



Newsletter N° 151 | 9 de Julio de 2016

Buen clima e incertidumbre financiera impactan en Chicago

Por Dante Romano

Los granos tuvieron una semana muy negativa para los precios. Las bajas externas en soja fueron de 7% en soja, 3% en maíz y 2% en trigo, mientras que localmente perdimos 7% en soja, 5% en maíz y en trigo subimos levemente. Como vemos Argentina no escapó de la tendencia externa, pero con condimentos adicionales del mercado local.

En el marco externo, los mercados financieros siguen muy inestables, y esto está llevando a los inversores a salir de activos riesgosos y pasarse a liquidez. Esto impacta a todos los mercados, y los granos no escapan. De todas formas debería ser algo coyuntural.

Es importante dimensionar el impacto que el clima en julio y agosto tiene en los stocks/consumo de maíz y soja. Más abajo puede verse el análisis completo, pero resumiendo, en el caso de maíz del actual 14,2% que surge tomando el rinde tendencial, el ratio podría irse, a 17,3% si el clima sigue acompañando a la floración, o a 5,7% si desmejora. En soja los stocks/consumo de partida serían de 7,2% tomando rinde tendencial, pero podrían irse a 9,4% si el clima acompaña o a casi cero si no es así.

El buen pronóstico climático hace que ya pueda darse por descontado un buen rinde de maíz. Esto ocurre porque la floración es el proceso que determina gran parte del rinde y ya está con 22% de avance. Pero que en soja hay que ser más prudentes, además de la floración, la formación de vainas y su llenado son gravitantes, y extienden el riesgo climático a Agosto. Es por esto que mientras en maíz los especuladores están liquidando toda su posición, en soja todavía mantienen una posición comprada.

Sin embargo tenemos que tener presente que si bien este es el factor más fuerte para el abastecimiento de grano en el mundo que se está definiendo ahora, no es el único elemento del mercado. Todavía vemos una oferta muy acotada de maíz y soja en Sudamérica que forzaría exportaciones más altas de EEUU. Adicionalmente en soja las proyecciones de producción del USDA para la campaña nueva Sudamericana parecen muy elevadas. Por otro lado habrá que ver si la demanda de soja sigue tan activa como hasta ahora. Si es así los stocks podrían mermar más. En maíz en tanto lo que pasa en EEUU es de mucha más gravitación en precios. Por eso veníamos recomendando capturar los altos precios de Chicago.

En lo que hace al mercado local, las lluvias del fin de semana pasado habían generado un

parate en la trilla de maíz, y el envío de soja a los puertos. Esto había recalentado los precios por la mercadería disponible. Sin embargo sobre el final de la semana volvió el clima seco, que se espera acompañe en adelante. Por ello se aguarda que en poco tiempo tengamos nuevamente una descarga activa de granos en los puertos, que descomprima los precios. Por ello los valores bajaron fuertemente trasladando la quita externa y algo más en el caso del maíz disponible.

El mercado de trigo sigue jugando un papel más local. La baja disponibilidad de mercadería, sobre todo la que tenga una calidad aceptable "blinda" al valor local del internacional. Pero las posiciones de cosecha nueva están un poco más sensibles a todo esto.

En cuanto a recomendaciones, el panorama bajista que preveíamos en maíz se ha presentado, y llevó los precios a la baja en Chicago. Pero los valores no bajaron tanto localmente. En el disponible por falta de mercadería con entrega inmediata, y en la posición de cosecha nueva por simpatía con está. Ello implica que podría venderse algo más de maíz. Pero lamentablemente la proyección que veíamos se está cristalizando.

En soja en tanto si bien es posible que siga la presión bajista porque los fondos siguen muy comprados, hay otros elementos alcistas a tener en cuenta que todavía no están sobre la mesa. Por eso habría que ser prudentes. Sin embargo la baja podría seguir. Los valores en los que estamos ahora, eran los que la semana pasada podríamos cubrir con compras de PUT. La recomendación es no entrar en pánico pero actuar. Si el nivel de cobertura es bajo, vender y comprar spread de CALL. Si la baja sigue con poco dinero podremos luego quitar el techo.

En trigo seguimos pensando que los valores a cosecha son oportunidad de venta, y deberían tomarse. Si bien hay menos siembra en el centro norte por las lluvias, sigue la perspectiva de mayor producción, en el marco de un mundo con mucho trigo.

Como quedarían los stocks de EEUU con distintos escenarios climáticos?

La principal variable que inspiró el reposicionamiento de los fondos especulativos, que vendieron 10 mill.tt. de maíz, 4 mill.tt. de soja y 2 mill.tt. de trigo, es el buen clima en EEUU para el maíz y la soja. Es importante remarcar que a pesar de esto los fondos seguían comprados en soja y maíz. En soja estaban en 22 mill.tt. nivel que sigue siendo muy elevado, mientras que en maíz tenían 14 mill.tt. llegando ya a una cifra un poco más manejable. En trigo en tanto nunca abandonaron su posición vendida, que al momento está en 17 mill.tt.

Esto nos indica que los especuladores en Chicago todavía tenían posiciones para seguir liquidando en soja y maíz. La razón tras la liquidación pasa principalmente por el clima en EEUU. Muchos presentan sus dudas en cuanto al impacto del clima en esta baja, ya que la misma ha sido muy fuerte y muy rápida, argumentando que "debe haber algo más". Pero pongamos en cifras lo que viene pasando y los escenarios que podrían armarse en función de esto.

Tomemos como base el reporte del USDA de junio. En el caso del maíz, con una superficie de casi 38 mill.ha. sembradas, de las cuales se cosecharían casi 35 mill.ha., y un rinde de 10,5 qq/ha, la producción estaría en 366 mill.tt. Luego de incorporar stocks y restar la demanda esperada, la relación stocks/consumo quedaría en 14,2%.

En primer lugar, el reporte de área del 30 de junio nos mostró que EEUU finalmente sembró unas 240.000 ha adicionales de maíz. Esto de por sí, con los demás parámetros como están, debería agregar 3 mill.tt. de producción con stocks/consumo que irían a 15%, quedando así casi en el nivel del año pasado.

Sin embargo ahora la variable más gravitante es el rinde. El mismo depende mucho del clima, y fundamentalmente de su comportamiento durante la floración que es en junio.

Hasta acá sabemos que el maíz se sembró temprano, y tuvo un desarrollo inicial muy bueno. Su calidad arrancó en el 72%, subió luego al 74% y en las últimas dos semanas fue perdiendo hasta quedar en 70% bueno a excelente. Sin embargo es una de las lecturas más altas a este momento. Al 3 de julio 15% de los cultivos ya estaba en floración.

En cuanto al clima, partimos de una humedad en los suelos que en general es normal, aunque con algunas zonas secas en el sur de Iowa. Sin embargo se aguardan aportes menores esta semana, con lluvias por encima de lo normal la siguiente, que luego se irían normalizando hacia fines de julio, aunque en todos los casos con temperaturas elevadas. Esto nos hace pensar que el resto de la polinización podría darse en condiciones favorables. Sin embargo no dejan de ser pronósticos.

Si tomamos la experiencia de otras campañas que venían en condiciones similares, tenemos el caso de la campaña 14/15 que siguió en muy buenas condiciones, y arrojó rindes de 10,8 qq/ha. Pero en la 10/11 pasamos de una lectura de 71% en este momento a 68% al final y el rinde estuvo en 95,9 qq/ha. Si planteamos escenarios con esos rindes, vemos que del stock/consumo que calculamos antes en 15% podríamos irnos a 17,3% si el clima sigue acompañando, o a 5,7% si desmejora.

En el caso de la soja pasa algo similar. El USDA nos anotició de que el área sembrada efectivamente fue 620.000 ha adicionales, que generarían un plus de producción de 2 mill.tt. Sin embargo la marcha de las exportaciones que ya superan lo pronosticado por el USDA podría llevarnos a neutralizar entre 1 y 2 mill.tt. de esto. Tomemos 1,5 mill.tt. De esta forma los stocks/consumo de partida serían de 7,2%.

Ahora bien, la producción depende del rinde que tomemos. La soja está al momento 60% buena a excelente, una de las mejores lecturas a esta época del año, lo que marca que hasta aquí el clima acompañó a los cultivos.

Si bien 22% de los cultivos están ya en floración, y el pronóstico climático es favorable hasta fines de julio, este proceso no es tan gravitante en el rinde final de la soja como lo es en el del maíz. Mientras que con una buena floración el maíz, el rinde ya estaría asegurado, en el caso de la soja necesitaría además una buena formación de vainas y luego un buen llenado de las mismas. Por eso su riesgo climático se extiende hasta agosto. Esto implica mayor variabilidad.

Yendo a otros años, en el 14/15 los cultivos arrancaron bien, nunca tuvieron problemas climáticos y terminaron muy bien en su calidad, y el rinde fue de 32 qq/ha. Pero en la campaña 10/11 pasaron de 70% en el arranque a 64% al final, y el rinde fue de 29,2 qq/ha. Esto haría que del escenario base de 7,2% de stocks consumo podamos irnos a 9,4% si el clima acompaña en adelante o a casi cero si no es así.

Si a estas cuestiones sumamos fondos que venían muy comprados entendemos porqué los precios están tan erráticos.

Fuente: Austral Agroperspectivas