

El reporte del usda confirma perspectiva de fuerte aumento de stocks

Escenarios Granarios - Por Dante Romano –

Esta semana el reporte del USDA generó un cambio de enfoque en el mercado. Al presentar el primer balance de oferta y demanda mundial para la campaña 2013/14 el foco del mercado pasó de la producción sudamericana y la marcha de la demanda, a las perspectivas para la producción norteamericana. Y como en el reporte los stocks de soja proyectados para EEUU campaña 13/14 duplican al del ciclo previo, y los de maíz los duplican con creces, el impacto en el mercado resultó negativo. Aun cuando la producción de maíz no fue tan grande como se temía, la confirmación de un gran aumento en la producción y los stocks resultó imposible de soslayar. En trigo en tanto los stocks en EEUU se reducirían, pero subirían a nivel mundial, y por otro lado sus precios no pudieron escapar a la presión negativa de maíz y soja.

Sin embargo no debemos dejar de lado las cuestiones que dan sustento a la cosecha vieja: todavía persiste una situación ajustada de oferta y demanda, con estrechez muy marcada en EEUU, con una demanda que sigue siendo activa. Esto hizo que los diferenciales entre las primeras posiciones y las referentes de cosecha nueva norteamericana (soja noviembre y maíz diciembre) se abrieran sobremanera.

A pesar de estos elementos negativos de mediano plazo, hay elementos que relativizan la posibilidad de baja. En primer lugar, se viene discutiendo esta situación de mayor oferta desde febrero pasado. Gran parte de esto ya está incorporado en los precios. Si sumamos a esto que las proyecciones del USDA son una expectativa optimista en cuanto a la producción, sobre todo teniendo presente la importante demora en la implantación de maíz EEUU, con retrasos que ya se empiezan a hacer evidentes en soja, y problemas serios en la calidad del trigo, más la incertidumbre climática que vendrá cuando llegue el verano norteamericano garantizan volatilidad, y que estos valores podrían ser pisos.

Por otro lado no podemos dejar de ver algunos elementos de largo plazo. En primer lugar los fundamentos de la demanda internacional son sólidos. Por más que el crecimiento de China ya no es del 10%, lo cierto es que el proceso de incremento del ingreso sigue al 7,7%, y con la mira puesta en una mejor distribución del ingreso, que permitiría que el proceso de cambio de dietas hacia la cerne continúe. Luego, si bien se espera que el consumo de etanol en EEUU no siga subiendo, tampoco baja, y el mercado de BIODIESEL está en expansión. Frente a esto se necesitan grandes producciones que sigan abasteciendo el mercado. Pero para generarlas se hace necesario sostener un fuerte incentivo. Seguramente que los precios no volverán a ser los picos del año pasado, pero los valores de cosecha nueva parecen también demasiado bajos.

Desde el punto de vista local siempre resulta difícil desprenderse de las cotizaciones norteamericanas. Por ello los precios de los granos sufrieron con la presión negativa del USDA. Sin embargo la necesidad de trigo local, con baja oferta por la mala campaña en términos de cantidad y calidad, y el hecho de que los exportadores tienen una posición comprada de trigo muy grande hacen que el cereal en mano de productores sea muy caro, sobre todo si se trata de mercadería con buena calidad.

En el caso de la soja, en la primera parte de la semana, los valores se acercaron a niveles muy atractivos que van gatillando ventas y fijaciones, toda vez que los productores están necesitando hacerse de efectivo para cancelar deudas, y al acercarse los valores a los 330 U\$/tt, se vuelve atractivo cerrar negocios.

Sin embargo puntualmente esta semana ha aparecido gran demanda de maíz puntual, ya que se están completando embarques, y la mercadería no aparece. Esta demora en la llegada del maíz se produce por múltiples motivos, que tienen que ver con el lento avance de la trilla, y el hecho de que hay mucho grano que por ser de siembra tardía o de segunda recién estará disponible en junio. Esta situación podría revertirse en el corto plazo, y por ello resulta más atractivo vender el maíz ahora, ya que una vez completados los embarques, el interés exportador menguaría.

Volviendo a la soja debemos mencionar la situación atípica que se está viviendo con los pases entre cosecha. Usualmente la posición noviembre tiene un valor entre 10 y 15 U\$/tt más alto que la mayo. Esto se debe a la presión de cosecha. Sin embargo, al haber una previsión de que en noviembre ingresará una gran cantidad de soja norteamericana, los pases se han trastocado fuertemente. Sumando esto al interés de los compradores por hacerse de soja disponible, ya que hoy por hoy el mercado está muy demandante de aceite y harina y el margen de industrialización resulta muy atractivo, pero no así para noviembre por el mismo motivo que comentamos antes (la entrada de una gran cosecha en EEUU), la presencia de los mismos está en el disponible y no en el futuro. Esta conjunción de elementos lleva a que el pase se haya invertido y hoy tengamos una soja mayo apenas más cara que la noviembre. Esto significa que hoy se podría vender la soja, recomprarla en mayo, utilizar el dinero en forma "gratuita" en el ínterin y recuperar la mercadería en noviembre.

Más allá del negocio financiero descrito, lo que queremos poner en relieve es la gran disparidad de fundamentos de cosecha nueva y vieja, y la cuestión de que esta situación podría incluso haber llevado el diferencial de cosechas demasiado lejos tanto en EEUU como en el mercado local.

Por el lado del frente político fue también una semana de grandes novedades. El lunes se confirmaba el anuncio que comentamos la semana pasada de que se instrumentará un mecanismo para que el productor reciba un reintegro de derechos de exportación de trigo. La reacción del mercado ante este anuncio fue de gran escepticismo, el cual es fundado, ya que en el pasado programas similares como el plan maíz plus y trigo plus no se cumplieron, y por otro lado, si no se están devolviendo las retenciones de IVA por las ventas de grano que hasta hace unos años eran automáticas, como vamos a pensar que se va a cumplir con estas promesas?

La otra gran novedad ha sido el anuncio del programa de blanqueo de dólares instaurado por el gobierno, que se está discutiendo en el Parlamento. Lo que se pretende es que una parte de los U\$S 50.000 millones informales de la economía se blanqueen y se entreguen al Banco Central quien entregaría a cambio certificados canjeables por el sector inmobiliario (CEDIN), bonos para el desarrollo productivo que pagarán una tasa de 4% y se recuperarán en 2017, y un pagaré en dólares del que hay poca información. Los tres instrumentos denominados en dólares podrán negociarse en mercados secundarios, y pretenden ser una alternativa para hacerse de dólares.

Todavía hay evaluaciones contrapuestas entre los analistas sobre el efecto que esto podría causar, pero en el fondo el problema de la desconfianza en el gobierno hace que el panorama sea poco auspicioso.

De todas formas, con un pequeño porcentaje de éxito, se lograría un efecto positivo en la actividad, y esto daría una alternativa al dólar blue, que podría descomprimir la demanda del mismo.