



Newsletter N° 117 | 7 de Noviembre de 2015

## Mercado paralizado a la espera de novedades

**Por Dante Romano**

A riesgo de ser reiterativos, lo que en realidad está dominando la escena en estos días en nuestro país son los escenarios que se abren de cara al recambio de autoridades el 10 de diciembre. Tanto en la versión oficialista como en la de la oposición, vemos amplias posibilidades de quita de derechos de exportación, y en mayor o menor medida, de una devaluación. Esto ya se está trasladando a precios por anticipado, pero no en su totalidad, lo que tiene a los productores preguntándose si asegurar los precios actuales, o seguir esperando para capturar el aumento de precios que ocurriría si las promesas electorales se cumplen.

En este contexto el frente externo se vuelve algo menor para quien tiene sus operaciones en nuestro país. Por esto analicemos primero lo que está pasando en Argentina, y dejemos para después lo que vemos a nivel internacional.

**CON DISTINTAS JUSTIFICACIONES, LOS EQUIPOS TECNICOS DE AMBOS CANDIDATOS APUNTAN A UNA BAJA DE DERECHOS DE EXPORTACIÓN**

Inicialmente sólo Sergio Massa y Mauricio Macri fueron explícitos a la hora de prometer la quita de derechos de exportación en maíz y trigo. Por otro lado en lo que respecta a soja, Macri apuntó a una reducción gradual, de a 5 puntos por año, tomando a cuenta de ganancias ese porcentaje, en la medida en que la situación fiscal lo permitiera.

Por el lado de Daniel Scioli, se hablaba de eliminar derechos de exportación a las economías regionales, mientras que los comentarios respecto a los granos, eran elípticos y poco claros. Finalmente, luego de la primera vuelta, donde la diferencia de votos a favor del oficialismo sobre Mauricio Macri fue muy baja, se empezaron a dar más precisiones. De todas formas las mismas vienen a través de Miguel Bein, quien estima que como uno de los grandes problemas económicos es la escasez de dólares, habiendo 10 mill.tt. de soja que se estiman pasarán de campaña sin venderse, unas 4 mill.tt. de maíz y 3 mill.tt. de trigo, una quita de derechos de exportación por un tiempo limitado, haría que los productores vendieran esa mercadería, generando un pico en la recaudación de derechos de exportación. En definitiva esto podría generar un ingreso de divisas de unos 5.000 millones de dólares, sólo por la venta de la mercadería vieja. Bien sugirió bajar a cero maíz y trigo, y a 20% la soja.

**¿CUANTO SERÍA EL SALTO EN LOS PRECIOS DE ESTOS CULTIVOS?**

Para calcular el salto de precios que podrían experimentar los precios en caso de la quita

de derechos de exportación, recurrimos al cálculo del FAS teórico. Partiendo del valor FOB se descuentan los derechos de exportación y los otros gastos de exportación, y surge así el precio que un exportador podría pagar como máximo por la mercadería.

#### • Cosecha vieja

- o Maíz con 20% de derechos de exportación 125 U\$/tt, con 0% = 159 U\$/tt actual 125 U\$/tt
- o Trigo con 23% de derechos de exportación 160 U\$/tt, con 0% = 211 U\$/tt actual 161 U\$/tt
- o Poroto de Soja con 35% de derechos de exportación 215 U\$/tt, con 30% = 232 U\$/tt; con 20% = 267 U\$/tt actual 242
- o Capacidad de pago de la industria en soja : 35% 222, 30% 240, 20% 277 U\$/tt

#### • Cosecha nueva

- o Maíz con 20% de derechos de exportación 123 U\$/tt, con 0% = 156 U\$/tt actual 144 U\$/tt
- o Trigo con 23% de derechos de exportación 154 U\$/tt, con 0% = 203 U\$/tt actual 161 U\$/tt
- o Poroto de Soja con 35% de derechos de exportación 202 U\$/tt, con 30% = 219 U\$/tt; con 20% = 252 U\$/tt actual 225 U\$/tt
- o Capacidad de pago de la industria en soja : 35% 210, 30% 228, 20% 263 U\$/tt

En resumidas cuentas vemos que tanto el maíz como la soja se están pagando por encima de la paridad con el esquema de derechos de exportación actual, pero por debajo de lo que podría pasar con la eliminación o la quita de 15 puntos. En tanto con una quita de 5 puntos, estaríamos más o menos en línea.

En el caso del trigo se está pagando la paridad de exportación con los derechos de exportación actuales, pero si tomamos precios futuros, como por ejemplo julio del Mercado a Término de Buenos Aires, encontraremos que con un valor de 180 U\$/tt, estamos a "sólo" 20 U\$/tt del valor con eliminación total de derechos de exportación.

Lo que vemos con la comparación es que los cultivos que más espacio tienen para subir serían el maíz y el trigo. La soja ya ha descontado prácticamente una reducción de 5 puntos, y le faltaría para descontar una quita mayor.

Aquí además debemos mencionar que si se sigue el plan inicial de Macri, de devolver los 5 puntos como un pago a cuenta de ganancias, lo que aseguraría que la recaudación impositiva se mantenga, el FAS teórico no debería alterarse. El precio seguiría siendo el mismo, sólo que cada vez que se venda, se obtendría un certificado fiscal de 5 puntos sobre el FOB implícito en la operación. Si este fuera el caso, habría que vender inmediatamente para capturar el hecho de que hoy nos están pagando como si el precio fuera a mejorar.

Sin embargo el razonamiento de Bein sobre la posibilidad de que con una quita como la mencionada se generen fuertes ventas que aporten dólares frescos, habría sido vista con buenos ojos por el equipo de Macri, con lo cual no sería raro que se pusiera también en práctica.

#### LA REACCION DEL MERCADO

En el mientras tanto las operaciones están paralizadas.

La genta ha optado por esperar a ver el resultado de la elección y seguramente esperar a que las propuestas realizadas se plasmen en el mercado, o bien en el boletín oficial, si este no descuenta rápidamente los escenarios descriptos.

## ¿Y CON LA DEVALUACION?

Muchos hablan de que los productores no venden especulando con una devaluación. Sin embargo el productor hoy podría vender y dejar el cobro dolarizado a futuro. Este tipo de contratos ya se realizaron en las últimas campañas con buena recepción. De allí que pensemos que la retracción de ventas no tiene tanto que ver con la posibilidad de una devaluación.

Sin embargo, todo el sector está tratando de pesificar y dejar cerrado la mayor cantidad de obligaciones posibles. Para ello recurre mucho a los cheques de pago diferido y las tarjetas rurales. Sin embargo, aprendiendo de lo ocurrido el año pasado, donde quienes se endeudaron a tasas muy altas incurrieron en pérdidas, ya que la devaluación no fue lo suficientemente fuerte como para absorberlas, este año la intención es hacerlo siempre que las tasas se consideren "bajas".

## EL MERCADO INTERNACIONAL DE MAIZ Y SOJA TAPADO DE OFERTA

Arrancando con el mercado internacional, la cosecha de EEUU está ya en sus fases finales, y los rindes reales finalmente resultaron muy buenos. Los excesos de humedad que nos habían hecho dudar de la productividad que el USDA proyectaba, finalmente no hicieron mella sobre el maíz y la soja. En este sentido, el martes se publicarán las estimaciones revisadas de parte del USDA, y los analistas creen que la oferta podría ser incluso algo superior.

Pero el foco en realidad ha virado a Sudamérica, ya que llegó el turno de la siembra de maíz y soja en nuestro subcontinente. En el caso de Brasil el arranque de la implantación fue lento, ya que si bien el sur contaba con humedad, el centro norte estaba seco. En la última semana comenzó a llover, y esto removió premio climático de los precios. En el caso del maíz la siembra viene más rápido que el año pasado, pero por debajo del promedio histórico, aunque aquí lo que mueve más la aguja es el maíz tardío.

En nuestro país, afortunadamente no se dieron los excesos de lluvia que se esperaban para octubre. Esto permitió avanzar con la siembra de soja en el centro, sur y este, donde la humedad de los suelos lo permitió. Sin embargo en el oeste y norte, faltaba agua pero las condiciones van mejorando.

Así las cosas Sudamérica va camino a una gran oferta. Con este panorama resulta difícil ser alcista. Buscando elementos positivos, los consumidores siguen aprovechando los precios bajos para comprar, pero lo hacen tratando de no apresurarse. Además los factores bajistas estarían ya descontados en los precios.

## PROBLEMAS PRODUCTIVOS PARA EL TRIGO EN ALGUNAS REGIONES

En el caso del trigo, la gran cantidad de países oferentes siempre hacen riesgoso detectar la tendencia. Sin embargo hay problemas productivos en Europa del Este, Australia y EEUU. Esto justificó precios en alza. Además en EEUU se dio algo particular: está cotizando más caro el trigo blando que el duro. Eso se debe a problemas en la producción de trigo blando, que no puede ser reemplazado en su uso por el trigo duro.

## REGIONALMENTE VAMOS A FUERTE NECESIDAD DE PARTE DE BRASIL Y UN MERCADO DEMANDADO PARA ARGENTINA

El trigo es un mercado regional. Si bien el nivel de precios internacional establece una referencia general, dentro de la misma, hay una gran variabilidad dependiendo las condiciones del bloque en el que cada grupo de países opera.

Así las cosas, actualmente el mercado asiático es atendido mayormente por Australia, Canadá y EEUU como exportadores. Ese mercado busca calidad y por tanto también

privilegia a estos proveedores. El otro gran mercado es el de África del Norte, con Egipto a la cabeza. Este mercado no busca calidad sino precio. Históricamente fue un destino de exportación de Argentina, sin embargo desde que los saldos exportables de Europa del Este se hicieron grandes, quedó poco espacio para nuestro país. Esto nos deja con el tercer gran mercado que es el sudamericano, liderado por Brasil como consumidor y Argentina como proveedor.

En este año en particular varios problemas se juntaron para que la campaña triguera de Brasil no fuera del todo buena, generando una necesidad de importación de alrededor de 6 mill.tt. que no será fácil de conseguir. De allí que el valor FOB que esperamos para nuestro país se mantenga alto.

ROE VERDE?????

Sin embargo en el pasado, la existencia de precios FAS teórico altos no fueron sinónimo de que esos precios se trasladaran al mercado interno. Esto debido a las restricciones a la exportación que impusieron los ROE VERDE.

Sin embargo hay consenso en que este esquema de regulación del mercado se superaría ya uqe los problemas que genera superan a los beneficios obtenidos.

**Fuente: Austral Agroperspectivas**