



La abultada cosecha Sudamericana ya afecta a los precios: ¿cómo proteger valor?

Por **Patricio Lager**, Analista BLD

Nos encontramos transitando el mes de marzo, en los albores de lo que serán unas magníficas cosechas de soja y maíz en nuestro país. Sin dudas el escenario productivo es muy bueno, con rindes promedio que permitirían compensar las pérdidas de superficie que generaron las lluvias del mes de enero.

Más específicamente, la Bolsa de Comercio de Rosario comentaba la semana pasada los resultados de los primeros lotes cosechados en zona núcleo, encontrándose máximos de 50qq/ha para soja y hasta 150 qq/ha para maíz. Con este panorama, la entidad rosarina estima una producción sojera de 56 mm. de t., superando la marca de la campaña pasada (55,3 mm. de t.) mientras que para el maíz se prevén 38 mm. de t. (un 25% más que el año pasado).

Por otro lado, el reciente informe mensual del Usda terminó por confirmar que nuestro vecino carioca transita un camino productivo sin obstáculos, registrándose una campaña altamente productiva. En lo que respecta a la oleaginosa, el Usda no dudó en corregir la cifra del mes pasado desde 104 mm. de t. a 108 mm. de t. El incremento respecto del año pasado es de 11,5 mm. de t. y se perfila como una amenaza para el cierre de la campaña exportadora de EE.UU. De la misma manera, sorprendió la corrección en maíz que se incrementa en 5 mm. de t. hasta 91,5 mm. de t. Si bien falta el desarrollo de la *safrinha*, el grueso se encuentra sembrado en buenas condiciones.

El problema es que el mercado comienza a incorporar estas expectativas de gran oferta de granos en el precio de los mismos, registrándose caídas en el mercado de Chicago durante marzo de aproximadamente 4% en ambos cultivos. El riesgo es mayor en el caso de la soja debido a que los fondos de inversión siguen comprados en un 15% del interés abierto (apenas 5% en maíz), cuando las perspectivas para la siembra en EE.UU. según el Outlook del Usda son de un incremento de 6% en el área de la oleaginosa. Esto significa que los mismos tienen motivos para recortar su posición antes de ingresar al mercado climático estadounidense, lo cual repercutiría negativamente sobre los precios de la nueva cosecha en nuestro país.

En nuestro mercado, los sucesos descritos a nivel internacional se tradujeron en una caída estrepitosa en el precio de la soja de la cosecha 2016/17, la cual pasó de negociarse en un rango de u\$s 260-270/tn durante el primer bimestre del año a unos u\$s 250/tn al momento. Si bien sigue siendo un valor atractivo para los márgenes de la zona núcleo, el impacto promedio de esta caída en los márgenes netos es de aproximadamente un 30%. Esto significa que si esperaba ganar u\$s100/ha con la soja en u\$s 265/tn aproximadamente, hoy puedo proyectar un promedio de u\$s 70/ha con los nuevos precios.

Este es el punto fundamental por el cual recomendamos el uso de coberturas de precio que se pongan como objetivo garantizar un margen por cultivo y que sirvan de justificativo para tomar decisiones de comercialización sin especular.

En el caso concreto de la soja, para quien no haya comprometido mercadería aún y tenga necesidad de vender en cosecha, no es mala idea tomar los valores actuales si no se pudo capturar mejores precios y acompañarlos de la compra de CALLs sobre la posición Chicago del mes de julio que puede tener una reacción positiva más adelante si vemos problemas de logística en Sudamerica o se empiezan a dar fenómenos climáticos adversos muy marcados en EE.UU. Esta estrategia la vemos como superadora a la tradicional cobertura con CALLs sobre la posición mayo local, debido al poco tiempo al vencimiento que le resta a estos últimos. Por otro lado, el productor debería ir siguiendo los pases de cosecha a julio y noviembre ya que hoy puede vender soja para esos vencimientos con un plus de u\$s 5/tn y u\$s 15/tn sobre la soja mayo, respectivamente y posicionarse en CALLs noviembre locales aprovechando la baja volatilidad para esperar un recalentamiento de precios fuera de cosecha.

Finalmente, el escenario de precios para el maíz no parece favorable en tanto se cumplan las estimaciones de producción local y para Brasil, con quien competiremos a mitad de año por la originación desde Sudamerica. Es por eso que venimos insistiendo con no llegar a la cosecha de maíces tardíos sin un piso de precios. Lo más recomendable hoy es vender y cubrirse con CALLs sobre Chicago Julio, dado que estamos esperando una caída de la relación soja/maíz afuera y un aumento en el spread Chicago/Matba julio a medida que nos acerquemos a nuestra cosecha.

Lo más interesante de estas estrategias es que cualquier productor puede acceder al mercado de Chicago operando los contratos a través de Rofex, donde se negocian en lotes de 5 toneladas. Dicho esto, no resta más que decidirse a probar estas herramientas ¡Se puede!

Patricio Lager (@red_lager)

Responsable de Análisis de Mercado en BLD S.A.