

## MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario



### La incertidumbre climática en EE.UU. invita a hacer coberturas

*Por Patricio Lager*

***La semana pasada vimos una recuperación en los precios internacionales de la soja (la posición julio aumentó 24 u\$s/tn hasta 429 u\$s/tn) que vuelve a poner a la oleaginosa cerca de los máximos de junio, cuando el mercado terminó de digerir los recortes de oferta sudamericana de este año junto con el recorte de stocks estimados para la nueva campaña estadounidense. El principal motivo de esta última suba es el informe de área sembrada en EE.UU. que se publicó el jueves pasado.***

Si bien el área confirmada estuvo en línea con lo que esperaba el mercado (33,86 mill. has), el mismo marcó un incremento de casi 600 mil has respecto a lo estimado en marzo. Por otro lado, el informe de stocks trimestrales al 1ro de junio confirma que a EE.UU. le sobra casi un 40% más de soja que a esta misma altura del año pasado. En definitiva, la reacción del mercado al alza durante ese día pareciera estar más vinculada a la eliminación del temor existente respecto a una subestimación mayor en el área sembrada, capaz de neutralizar algún traspié climático durante los próximos 40 días.

Si bien es cierto que la mayoría de los modelos climáticos marcan una Niña para el otoño e invierno del hemisferio norte, no menos cierto es que se esperan lluvias importantes en los próximos días en el sudoeste del Midwest al tiempo que las temperaturas no marcan estrés para el cultivo. Esto ya viene siendo corroborado por el mismo Usda en su informe de estado de cultivos, que muestra un 72% de la oleaginosa en condiciones buenas a excelentes. Todo esto ocurre en un contexto en donde los fondos de inversión están muy comprados, a pesar de haber recortado su posición al martes pasado por el Brexit.

De mantenerse esta situación climática durante julio, el precio de la oleaginosa se expone a un ajuste bajista, ya que el soporte hoy pasa por la posibilidad de que el rinde proyectado caiga de los 31,4qq\ha que estima el USDA, situación que ubicaría los stocks finales de la nueva campaña por debajo de las 7 mill. tons.

|  |                             | ÁREA SEMBRADA DE EEUU - CAMPAÑA 2016/17 |                       |              |                            |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------------|-----------------------|--------------|----------------------------|
|                                                                                   | Estimación de<br>USDA Junio | Promedio de<br>Estimaciones             | Rango de Estimaciones | Unidad Marzo | Área Sembrada<br>USDA 2015 |
| Soja                                                                              | 33,86                       | 33,93                                   | 33,23-34,68           | 33,26        | 33,45                      |
| Maíz                                                                              | 38,1                        | 37,59                                   | 37,23-38,04           | 37,88        | 35,61                      |
| Trigo                                                                             | 20,6                        | 20,18                                   | 19,75-21,82           | 20,07        | 22,11                      |
| FUENTE: BLD EN BASE DE DATOS DE REUTERS                                           |                             |                                         |                       |              |                            |
| Observación: los datos se encuentran expresados en millones de hectáreas.         |                             |                                         |                       |              |                            |

Bajo estas consideraciones, debemos decir que la situación local se ha visto beneficiada por las subas externas, sumado a una importante mejora en el tipo de cambio que responde a la voluntad del BCRA de permitir una mayor depreciación ante un probable shock externo del Brexit. Todo esto nos permite ver una soja de \$4.600/tn cuando hace poco más de una semana los valores rondaban los \$4.100/tn. Asimismo, la soja muestra pases de entre u\$s8 y u\$s 12/tn por venta en diferido, brindando la posibilidad de postergar las ventas hasta fin de año. Es probable que la soja pueda seguir fortaleciéndose en el mercado local mientras se mantengan los valores actuales en la plaza externa. Debido a ello, la recomendación del momento para muchos productores que no han podido desprenderse de la mercadería por el estado de los caminos, es pensar en cubrir una posible baja de precios en Chicago más cerca de la cosecha estadounidense comprando PUT de soja local. Hoy podemos poner un piso de 292 u\$s/tn hacia noviembre con una prima de entre 3-4 u\$s/tn y así asegurar unos \$4.800/tn al tipo de cambio proyectado. Si se mantiene el escenario actual, probablemente veamos valores arriba de los \$5.000/tn, pero es preferible tener un piso. De la misma manera, los u\$s 280/tn para mayo son una buena alternativa para ir cubriendo ventas de la nueva campaña, si acompañamos la operatoria con un CALL 310 en u\$s5/tn. No olvidemos que hoy la perspectiva climática no luce favorable para el verano sudamericano, razón por la cual es preferible mantenerse abierto a capturar subas. Tampoco se debería obviar que los forwards actuales para mayo ya tienen incorporada una parte de la quita de 5 pp. prevista para 2017. El FAS teórico es de 292 u\$s/tn con los precios actuales.

Con respecto a la situación del maíz, los valores en Chicago ajustaron en baja unos u\$s 14/tn luego de la sorpresa del USDA al informar que el área sembrada se incrementó en 220 mil has, cuando se esperaba una caída por pasaje de área a soja. Visto y considerando que el estado del cultivo también se encuentra en excelentes condiciones (75% en bueno a excelente) y que el mes de julio será el mes clave para este cultivo en EE.UU. por el florecimiento del maíz, las perspectivas de precio no lucen favorables. El mercado local ha logrado esquivar estas bajas en el disponible debido a las últimas lluvias que continúan agravando el retraso de cosecha (51% con 15 puntos de retraso respecto al año pasado según Minagri). Mientras tanto siguen acumulándose barcos para las próximas semanas con cargas programadas arriba de las 3 mill. tons.

De cualquier manera, es recomendable aprovechar los valores actuales del disponible en \$3.000, pensando en que ya vemos un mercado invertido para julio, septiembre y diciembre en la plaza local.

Patricio Lager

BLD. S.A.