



LOS FONDOS POR SOBRE TODO: ALTO RIESGO

Extraído de **INFORME DE COYUNTURA DEL MERCADO DE GRANOS** Área Estudios Económicos y Sociales, INTA EEA Pergamino

Durante el último mes las características principales del mercado de granos, han sido las estrepitosas compras de los fondos, ignorando el lado real de la oferta y de la demanda de los granos.

Esto genera legítimas preocupaciones a países como la Argentina que, en función de los precios internacionales, compiten en el mercado mundial de cereales y oleaginosas. Si el mecanismo de formación de precios en Chicago, revela fuertes efectos especulativos, su gran incidencia en los puertos del Golfo de México (exportadores) los mismos se transmiten directos al mundo comercial.

En función de ello, los exportadores locales generan compromisos sobre precios FOB que luego se transmiten a los volúmenes y a los precios locales. Si el mecanismo tiene poco realismo, todo el mecanismo por el cual compiten las exportaciones se rige menos por las necesidades reales de la demanda.

Esto genera un alto riesgo para todo el mercado de granos, porque la falta de lógica en las ruedas de contratos, tienden a generar movimientos de altibajos que se pueden acentuar peligrosamente y/o generar movimientos alcistas sin fundamentos que, como lo señalan los propios operadores, son “una bomba de tiempo”.

Las evidencias concretas son que el informe del USDA de enero y luego como un recordatorio el de febrero fue neutral a bajista para los granos, pero esto no prevaleció en las ruedas de Chicago entre los factores que movieron al precio del mercado.

El dinero de los fondos proveniente de los centros financieros de Nueva York continúa siendo la figura predominante, y por ahora, no tiene en cuenta si hay fundamentos bajistas. Se ha señalado que los mismos actuaron aprovechando la oportunidad de los metales como plata y oro e inclusive de contratos energéticos como el petróleo, pero según concluyen los operadores “actúan comprando agresivamente commodities y levantando artificialmente los precios”.

Las evidencias, son la posición neta alcanzada en Chicago de 19,7 millones de toneladas compradas por parte de los fondos de maíz, algo difícil de explicar, cuando las posiciones en todos los demás productos resultan pequeñas y/o vendedoras, como en el caso de la soja. Las restantes posiciones netas en millones de toneladas, fueron para el trigo 4,2 compradas, soja 1,8 vendidos, harina de soja 0,445 compradas y aceite de soja 0,135 vendidos.

Se estimó que para poder continuar con el nivel de precios de los granos, los fondos deberían seguir comprando activamente todos los productos, sin que se observen razones lógicas para ello.

Finalmente, si en las próximas ruedas los fondos se retiran abruptamente, lo que es muy probable, las caídas de precios pueden ser igualmente estrepitosas.

Este fenómeno esta presente en el mercado y afecta a todos los granos, por ello no se detallará para cada grano del presente informe.

Quizás el mensaje más importante para el productor sea, aprovechar la oportunidad que han brindado los fondos, porque no se sabe cuanto puede durar.

NOTICIAS DEL MERCADO

Trigo

Durante la última quincena, las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano (marzo), mostraron continuadas alzas en ambas plazas, arrojando ganancias netas de 3,5% en Chicago y de 9% en la de Kansas. Esto resulta muy destacable, señalando que los precios del cereal se encuentran entre los máximos de los dos últimos años.

El análisis técnico del precio del cereal para Chicago y para el contrato más cercano, mostró un cambio de tendencia pasando de lateral a alcista. Pero, se debería fortalecer dado que los precios cercanos valor del cierre fueron casi 5 dólares por arriba de la media de los últimos veinte días. En el caso de Kansas, la tendencia alcista se reforzó notablemente y además debería continuar creciendo, si los precios se mantuvieran en torno del cierre, que fueron más de 10 dólares por arriba de la media de los últimos veinte días.

Los precios del trigo se mostraron impulsados por compras de los fondos y por las condiciones climáticas secas para el trigo de invierno estadounidense en las grandes planicies. La falta de mejores lluvias y nieve de otoño y el pronóstico de los próximos 7 a 10 días agregaron presión, aunque se afirmó que hay cobertura de nieve suficiente para evitar mortandad por el frío.

Es importante la condición del trigo duro rojo de invierno (Trigo Kansas) porque se sembró 12,1 millones de hectáreas (12,1 año anterior), y las potenciales mermas afirmaron notablemente las cotizaciones en la plaza de Kansas.

Hubo además cierto soporte para los precios por las ventas semanales y por las expectativas de nuevas operaciones de exportación

Del informe del USDA se puede concluir que el precio del trigo siguió fortalecido en los precios en Chicago y Kansas, pese a que los indicadores fundamentales fueron favorables solo a escala mundial.

Para el futuro cercano la preocupación principal es por el contexto climático adverso en las planicies de los EEUU, que pueden llegar a sostener los elevados precios ya alcanzados para el trigo de invierno.

Finalmente no hubo modificaciones importantes para el trigo de los principales países productores, donde para la Argentina 2005/06, la producción y el comercio quedó en 12,1 y 7 millones de toneladas, respectivamente.

Mercado local

El mercado local el trigo logró sostener las ganancias en la primera semana de la quincena pero en la segunda, pese a las alzas del mercado internacional declinó levemente sus precios

Estimando la paridad teórica para los embarques de enero y de marzo de 2006, a partir de un FOB de 141 u\$/t, las retenciones de 20%, los gastos de fobbing de 7 dólares y una tasa de cambio de 3,027 \$/u\$, daría 106 u\$/t, por debajo de los 108 que se pagó en el mercado físico.

Los precios del cereal son el resultado de los mejores valores FOB del trigo argentino. Sin embargo, comparando los precios FOB argentinos con el trigo tipo Kansas de los de EEUU de calidades similares, resulta muy inferior el precio del cereal argentino. Los 40 dólares por tonelada de diferencia hacen muy competitivo al trigo argentino.

En el MATBA, el disponible del cereal se negoció en la quincena con una tendencia declinante arrojando una merma neta de 3,5%.

Se puede comprobar que el mercado siguió ofreciendo pases cercanos al 2% mensual, que revela un interés por la mercadería más alejada de la cosecha.

Se puede concluir que el cereal cercano logró mantener sus valores pese al avance de la cosecha, declinando no obstante, levemente de los máximos anteriores. Se advierte, precios interesantes para los meses futuros pero hay que tener en cuenta que las alzas del cereal en el mercado internacional fueron muy importantes y que sería natural un ajuste a la baja, lo que podría colocar a todas las ofertas de la entre zafra, como de una dudosa estabilidad.

En cuanto a la comercialización la cosecha de Argentina arrojaría un saldo exportable de 7 millones que sólo podría atender a la demanda de Brasil, cuyas previsiones de importación son de 6 millones de toneladas (4,7 año anterior). Las estimaciones oficiales indicaron que para fines de enero se ha comprometido un 70% del saldo exportable, superando holgadamente la proporción de los años previos. Los destinos continúan liderados por Brasil principal cliente que hasta fines de enero llevaba comprado el 62% del total.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 4/02 y para la nueva zafra 2005/06, la cosecha de trigo se completó (99% año anterior) sobre una superficie efectiva que se redujo a 4,848 millones de hectáreas (5,08 implantada) contabilizándose un área perdida de 232 mil hectáreas. La superficie de trigo de esta temporada resultó un 16,6% inferior al año anterior y un 19,2% respecto al último quinquenio.

Los rindes promedio nacional alcanzaron a 24,8 qq/ha (27,4 año anterior) arrojando una producción ya lograda de 12,011 millones de toneladas. La misma resultaría un 26,4% inferior a la del año anterior, siendo el recorte en los rindes de un 9,5%.

Por su parte el USDA, en su estimación de febrero y para la cosecha futura 2006 de la Argentina la mantuvo en 12,1 millones de toneladas (12,1 mes y 16 año anterior), sobre un área cosechada de 4,8 millones de hectáreas y un rinde proyectado de 2,52 t/ha (2,47 mes y 2,62 año anterior).

Maíz

Durante la última quincena, las cotizaciones del maíz en Chicago mostraron mayor estabilidad oscilando entre 85 y 88 u\$/t y logrando alzas cercanas al 2%.

Las recuperaciones del precio del cereal tienden a superar al resto de los granos, dado que desde el 25/01/06 a la fecha se mantuvieron por arriba de los 85 u\$/t, contrastando con los precios de noviembre último por debajo de 75 u\$/t.

Según el análisis técnico, las cotizaciones del precio para el contrato más cercano, mostraron una figura alcista que se mantiene desde mediados de diciembre a la fecha y que podría fortalecerse, dado que los precios quedaron 3 dólares arriba de la media de los últimos veinte días.

Los precios futuros de maíz siguieron el comportamiento alcista dominados por las compras agresivas de los fondos. Las exportaciones semanales fueron superiores a lo esperado por el mercado, lo que brindó un impulso adicional a los precios.

Las cifras del USDA en su informe mensual de oferta y demanda mundial de febrero fueron bajistas

Para los EEUU, dicho balance cerró sin cambios en la producción, en el comercio y se aumentó el uso total con un stock final corregido a 61 millones de toneladas (61,6 mes y 53,7 año anterior), esto dio una relación stock/uso de 26,72% (27,08% mes y 23,89% año anterior).

Como vemos, el informe resultó bajista pero los operadores señalaron que la firmeza de los mercados de oro y de plata, junto a la debilidad del dólar continúan alentando a los fondos como activos compradores.

En cuanto a las ventas al exterior de maíz norteamericano, fueron muy buenas, superando holgadamente el rango máximo esperado, el mayor nivel de ventas al exterior de maíz de los EEUU se atribuyó a la merma de los fletes marítimos, a los bajos precios, a la menor cosecha de Argentina y a las menores exportaciones de China.

Como noticias negativas se conoció que hubo un brote de gripe aviaria en aves de África, un nuevo caso de gripe en humanos en China y dos casos de gripe aviaria en humanos en Indonesia.

Se puede concluir que el mercado mundial de maíz en su análisis fundamental se encuentra con una mayor holgura en los suministros. Los episodios sanitarios de la fiebre de los pollos en diversas regiones del mundo y generan una preocupación sobre el consumo de maíz y de casi todos los suministros forrajeros. Sin embargo, la agresiva compra de los fondos ha fortalecido el precio del cereal, colocando interrogantes la estabilidad del mismo.

Mercado local.

El maíz se fortaleció nuevamente negociándose en la zona de puertos de río. En el forward en zona de Rosario se mantuvo el interés y se negoció para marzo a abril 06 a 80 u\$/t.

El fuerte impulso de las cotizaciones observadas en Chicago durante la última quincena, hizo que el precio maíz en puertos del Golfo de México se ofertasen con ganancias de casi dos dólares.

En los puertos Argentinos, el precio del cereal mostró un inusitada firmeza logrando sostener el precio anterior que nuevamente cerró a 111,7 u\$/t

Tanto para el Golfo de México como para puertos de la Argentina el cereal tocó sus valores máximos en lo que va del año, situación que se remonta también al mes de julio del año anterior, cuando la seca en los EEUU era la noticia fundamental fuertemente alcista. También durante la presente quincena el precio y la paridad entre el Golfo de México y puertos de la Argentina se mantuvieron, se invirtió el mercado, siendo más cara la oferta del cereal sudamericano, en el orden de 4 dólares.

Según el valor FOB de referencia para embarques cercanos de 107 u\$/t para los puertos locales, darían una capacidad de pago de 80 u\$/t, por debajo de los 85 que ofreció el mercado físico. Para el mes de abril con igual precio FOB estuvo más a tono de los 81 u\$/t de lo que fue negociado en el forward y en futuros.

Según los operadores, hay cierto impulso por la escasez del cereal para embarques mediatos y por el pobre resultado que se espera de la nueva cosecha.

En el mercado a término MATBA, durante la última quincena el maíz disponible mostró una gran estabilidad avalando las ganancias previas. Cabe destacar que este precio se encuentra entre los valores más altos ya ofrecidos para la futura cosecha. El escenario productivo local para 2005/06 tiende a pesar fuerte en los precios por considerar una probable oferta inferior. La producción para el USDA sería de 15,5 millones de toneladas (16,8 mes y 19,5 año anterior), las exportaciones serían de 10 millones de toneladas (11,5 mes y 14 año anterior).

Esto sería suficiente para asegurar el segundo lugar entre los principales exportadores, detrás de EEUU con 47 millones, y seguido por China en tercer lugar con seis millones de toneladas.

Si bien se ha conocido oficialmente en el país un brote de aftosa, las exportaciones podrían resultar menores a las proyectadas por el USDA. El uso creciente de maíz para la conversión en carnes, probablemente resulta mayor a las inicialmente proyectadas.

Según la Bolsa de Cereales al 11/02 se dio prácticamente por concluida la siembra de maíz 2005/06 con destino comercial estimada en 2,26 millones de hectáreas, un 14% inferior al ciclo anterior

En la zona núcleo (sur Santa Fe, Este de Córdoba y Norte de Bs As) los rindes del ciclo pasado fueron entre 90 a 93 qq/ha estimándose para la actual un 35% menos. Salvo el en Este de Córdoba las mermas podrían oscilar entre 50 a 60%, en el Norte de La Pampa, las mermas rondarían un 40%. En el centro sur, y en el extremo oeste de Bs As, las mermas serían del 50%. El definitiva las pérdidas de rinde y las hectáreas que finalmente serán cosechadas arroja una gran incertidumbre, sosteniendo por ahora, una producción de 14 millones de toneladas, casi 6 menos que el ciclo anterior.

Soja

Durante la última quincena, las cotizaciones del poroto de soja en la plaza de Chicago y para el contrato más cercano - marzo 2006- se mostraron variables aunque levemente declinantes, acusando mermas que alcanzaron a un 1,2%.

En general, la soja mantuvo sus precios pero sin mostrar una tendencia definida.

Según el análisis técnico, la tendencia mostró una figura lateral, dado que las bajas recientes y la persistencia de las cotizaciones tendieron a mantener el rango antes señalado. La tendencia desde el mes de enero hasta el cierre, sigue siendo bajista y ciertamente podría derivar en una figura lateral. Esta última tenderá a fortalecerse si es que los precios se mantienen, dado que son cercanos a la media de los últimos veinte días.

Durante la última semana y reforzado por el informe del USDA de febrero, los argumentos del mercado fueron bajistas, pero los fondos de inversión incursionaron como compradores, especialmente en los mercados de maíz y de trigo, contribuyendo a sostener las cotizaciones.

Los abundantes stocks de aceites vegetales, incluyendo el grano de soja, y los pronósticos de una buena producción de soja para la próxima campaña en Sudamérica, fueron noticias limitantes de los precios. Sin embargo los pronósticos de clima seco para la próxima semana en las principales regiones productoras de Argentina y de Brasil dieron soporte a los precios futuros.

Los efectos bajistas más fuertes provinieron del balance de poroto soja 2005/06 de febrero que divulgó el USDA. En mundial cerró con pocos cambios, la producción fue 222,8 millones de toneladas, las exportaciones de 66,4 y el uso total fue reducido un millón a 213,7 con un leve aumento del stock final a 53,8 millones de toneladas (53,2 mes y 44,9 año anterior), resultando en una relación sock/uso que aumentó a 25,19% (24,75% mes y 21,82% año anterior). Para los EEUU, el balance fue más holgado este mes

Pese a las novedades bajistas los operadores no descartaron la posibilidad del ingreso de los fondos como activos compradores, tal como ocurrió con preferencia con el maíz. Para la oferta sudamericana, el USDA mantuvo la estimación de producción de Brasil en 58,5 y la de Argentina en 40,5 millones de toneladas.

En resumen, los precios futuros de la soja se estabilizaron sin recuperar las ganancias de diciembre, cuando el clima seco en Sudamérica era una amenaza real. Sin embargo, la tendencia alcista que debería acompañar a la soja y al resto del mercado puede resultar de corta vigencia, si se revierten las agresivas compras de los fondos.

A nivel internacional y de los EEUU, las variables fundamentales son fuertemente bajistas, pero los fondos de inversión por efectos especulativos ingresaron al mercado provocando movimientos que se han destacado en las últimas semanas. Sin embargo, un cambio de actitud compradora, que invariablemente puede ocurrir, cambiaría este panorama.

Se puede concluir que las perspectivas de los precios de la soja y de los subproductos incluyen mayor volatilidad, con fuertes alzas y fuertes bajas en los precios más que una tendencia claramente definida.

Mercado local

Los precios entre los puertos exportadores mostraron precios acordes a los movimientos de Chicago. Las paridades puntuales entre la plaza de Rosario y las del Golfo de México mostraron un premio de 7 dólares que persistió para la soja local. Cabe destacar que durante los últimos veinte días las cotizaciones locales superaron a las del Golfo. Esto no puede considerarse excepcional, dado que históricamente ocurren cuando los embarques locales corresponden a la cosecha vieja y la norteamericana a la nueva.

En el mercado de futuros local y para la soja entrega en Rosario, el disponible mostró una gran estabilidad y cerró a 179 u\$/t (179,5 quincena y 171 mes anterior). Este valor no se alcanzaba desde julio del año pasado.

Con respecto a la nueva temporada los negocios para mayo de 2007 se hicieron a 166,5 u\$/t (163 quincena y 161 mes anterior).

Las oportunidades de ventas para fijar precio para entregas futuras estuvieron en el orden de 166 u\$/t, situándose entre las más altas desde el inicio del contrato mayo 2006

La rentabilidad del cultivo de soja para la futura temporada calculada sobre la base del precio del mercado de futuros de mayo de 2006 de 166 u\$/t y según los rendimientos de 28 a 38 qq/ha, mostró márgenes brutos máximos que alcanzaron entre 212 y 340 u\$/ha. Dichos resultados económicos constituyen las previsiones de rentabilidad más alta de la cosecha gruesa.

Según la Bolsa de Cereales al 11/02 se sembró un 99,8% de un total proyectado de 15,62 millones de hectáreas, que resultaría un 6,3% superior al año anterior. Faltan pequeñas áreas a completar principalmente en las provincias norteañas. Las lluvias en el centro y sur de la región pampeana permitirían recargar el perfil y mejorar el estado de los cultivos. Los de primera ocupación y ciclo largos y en general, todos los de segunda ocupación, resultaron los más favorecidos. Hay un mejor desarrollo de las coberturas, prolongación de la floración y mejores condiciones para el llenado de los granos. Según dicha fuente, bajo una hipótesis de estabilidad del clima favorable al cultivo la producción final podría alcanzar a 40 millones de toneladas.

Fuentes: SAGPyA, USDA, ROFEX, MATBA, INTA, FYO.