

TABLERO DE COMANDO ARROZ

Semana 24

FUNDAMENTOS

Reporte del USDA. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos difundió la semana pasada su estimación de oferta y demanda de arroz a nivel mundial. Comprende el ciclo que se inicia el próximo 01 de agosto y se agota el 31 de julio de 2012. Éste es el 2do relevamiento que proyecta el USDA sobre el nuevo año comercial y en términos generales estuvo bastante alineado con el previo, sin sorpresas. Prevé un negocio global estable, bien ofertado pero también convenientemente demandado, con buen ritmo de mercadeo y con stocks de intervención confortables. La proyección para los monzones que definen la productividad de las plantaciones del sudeste asiático es satisfactoria por lo cual en la medida que no se adviertan demoras en su ocurrencia, estos fundamentos abonan la estabilidad que refleja el reporte. Lo compartimos:

	2009/10	2010/11	2011/12 mayo	2011/12 junio
Stock inicial	91,53	93,87	97,04	96,48
Producción	440,06	450,01	457,86	456,39
Consumo	437,72	447,40	458,73	457,97
Exportaciones	31,07	31,49	32,24	32,34
Stock final	93,87	96,48	96,17	94,90

En millones de tons de arroz elaborado

La producción esperada cae 1,5 millones de tons con respecto al reporte previo (mayo) principalmente por ajustes en la oferta de China, Estados Unidos y Cuba. Esta baja es parcialmente atenuada por subas en la de Egipto (más 33% sobre la anterior) y Guyana. La intensa sequía que afecta/ afectó a 6 provincias del sur chino se vio revertida en parte por la caída de 81 mm de lluvia sobre la región durante el pasado fin de semana. La mayoría de los analistas no advierten aquí un fundamento que pueda potenciar un alza de los precios.

El consumo se proyecta 0,8 millones de tons más bajo a causa de una retracción en la demanda china. Crecen muy ligeramente las exportaciones y ante una oferta que se contrae el balance cierra con un stock de pasaje 1,3 millones menor al previo.

Para sorpresa de los seguidores del negocio en Estados Unidos, el USDA empezó a indicar la menor producción esperada para dicho país a cuenta de la primavera extremadamente calurosa que afecta a Texas y a Louisiana y de las inundaciones que perjudicaron a los estados del Delta. En Missouri, Arkansas y Mississippi las aguas han bajado muy rápidamente, las siembras se normalizaron pero actualmente los cultivos increíblemente soportan una fuerte presión climática a causa de las temperaturas extremas y de la falta de precipitaciones que cubren la región. Al 5 de junio, el avance en la implantación de las arroceras acumulaba el 99% frente a un 98% del quinquenio 2006/10. La emergencia registraba un ligero atraso (86% vs el 92% de dicha serie). Pero el estado de los cultivos comparado contra el 2010 acusa las desfavorables condiciones que acompañan el ciclo: tan solo el 41% de las chacras se aprecian en buena condición frente a un 58% para el año pasado. Y las regulares crecieron del 21 al 29%. A consecuencia de ello, el USDA redujo 5,5% su estimación de producción con respecto a la realizada en mayo para ubicarla finalmente 15,2% por debajo de la de 2010/ 2011. Esto llevaría a que el stock de cierre para julio de 2012 resulte 26% menor al de 2011.

En mi opinión los números no están cerrados para la cadena estadounidense. Esperamos que los futuros reportes continúen ajustando hacia abajo el volumen de cosecha por reducción del área y por pérdidas de productividad. Esto abriría ventanas de oportunidad para el arroz del Río de la Plata en los mercados de Centro América y el Caribe.

Brasil. Ha sido una semana bien intensa en cuanto a las novedades que aporta el vecino. Vamos por partes:

1. Exportaciones: las ventas externas de mayo sumaron 102,1 mil tons de equivalente de arroz cáscara. Acumulan para el trimestre marzo- mayo 322,4 mil tons. 36% correspondió a quebrados, 33,2% a parboiled, 26,1% a blanco y 4,4% a integral. África fue casi el destino excluyente: Senegal 32,5 mil tons, Sierra Leona 20 mil, Nigeria 19,4 mil y Sudáfrica 7400. Bien, Brasil exporta conforme al presupuesto alineándose con el millón de tons proyectadas.
2. Importaciones: las compras externas alcanzaron las 40,6 mil tons de base cáscara cerrando el 1er trimestre con 144,1 mil tons acumuladas. Como integral se importó el 42,9%, 42,6% correspondió a pulido, 10,3% a arroz cáscara y 4,2% a parboiled. Sin sorpresas, a este ritmo las importaciones podrían sumar 0,5 millones de tons a fin de ciclo lo cual es más alto que nuestras expectativas.
3. Opciones de venta: el próximo 16 la Conab vuelve a licitar contratos de opciones de venta por 300 mil tons (270 mil para Rio Grande do Sul). Es la 2da programada (la 1ra fue por 150 mil y se negoció el 100% del volumen).

El precio de ejercicio será 29 reales/ saco y la fecha 30 de noviembre. El gobierno autorizó la compra de 1,2 millones de tons bajo este mecanismo que con toda seguridad (porque los vendedores ejecutaran el derecho) pasarán a integrar el stock oficial ¿Qué hará Brasilia con esta cantidad? ¿Cómo y cuándo la devolverá al mercado? ¿Hay depósitos fiscales suficientes para administrarla?

4. Peps: Las Peps del 09 de junio negociaron el 84,62% de la oferta por 130 mil tons. Rio Grande do Sul lo hizo al 100%. El gobierno extendió a 2 millones de tons el presupuesto para operar bajo este formato. No hay manera de hacerlo, el máximo lo acota las oportunidades reales de exportación y éstas hoy se prevén en torno al millón de tons.
5. Conab: publicó el 9no levantamiento de zafra informando una producción de 13,812. En la previa estimó 13,902. La cosecha 2010 fue de 11,66 millones. Para Rio Grande do Sul levantó 8,832 millones (6,781 en 2010).

Uruguay. Las exportaciones uruguayas de arroz totalizaron 155 mil tons en base cáscara en mayo. Los principales destinos (expresado en arroz elaborado) fueron: Irak 36000, Irán 27500 y Perú 9300 tons.

MERCADOS

Precios de compra

Industria	Condición	\$/ ton		Difer.%	Desempeño
		Actual	Anterior		
Glencore	molino	840	830	-	Acompaña
Adecoagro	Molino Mercedes	820	820	-	Acompaña
	Molino SSdor	850	850	-	Acompaña
Molinos Río	origen	870	870	-	Acompaña
S&C	molino	850	840	-	Acompaña
Coop Elisa	origen	820	820	-	Acompaña
	destino	850	850	-	Acompaña
Dreyfus	molino	810	810	-	Acompaña
Otros	molino	870	850	-	Acompaña

Mercado estable, con pobre registro de operaciones. Poca oferta y también poca demanda. Por sobre los precios indicados nominalmente en la tabla de arriba, advertimos algunos negocios 20 \$/ ton más altos con arroz cascara disponible, fundamentalmente en el caso de molinos pequeños y/ o medianos. Los grandes jugadores (Molinos, Adeco, Dreyfus, Glencore) permanecen de costado, retirados hasta julio, dicen. Es inexpresivo el movimiento que hay, se alinea con la estacionalidad propia de un año con una curva normal de precios aunque en este

caso aplanada por la gran oferta. En el entorno de San Salvador algunos operadores chicos ofrecen 870 a 880 \$/ ton a retirar. Por volumen relevamos una oferta de 880 \$/ ton puesto en Villaguay.

Precios de venta y capacidad de pago de la exportación

Destino	Producto	Precio u\$/ ton	Condición	Capacidad de pago* \$/ ton
Brasil	Tipo 1 camión	No opera	Molino	-
Brasil	Tipo 1 Río	No opera	Sepeitaba	-
Brasil	Integral camión	320	Itaquí	822
Chile	Grado 2	515	Santiago	894
Overseas	5% bodega	480	Fob	875
Overseas	Integral contenedor exporta productor	420	Fob Zárate	890
Overseas	5% contenedor	515	Fob Zárate	899
Dreyfus San Pedro	5%	420+iva	San Pedro	882
Dreyfus San Pedro	Integral granel	335	San Pedro	867
Noble San Pedro	5%	Retirado	San Pedro	-
Venezuela	Cáscara	455	Pto. Cabello	1170
Venezuela	5%	715	Pto. Cabello	1115
Doméstico	4 ceros (25%)	1900 \$	Mayorista Bue	762
Doméstico	5 ceros (15%)	2500 \$	Mayorista Bue	964

*En \$/ ton de arroz cáscara puesto en molino

La capacidad de pago de los destinos de exportación para el arroz argentino continúa estable y alineada en una banda de oportunidades de menos de 30 \$/ ton de diferencia. La sola excepción (descontando los imprevisibles negocios para Venezuela) la constituye la venta tradicional de integral en camión a Itaquí. Esta repaga significativamente por debajo de todos los otros formatos a pesar de relevar una suba de 5 u\$ entre semana de los precios que se operan. Para dicho destino, el Puitá logra un premio de al menos 5 u\$ con respecto a las otras variedades.

La semana pasada comentamos la venta que por 30 mil tons de arroz argentino y/ o uruguayo había concretado Dreyfus para Irak. Y también que este operador cerró sin tener la punta comprada. Y por ello debía salir rápidamente a cubrir el embarque previsto para julio lo cual hizo con un posicionamiento inicial de precio que le generó algunos rechazos. El humor instalado en la cadena es que Dreyfus no lograría el “backing” (respaldo) de la molinería local para darle cumplimiento al negocio; ésta privilegiaría el canal comercial que ya se usó para venderle a este comprador.

Vemos a Dreyfus errático en cuanto a cómo encarar el negocio. Primero trató de cubrirlo a un precio más bajo que el de las operaciones corrientes. Esta semana advertimos un cierre de compra por 840 tons de arroz elaborado a 400 u\$/ ton a retirar de molino. Este es un muy buen valor con capacidad de pago sobre materia prima ligeramente arriba de los 900 \$/ ton puesto en molino. Como siempre, ante una necesidad relevamos una oportunidad. Dreyfus no defaultea sus acuerdos, lo hemos visto embarcar a contra margen (contribución negativa) para honrarlos . Y particularmente Irak se ha convertido es un cliente estratégico para ellos y como tal se cuidan muchísimo de entregar aquello que negociaron. Con una performance del 102% (entregado/ licitado) hoy son los proveedores nro 1 de Bagdad. Y este cumplimiento siempre deja la puerta abierta a nuevas ventas.

Precios referentes

Origen	Tipo	u\$/ ton fob			
		Actual	Semana previa	Mes previo	Año previo
US	2/4	530	525	515	500
US	Cáscara	285	285	280	281
Thai	Grado B	510	500	500	460
Viet	5%	465	465	480	367
ROU	5%	510	510	510	520
Brasil	Cáscara*	18,70	18,50	18,02	27,74

*Reales por saco de 50 kgs

Destacamos la firmeza del arroz tailandés que fundamentamos en el tablero previo. Tailandia acumula exportaciones entre enero y mayo por 4,139 millones de tons lo cual representa un 70,1% más que a igual fecha del ciclo previo. A este ritmo cerraría el año entre los 9,5 y 10 millones de tons.

Pero las subas que nos interesan son la de Estados Unidos y la de Brasil. El reporte del USDA que comentamos en el campo de Fundamentos movilizó la especulación en Chicago disparando una muy leve mejora de tan solo 5 u\$. En mi opinión, cuando se sinceren los números del balance, este origen tiene un recorrido alcista mayor por emprender. Brasil cerró su 2da semana de precios subiendo. La fuerte intervención gubernamental, el fin de zafra y la previsión de menor área en Rio Grande a cuenta de las restricciones de agua en muchas represas y del mal resultado económico de este ejercicio, son 3 fundamentos que giraron el color del mercado. Claro, sin grandes chances hacia arriba por cierto. El techo claramente lo impone la paridad de importación en el orden de los 21,50 reales/ saco. Y antes de ello, las 13,8 millones de tons que abruma la plaza.

TENDENCIAS Y OPINION

El contexto internacional nos está dando una mano con 2 de sus 3 principales actores (Tailandia y Estados Unidos) estables a firmes. El 3ro, Vietnam, parece haber consolidado sus precios cerca del nivel de soporte fundamental y de moverse lo haría únicamente hacia arriba entonces. Pero no perdamos de vista que las cosechas tailandesa y vietnamita son muy satisfactorias; también que la norteamericana es aun un gran signo de interrogación, al menos en mi opinión.

Cuando ajustamos el foco y nos centramos en la región, la mirada debería ser un poco menos optimista. Más de una vez escribimos que los precios del arroz cáscara alcanzaron su piso, ligeramente rebotaron y que difícilmente se inviertan y perforan hacia abajo los valores corrientes. No vemos que esto último pueda suceder, podría frenarse el ritmo de negocios pero no creemos que la producción salga de su posición a menor precio que el actual.

Los principales actores regionales (y quizá aquí reflejamos el speech de los grandes traders) no son optimistas. Tampoco marcadamente pesimistas pero advierten en su escenario comercial que la oferta argentina y la uruguaya no es correspondida por la demanda al menos en negocios de volumen. Salen contenedores de aquí para allá, pero no barcos. Si relevamos que las exportaciones del 1er trimestre comercial tanto para Argentina, como para Uruguay y para Brasil promediaron mensualmente el mínimo (sino más) de las ventas exigidas para que el consolidado anual sea el presupuestado, no podemos permitirnos meses por debajo de ese promedio porque no habrá oportunidades de recuperarse. Y para ello se necesitan los negocios de buques, y hoy no están con la frecuencia que demanda la cadena del Mercosur. Estos barcos habitualmente se negocian durante el 1er semestre comercial, de julio en adelante resulta muy difícil arbitrarse contra la oferta del hemisferio norte.

Aquel que decida “llevar hacia adelante” mercadería esperando un mejor marco de negocios muy probablemente encuentre uno dentro de 3 ó 4 meses que no difiera del presente significativamente.