algo que no se debe subestimar.

**Nuestra Visión:** vemos un mercado de Soja con leve tendencia “bearish” (bajista). Si bien la fuerte baja ya se produjo, sujeto al factor clima, si no hay problemas climáticos de aquí a la cosecha, el potencial de baja del mercado podrá ubicarse en el rango de 5 a 10 u\$/ton. Una soja disponible a 250 u\$/ton en cosecha, no lo descartamos. La suba del mercado va a estar dependiendo de alguna catástrofe climática de aquí a la cosecha. Si somos optimistas con el clima deberíamos comenzar a vender y tener cubierto por lo menos el equivalente de los costos de producción y cosecha.

**El Maíz es otra historia:**

**Vapores anunciados afirman el Maíz Disponible**

*(esto decíamos a fines de la semana pasada, actualizado ahora con el cierre del MATBA del 22/Feb)*

La exportación comienza a preocuparse pues sabe que aun faltando pocas semanas para el comienzo de la cosecha de maíz, es una eternidad en un escenario de escasez total de oferta. En la última semana los productores vendieron apenas 62 mil toneladas de maíz disponible, volumen no suficiente para poder abastecer la demanda de las próximas semanas. Los exportadores ya compraron casi 20 millones de toneladas de maíz de la cosecha 2015/16, que se terminara de embarcar a fines de Febrero para luego dar paso al comienzo de la nueva campaña 2016/17 el 01 de Marzo. Si a la escasez de oferta de maíz disponible la combinamos con un volumen de carga de vapores anunciados por 200,000 toneladas, cifra poco significativa en plena cosecha, pero que hoy tiene el impacto equivalente de 2 millones de toneladas a la carga, se entiende el Cocktail explosivo alcista para el mercado en el súper corto plazo. Y es lo que está sucediendo con el Maíz disponible, llegando esta semana a tocar los máximos del mes de Febrero, en 2,550 \$/ton o 164 u\$/ton. El mercado ya había tocado los 2,900 \$/ton y 182 u\$/ton los primeros días de Enero. Volveremos a ver estos valores en el corto plazo, de aquí a comienzos de Marzo? No es posible afirmarlo, pero si es posible que se produzca una sustancial suba en el precio del maíz disponible si la exportación no logar cubrir al menos el volumen de maíz anunciado para ser embarcado. Hay otro factor que puede jugar a favor de una potencial suba no solo del maíz disponible sino también de las posiciones futuras. Y es el atraso que se prevé en la cosecha por la demora registrada en las siembras por factores climáticos, la pérdida de muchos cultivos consecuencia de las inundaciones, y la imposibilidad de sembrar en fecha y pasar las mismas a maíces de siembra de segunda o tardías. Lo que muestra el mercado es una gran necesidad de maíz físico disponible para cubrir embarques de muy corto plazo. Esta firmeza en los precios del disponible arrastra las posiciones futuras cortas, Febrero en el MATBA, que en el día de hoy salió de posición y paso a ser Disponible cotizando a 165 u\$/ton, volviendo a retomar su tendencia alcista. Si vemos los precios del maíz de la nueva cosecha Marzo en adelante en el MATBA vemos que hay cierta corrección bajista basada en la esperanza del ingreso de maíz nuevo y el ingreso adicional de maíz en el mes de Julio. La posición Marzo baja a 157 u\$/ton, en Abril otro escalón más abajo a 154,8 u\$/ton y el Julio, posición de ingreso de los maíces tardíos o de segunda, ya perforo en el cierre de hoy el piso de los 150 u\$/ton. Que esta tendencia del mercado se vea reflejada luego en la realidad va a depender de muchos factores, pero el principal factor es el climático. Si tenemos un Marzo seco que permita el avance de la cosecha e ingreso de los maíces temprano, las probabilidades de baja son muy altas y tal vez podremos ver un mercado que busque los 150 u\$/ton Disponible ante el ingreso de maíz nuevo. En cambio sí en las próximas dos semanas, o entrando en la primera semana de Marzo, tenemos lluvias que provoquen atraso en el comienzo de la cosecha, este es un escenario seguramente alcista para el mercado. Y en este caso es probable que veamos al maíz disponible en un piso de 160 u\$/ton y tal vez en buscar de los 170 u\$/ton si las lluvias son excesivas. Finalmente si miramos Chicago se puede ver que los precios futuros para el segundo semestre del 2017, Septiembre en adelante y ya en el comienzo de la nueva cosecha de maíz americano, el mercado consolida una suba de casi 10 u\$/ton. De 146 u\$/ton la posición Marzo salta a casi 156 u\$/ton en la posición Diciembre. Estamos en un mercado en “carry” (es decir en suba) en el momento que ingresa la nueva cosecha de maíz en Estados Unidos, cuando la lógica debería ser totalmente la opuesta, es decir un mercado en “inverse” (en baja). Este es otro factor adicional alcista para el maíz argentino durante el segundo semestre del 2017.

**Nuestra Visión del Maíz:** en un mercado que flota como corcho en el agua la tentación de no hacer nada es muy grande. Y como nuestra función es ayudar en la toma de decisiones nuestra sugerencia de la semana es “vender o tener cubierto por lo menos el 30% de la producción probable”. No hace falta que les haga saber que con un rinde de 10,000 kg/ha (que este año serán normales), el Ingreso Bruto a valores de hoy es de u\$s 1,570 /hectárea. Nadie se fundió por ganar poco. Poco este MB??

**Para consultas** .....Pablo Adreani Skpye “pabloadreani”, [adreani@agripac.com.ar](mailto:adreani@agripac.com.ar) Celular 11 5 864 1755

**Aclaración de responsabilidad:** El presente reporte es solamente informativo. No representa sugerencia o indicación alguna de operación para el receptor del mismo. La operativa en mercados de futuros y opciones puede representar un riesgo de pérdida financiera o patrimonial. La información se basa en análisis de fundamentals exclusivamente y es válida para el momento en que se remite el informe