Sociedad de Acopiadores de la Provincia de Córdoba
GACETILLA DEL DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA AGRARIA
Ing. Agr. Laura Salvador
Vol 1 Nº 183 - 23-02-04

ESTRATEGIA DE COBERTURA SOJA MAY-04 - ESTRATEGIAS

ESTRATEGIA de COBERTURA

COMPRA PUT

Soja May-2004 MATBA

VENTA CALL

Fecha negocio: 18/02/2004

Parámetros del Mercado

Futuros y Forward

Precio futuro Soja 5/2004 MATBA 208.1 U$S/tt
Precio disponible entrega futura Soja 5/2004 209.0 U$S/tt

Vto. Futuro: 21/05/2004
(último día para operar futuros)

Opciones seleccionadas de Soja 5/2004 MATBA

Put P.Ej. 192 prima 3.9
Call P.Ej. 220 prima 4.5

Vto. Opciones: 21/04/2004
(último día para operar opciones)

Detalle de la Estrategia sugerida y explicación de su funcionamiento

			Por tt.	Por Cont 100 tt	Por 500 tt
Compra	PUT	192	-3.9	-390.00	-1,950.0
Venta	CALL	220	4.5	450.00	2,250.0
Dif. Primas			**0.6**	**60.00**	**300.0**
Costos totales del negocio					
Tasas de registro			-0.2	-24.72	-123.6
Comisiones			-1.5	-154.50	-772.5
Total			**-1.8**	**-179.22**	**-896.1**
Costo Ingreso			**-1.2**	**-119.22**	**-596.10**

Depósito de garantías	Por tt.	Por Cont 100 tt	Por 500 tt
Por venta CALL	6.5	650.00	3,250.0

A LA BAJA: cuando los precios caen por debajo del precio de ejercicio del PUT comprado, este debería ser ejercido, pasando a tener una posición vendida a futuro en el MAT al precio de ejercicio. Luego esta posición debería ser cancelada con una compra de futuro, con lo cual se cobra una ganancia por la estrategia.

AL ALZA: Mientras los precios no superen el precio de la opción CALL vendida no hay problemas. Si lo hacen, la opción queda en riesgo de ejercicio. Esto significa que el comprador puede ejercerla y por lo tanto obligarnos a tomar una posición vendedora al Preciode Ejercicio. Cuando comience a darse este riesgo el mercado comenzará a pedir reposición diaria de diferencias.

SI NO SE PUEDE NI EJERCER EL PUT, NI NOS EJERCEN EL CALL: al vencimiento de la opción, nos devolverán las garantías depositadas, y se cancelará la estrategia sin otros costos.

NOTICIAS DEL MERCADOS

Trigo

Mercado Internacional

Los precios en Chicago cerraron con bajas promedio del orden de los 2,5 dólares por tonelada, mientras que en Kansas las pérdidas fueron de alrededor de 70 centavos de dólar solamente.

Todas las novedades estuvieron en el comercio internacional, ya que a inicios de semana las pocas expectativas de lograr nuevas ventas de trigo americano a China, sumado a que Egipto concretó la compra de 300 mil toneladas de trigo australiano, sin comprometerse a llevar trigo de Estados Unidos, llevó al mercado a mostrar bajas realmente importantes.El tema fletes fue determinante en la compra egipcia

Ya el jueves, la delegación China que visitaba Estados Unidos anunció que además de embarcar antes de julio, cuando inicia el nuevo año comercial en el Hemisferio Norte, el millón de toneladas que ya tienen compradas de trigo en este país, concretarían la adquisición de otras 500 mil toneladas adicionales, provocando esto una recuperación parcial de las cotizaciones.

Las ventas semanales de la exportación estuvieron dentro del rango esperado por el mercado pero sin llegar a influir en los precios.

Las primeras cifras del USDA que hablan de la producción de la próxima campaña indican que la expectativa de producción es de 57,7 millones de toneladas, esto es 6 millones por debajo de la campaña actual, aunque las existencias finales 2004/05 las proyectaron en 14,7 millones de toneladas, solo 500 mil toneladas menos. Esta escasa caída de stocks es el resultado de una recuperación en la producción de los países europeos, hecho que todavía está lejos de confirmarse.
Seguimos sin factores que realmente puedan modificar el actual desempeño del trigo en el mercado internacional, por lo que hasta tanto no se comience a definir la cosecha del Hemisferio Norte creemos que no se darán cambios de importancia.

Mercado Local

Las cotizaciones en nuestro mercado terminan siendo similares a la semana anterior, ya que Rosario y Bahía Blanca muestran los mismos valores mientras que en Dársena y en Necochea hay bajas del orden de $ 5 por tonelada.
No hay demasiado por agregar aquí a lo dicho la semana pasada, solo podemos decir que consideramos que para que los valores muestren bajas desde el precio actual deberemos tener fuertes pérdidas en el mercado internacional.
Esto lo decimos porque se observa mayor interés por parte de la exportación por hacerse de mercadería, comenzando a ofrecer tímidamente algunas condiciones con almacenaje o con entrega a mayor plazo para asegurarse volumen.
Si bien seguimos viendo la posibilidad de mejoras en los valores para los próximos meses (Abril-mayo en adelante), vemos como alternativa válida la compra de Puts Julio con precio de ejercicio del orden de 125 dólares con una prima de 4/5 dólares, ya que esta opción nos asegura un precio piso de 120/121 dólares. Este valor para la mercadería afluente a Dársena significa asegurar hasta Julio un valor u$ 3/4 por encima del precio actual, sin quedar vendidos, cubriendo toda la especulación de retención de mercadería hasta esa fecha, asegurando al menos no perder dinero por no vender
Para mercadería afluente a los puertos del Sur (Necochea – B. Blanca), continúa siendo interesante el pase existente entre el valor disponible de hoy, $ 340.00 B. Blanca equivalente a u$ 115.00 y $ 325.00 Necochea equivalente a u$ 110.00, contra la Posición Mayo en el MaT que cotiza a u$ 126.00 con quita de u$ 5.00 (neto u$ 121.00) para entrega en los puertos mencionados, otorgando un pase de u$ 6.00 para B. Blanca o 5,22% en dólares por 60 días aproximadamente y de u$ 11.00 o 10% por el mismo período para Necochea.

Maíz

Mercado Internacional

Los valores cierran la semana con una suba cercana a 1 dólar por tonelada en Chicago.
La fiebre aviar fue en la semana factor alcista y también bajista, ya que a inicios de la misma la no aparición de nuevos casos de la enfermedad en Estados Unidos impulsaba al mercado, pero ya en el día viernes la aparición de un animal infectado en una granja de Texas frenó las subas iniciales.
China también fue factor de mercado, ya que las exportaciones de maíz de este país a lo largo de Enero alcanzaron las 570 mil toneladas, igual volumen que el año anterior, pero por otro lado se mencionó que reingresaría al mercado exportador en Marzo y solo por un volumen limitado, pero como siempre en todo lo relacionado a este gigante asiático, nada se conoce con antelación y certeza.
Las ventas semanales de la exportación estadounidense estuvieron dentro de las expectativas del mercado.
Se conocieron en la mañana del viernes las primeras proyecciones del USDA para la campaña 2004/05, que indican una siembra de 32,6 millones de hectáreas, 700 mil más que el año pasado, una producción récord de 264,4 millones de toneladas, esto es 7,5 millones por encima de la campaña actual, y existencias finales esperadas de solo 20,9 millones de toneladas, 4 millones debajo de las que se esperan en la actualidad.
Evidentemente, esto que se plantea es con condiciones de clima normal, y teniendo en cuenta que Estados Unidos es el mayor productor de maíz del mundo, con cerca del 40% del total, cualquier condición desfavorable en este aspecto impactaría fuertemente en los precios. De todas formas, esto ya hace pensar en un escenario sostenido de precios a largo plazo.
En el corto y mediano plazo, la evolución del mercado internacional está atado a la actitud China en el mercado exportador y al volumen de ventas que semanalmente Estados Unidos logre concretar, pero creemos que una baja puede darse solo por una salida masiva por parte de los fondos de inversión que tienen actualmente una posición de futuros comprados récord de más de 23 millones de toneladas de este cereal en Chicago.

Mercado Local

Los precios en nuestro mercado se mantuvieron respecto a la semana previa, si bien en algún momento de la misma se concretaron operaciones en valores inferiores, actuaron como sostén una recuperación de Chicago y la caída en la oferta.
En las próximas semanas será fundamental para el mercado el nivel de oferta, ya que si bien el volumen de compromisos sigue siendo importante (hay vapores anunciados y operando por un total de 310 mil toneladas en los puertos de río), y si la oferta se comporta en forma agresiva tal como esperamos (explicamos las razones la semana anterior), no debemos descartar que los valores muestren alguna baja real, o al menos una baja respecto a lo que se opere en el exterior.
Ya se ha observado durante el trancurso de esta semana, un comportamiento agresivo por parte de los vendedores sobre la posición Abril del Mercado a Termino, llevando la cotización de u$ 90.00 hasta u$ 86.50 en el día de ayer, para mejorar hoy hasta u$ 87.50.

Soja

Mercado Internacional

Y Chicago volvió a cerrar una semana con importantes subas para todo el complejo sojero. Las cotizaciones de soja terminan con mejoras de 18,5 a 23,5 dólares por tonelada, la harina con subas de 24 a 27 dólares mientras

que el aceite culmina con un incremento en sus valores del orden de los 20 dólares por tonelada, y el mercado a cada una de estas subas le encontró su explicación.
En el caso del aceite, se espera un recorte en molienda por falta de existencias de soja en Estados Unidos y por menor demanda de harina en países asiáticos por la fiebre aviar (esto nosotros no lo compartimos), lo que llevaría a una reducción en la disponibilidad de aceites vegetales, y en base a esto se da la suba.
Para harina de soja, se mantienen los rumores sobre la prohibición de importar desde América del Sur a Estados Unidos, por lo que al no tener disponibilidad de poroto para moler, no habrá oferta de harina, y la única forma de racionalizarla es por medio de una suba de precios.
Para soja, en la semana hubo buenas ventas de la exportación estadounidense, sumando 210 mil toneladas, dentro del rango esperado, pero siendo este un volumen que hace pensar en ventas excesivas que ponen en riesgo el abastecimiento interno.
Las exportaciones de poroto americano merecen un párrafo aparte y que consideramos importante para el futuro comportamiento del mercado, partiendo de la base que las proyecciones del USDA para el actual año comercial son de 24.49 millones de toneladas, y habiendo transcurrido solamente 24 semanas de ese período ya se llevan comprometidas 22.79 millones de toneladas, equivalentes al 93% del total proyectado, cuando el año pasado a esta altura esa relación era del 82%, y el promedio de las últimas cinco campañas es del 79%.
Además, el Ministro de Agricultura de Brasil, anunció que esperan una cosecha de 57,6 millones de toneladas, esto es 1,1 millones por debajo de la cifra anterior. Esta reducción se debe al clima excesivamente húmedo en el norte del país y a la falta de lluvias en el sur.
También los pronósticos para nuestra región empujaron las cotizaciones, ya que no se esperan para la próxima semana lluvias en nuestro país, hecho que de darse provocará reducciones en los rindes potenciales de soja.
No debemos dejar de mencionar tampoco las cifras dadas a conocer por el USDA de las primeras proyecciones para la campaña 2004/05, considerando que la siembra va a ser de 30,1 millones de hectáreas, 400 mil más que el año pasado, una producción esperada de 79,7 millones de toneladas, casi 14 millones más que en la actualidad, pero a pesar de esto proyectan existencias en 5,7 millones de toneladas, 2,3 millones más de las esperadas para el fin de la campaña actual.
Este nivel tan bajo de existencias esperadas a pesar de un fuerte aumento esperado en producción se relaciona con la expectativa de un aumento en el consumo, que se daría por un lado por el crecimiento poblacional y económico, y por otro por una baja en los precios, aunque creemos que esto de todas formas genera expectativas de valores interesantes a largo plazo.
A tener en cuenta, creemos, que ya van tres campañas en que los americanos proyectan en algún momento un volumen de producción del orden de los 80 millones de toneladas, pero hasta ahora el clima nunca les permitió acercarse demasiado.
Seguimos considerando que el escenario que tenemos enfrente es alcista, ya que la producción de América del Sur seguramente no va a llegar a lo que el USDA esperaba, y los productores de nuestra región no tienen demasiado apuro por vender, por lo que la oferta será algo más limitada que lo proyectado, y por otro lado en Estados Unidos las cifras son cada vez más ajustadas debido a que la demanda todavía no ajusta a pesar de la suba de precios.

Mercado Local

La soja disponible cierra la semana con negocios en $ 690, esto es una suba de $ 35, muy lejos de la mejora de la soja marzo en Chicago de u$s 23,5, pero esto está dentro de lo previsto ya que estamos ingresando en la nueva cosecha y la disponibilidad comienza a incrementarse, y los valores de soja nueva y vieja tienen que confluir.
Tenemos que tener en cuenta que por un lado tenemos algunos que mantienen aún soja en su poder, que al ver que no logran mejoras en los precios venden para terminar el año, mientras que por otro lado aquellos que arrancan temprano con la cosecha ven en el mercado la posibilidad de vender soja nueva a 235 dólares por tonelada, un valor para nada despreciable y muy por encima de lo previsto al momento de la siembra (u$ 145/155).
En el mercado de soja nueva terminamos la semana con negocios en u$s 216 para Rosario, u$s 219 en Bahía Blanca y u$s 215 en Necochea, con una suba de u$s 12 para los primeros dos y de u$s 11 para el último de los puertos.
Si miramos Chicago, vemos que la posición julio, que es referencia para nuestra soja nueva, operó en la semana con una suba de u$s 18,5. Entonces, se podría suponer que la exportación se quedó con un vuelto importante, pero resulta que el mercado de exportación mostró en la semana un descuento de unos 7 dólares más que la semana anterior respecto a la soja americana, una parte de esto se puede explicar en el tema fletes, pero la realidad es que la demanda busca aprovechar la estacionalidad de la cosecha y comprar algo más bajo en esos meses.
Respecto a la sperspectvas, aoarece una demanda de soja nueva interesante y una oferta que si bien se puede ver tentada por buenos precios, creemos no llegará a presionar el mercado superando las necesidades, por lo que esperamos valores en cosecha que pueden ser algo mayores a los actuales, siempre dependiendo de lo que ocurra en el mercado internacional.

.

Fuente: MATBA, ROFEX, fyo, Granar, SAGPYA