



EL M. A T. MEJORA LA RENTABILIDAD

Los mercados de futuros se diferencian significativamente de los valores forward del mercado, transformándose en la mejor la mejor opción de comercialización.

Además de la diferencia a favor de los mercados de futuros en lo que a precio se refiere, también se debe adicionar el beneficio del cobro del 100% contado, contra el 97.5% contado del forward y saldo a 120 días y la posibilidad de salir de la operación en el momento deseado, ante cualquier situación que así lo recomiende.

Las cotizaciones del dólar tomadas para el presente cuadro, son las correspondientes al día de la fecha, extrapolando las mismas al 2004.

14/11/03								
TRIGO Enero 2004								
Forward Estimado			Futuros Real M a T			Dif	Dif	
Precio	T/Camb	\$	Precio	T/Camb	\$	\$	\$	
						P/Ton.		u\$/Ton
								\$ 2,88
Rosario	u\$140,00	2,770	387,80	u\$141,00	2,888	407,21	19,41	6,74
Dársena	u\$142,00	2,770	393,34	u\$143,00	2,888	412,98	19,64	6,82
Necochea	u\$148,00	2,770	409,96	u\$144,50	2,888	417,32	7,36	2,55
B. Blanca	u\$148,00	2,770	409,96	u\$145,00	2,888	418,76	8,80	3,06
SOJA Mayo 2004								
Forward Estimado			Futuros Real M a T			Dif	Dif	
Precio	T/Camb	\$	Precio	T/Camb	\$	\$	\$	
						P/Ton.		u\$/Ton
								\$ 2,88
Rosario	u\$195,00	2,770	540,15	u\$195,60	2,888	564,89	24,74	8,59
San Nicolás	u\$194,00	2,770	537,38	u\$193,60	2,888	559,12	21,74	7,55
San Pedro	u\$194,00	2,770	537,38	u\$193,60	2,888	559,12	21,74	2,53
Necochea	u\$195,00	2,770	540,15	u\$195,60	2,888	564,89	24,74	8,59
B. Blanca	u\$196,00	2,770	542,92	u\$195,60	2,888	564,89	21,97	7,63
MAIZ Abril 2004								
Forward Estimado			Futuros Real M a T			Dif	Dif	
Precio	T/Camb	\$	Precio	T/Camb	\$	\$	\$	
						P/Ton.		u\$/Ton
								\$ 2,88
Rosario	u\$ 95,00	2,770	263,15	u\$ 95,00	2,888	274,36	11,21	3,89
Dársena	u\$ 94,00	2,770	260,38	u\$ 96,00	2,888	277,25	16,87	5,86
Necochea	u\$ 94,00	2,770	260,38	u\$ 94,00	2,888	271,47	11,09	3,85
B. Blanca	u\$ 95,00	2,770	263,15	u\$ 94,00	2,888	271,47	8,32	2,89
GIRASOL Marzo 2004								
Forward Estimado			Futuros Real M a T			Dif	Dif	
Precio	T/Camb	\$	Precio	T/Camb	\$	\$	\$	
						P/Ton.		u\$/Ton
								\$ 2,88
Rosario	u\$200,00	2,770	554,00	u\$207,00	2,888	597,82	43,82	15,21
Dársena	u\$200,00	2,770	554,00	u\$202,00	2,888	583,38	29,38	10,20
Necochea	u\$190,00	2,770	526,30	u\$200,00	2,888	577,60	51,30	17,81
B. Blanca	u\$190,00	2,770	526,30	u\$200,00	2,888	577,60	51,30	17,81

NOTICIAS DE MERCADO

Trigo

Mercado Internacional

Las cotizaciones en los mercados estadounidenses mejoraron notablemente respecto al viernes de la semana anterior. , debido principalmente a la falta de agua en las grandes planicies. Los rumores sobre la posible importación de trigo por parte de China también favorecieron los precios. También Rumania aportó a la suba del mercado, ya que se liberó el ingreso de trigo a este país para lograr el abastecimiento.

En cuanto al reporte mensual del USDA, si bien el mismo no mostró cambios fundamentales, permitió sostener las cotizaciones.

Las modificaciones más destacables son un incremento en las exportaciones proyectadas para Estados Unidos de 680 mil toneladas, provocando una disminución en los stocks finales esperados de igual volumen.

Por otra parte, realizaron un ajuste en las cifras de la campaña anterior de India y redujeron la estimación de cosecha de Argentina en 500 mil toneladas, dejando una expectativa de 13 millones de toneladas, un volumen que todos muy bien sabemos es inalcanzable.

Como se puede ver, si bien no se descarta una baja por toma de ganancias en el mercado internacional, las perspectivas en el corto y mediano plazo son favorables para este cereal.

Mercado Local

Molinería. Si bien los molineros dejaron ver con mayor claridad sus fuertes necesidades por hacerse de mercadería con descarga muy rápida, en general mantuvieron la calma a la hora de poner los precios, por lo que los negocios se cerraron en su mayoría en niveles del orden de los \$ 400, algo por encima de la semana anterior.

La suba de precios de los puertos del sur ya no influye demasiado a esta altura, ya que la competencia hoy es por el trigo del norte, y en los próximos días de Entre Ríos, con la exportación de Rosario, donde los precios se fueron mejorando también.

Hasta tanto el volumen ingresado no sea mayor en dársena se va a seguir premiando la entrega rápida de mercadería, con un mercado que en el corto plazo se ve firme.

Quedará por ver el tema calidades, hoy se observan trigos muy dispares de una misma procedencia, con proteínas muy altas en algunos casos y baja estabilidad, lo que ha llevado a los molinos a ponerle un techo a la bonificación por proteínas, situación que están intentando ser imitada por algunos exportadores.

Exportación. La mejora en el disponible no se ha dado solo por necesidad de mercadería inmediata, si no que la falta de oferta fluida, pese a los excelentes valores vistos, de mercadería forward (Enero), provocó que muchos exportadores comiencen a forzar el mercado disponible que cuenta aún con bastante mercadería para vender, posicionándose en disponibles y llevándose la mercadería Enero. Esta estrategia, si bien le encarece la operación a aproximadamente \$ 420.00, le significa un valor en dólares de u\$ 146.00, casi paridad con el valor Enero, ya que los u\$ 148/150 que pagan por esta posición, son realmente u\$ 144.00, esto en virtud que pesifican la operación por tipo de cambio comprador Banco Nación, mientras que las divisas para el pago son vendidas a dólar libre.

Este mercado superó (al igual que el resto de los productos) las expectativas de todos, la gran pregunta es hasta donde dará el mercado?. Pregunta muy difícil de contestar, pero lo real es que el valor alcanzado al día de hoy resultaba inimaginable hasta hace pocas semanas atrás, sin olvidarnos que este valor cercano a los u\$ 150.00 contiene una retención del 20%, o sea que estamos hablando de un trigo FOB Argentina de u\$ 195.00, que de no mediar retenciones tendríamos un valor de Trigo Disponible y/o Enero de u\$ 190.00, con lo cual cambiamos la pregunta. A u\$ 190.00 hay que retener Trigo?, quizás el futuro nos diga que si, **pero el presente indica y aconseja que a este nivel de precios un porcentaje de la producción debería ser asegurado.**

El seguro de los mercados de futuros resulta el más aconsejable, ya que si bien el valor a la vista parece menor, termina siendo mejor, aunque la diferencia se ha reducido, veamos los ejemplos de acuerdo a como quedaron los mercados en el día de hoy:

Para B. Blanca en el MaT se obtiene combinando futuros con prima u\$ 145.00, mientras que para Necochea u\$ 144.50, si pesificamos los u\$ 149 de un mercado forward por \$ 2.77 nos da un valor de \$ 412.73, mientras que las ventas del MaT pesificadas a \$ 2.888, nos da \$ 418.76 B.Blanca y \$ 417.31 Necochea, aproximadamente u\$ 2.00 por tonelada a favor del MaT. Este mismo ejercicio para Rosario otorga una ventaja a favor del MaT de \$ 16.52 (u\$ 140 forward a \$ 2.77 – contra u\$ 140 MaT a \$ 2.888), nada más ni nada menos que u\$ 5.74 por tonelada.

Maíz

Mercado Internacional

El cierre de la semana en maíz muestra una mejora de 2 dólares por tonelada respecto al viernes anterior en Chicago. China sigue siendo el punto clave de este mercado, ya que en la semana se conocieron algunos rumores sobre posibles cancelaciones de ventas hechas por este país a Corea del Sur, pero esto nunca fue corroborado. Por otra parte, siguen las expectativas acerca de recortes en las exportaciones de este país

El reporte del USDA aparecido esta semana no muestra modificaciones en este aspecto, mantiene una proyección de exportaciones de 8,5 millones de toneladas, muy por debajo de los 15 millones exportados en la campaña 2002/03, y sin mencionar importaciones.

El reporte del USDA fue relativamente alcista para el mercado, ya que todas las miradas estaban puestas sobre la estimación de producción de Estados Unidos, siendo la misma de 261,1 millones de toneladas, por debajo de lo esperado por el mercado.

Respecto a Argentina muestra un recorte de 2 millones de toneladas en sus expectativas de producción, siendo ahora de 14 millones de toneladas, un volumen que nuestra cosecha no va a alcanzar por las razones ya conocidas por todos.

A nivel mundial, un ajuste en producción y en consumo llevan a que las existencias finales sean estimadas actualmente en 76.5 millones de toneladas, con una relación stock – consumo de solo 12%, inferior a la relación vista en la campaña 96/97 cuando los precios internacionales marcaron valores muy superiores a los actuales.

Mercado Local

Las cotizaciones en nuestro mercado mostraron mayor firmeza que en Chicago, provocado por la necesidad de exportación y consumos combinada con la falta de oferta. Se evidenció en este nivel de precios una mayor oferta, que resultó suficiente para abastecer rápidamente la demanda, lo que nos hace pensar en un mercado dentro de este nivel de precios en el corto plazo, sin mayores sobresaltos ni en un sentido ni en otro.

Por lo tanto, consideramos que aquellos que tienen aún mercadería en stock podrían optar por mantener parte de esta, ya que consideramos que el mercado tiene mayores posibilidades de quedarse en este nivel de precios o subir que chances de mostrar bajas.

Cosecha Nueva

Las cotizaciones de la nueva cosecha en el MaT mostraron subas superiores a las de Chicago.

Por su parte, los precios forward cerraron la semana con negocios en el orden de los u\$s 95, mejorando sustancialmente de los u\$s 87 que se podían conseguir la semana anterior.

Este fuerte mejora obedece a una realidad de mercado, la caída en la cosecha de Argentina ya es vista por el mercado internacional, independientemente de las cifras equívocas mostradas por el USDA, por lo que aquellos demandantes de maíz de calidad, dispuestos a pagar un plus de precio, están intentando asegurarse mercadería argentina, pagando un diferencial de precio mayor al histórico.

Seguimos considerando que el mercado tiene chances de mostrarse sostenido en el mediano plazo, con una cosecha americana que terminó y con un mercado internacional algo más activo, por lo que consideramos que el porcentaje a vender debería ser bajo, prefiriendo la compra de opciones que den un piso aceptable de utilidad, pero que dejen la posibilidad de captar mayores subas.

Soja

Mercado Internacional

Los valores del complejo sojero nuevamente cerraron con subas. La soja en sus posiciones más cercanas terminó con subas de 11 dólares, mientras que los futuros que reflejan la producción de América del Sur terminaron con mejoras de 7 y 9 dólares.

De todas formas, la intranquilidad del mercado pasaba esta semana por las cifras del USDA para Estados Unidos, las mismas estuvieron dentro de lo previsto, ya que la estimación de producción fue de 66.7 millones de toneladas, coincidente con el promedio de las estimaciones privadas.

América del Sur, es hoy actor fundamental de este escenario mundial de balances ajustados y precios elevados. Otro de los cambios que introdujo el USDA en el reporte fue un incremento en la producción proyectada para Argentina, esperando ahora 38 millones de toneladas ante un incremento en la superficie sembrada, producto esto del traspaso de siembras de maíz a la oleaginosa.

Si bien es cierto que si el clima permite habrá muchas hectáreas de maíz que pasarán a soja, llevando quizás el aumento de área algo más allá del 6 o 7% que esperábamos hasta el momento, la fecha de siembra deja de ser la ideal, y las condiciones de reservas obviamente que también, por lo que considerar que lograremos un rinde promedio igual al del año anterior es simplemente un sueño.

Ante la actual situación la producción de nuestro país debería tener un techo del orden de los 36 millones de toneladas, si queremos ser muy optimistas podemos aún dejar la puerta abierta a los 37 millones, pero evidentemente el mundo en algún momento del corto plazo deberá ser participe de esta realidad.

En Brasil la situación es similar, el USDA insiste con considerar que la producción será de 60 millones de toneladas, mientras que los analistas locales proyectan la misma en un rango de 58 a 59 millones de toneladas.

Por lo tanto, en un futuro no tan lejano el mercado internacional incluirá en su expectativa de precios una caída adicional en la oferta mundial de 2 a 4 millones de toneladas, lo que debería darle sustento también a los precios de las posiciones futuras más lejanas.

No obstante la posibilidad de estas subas, el nivel de precios alcanzado resultaba impensado semanas atrás, otorgando un muy buen nivel de utilidad para quienes produzcan esta oleaginosa, con lo cual resulta totalmente recomendable tomar algo de los precios actuales e ir promediando con futuras ventas.

Para aquellos que no deseen ingresar en un mercado de futuros de lleno (ventas de Soja Mayo), existe la posibilidad de tomar Puts interesantes, que otorgan un muy buen piso de rentabilidad (aunque parezca muy alejado del valor actual) pero permitiendo capturar todas las subas que pudiese tener el mercado, mientras que los que opten por ventas futuras, pueden combinar las mismas con compras de Call, protegiéndose así de futuras subas.

Fuentes: SAGPyA, USDA, ROFEX, MATBA, INTA, Grimaldi Grassi S.A., Granar.