

ANÁLISIS ECONÓMICO



PRECIOS EN EL MERCADO GLOBAL

Evolución de la incertidumbre

Los diferentes futuros de Nueva Zelanda —una de las pocas “brújulas” para avizorar qué puede pasar—, expresan cómo va evolucionando la incertidumbre acerca de las perspectivas. Un mercado mucho más sostenido que lo esperado.

La realidad del mercado viene rompiendo con todas las especulaciones que surgen del análisis de los fundamentales. Es una de las características de esta pandemia. Si bien hay explicaciones como por ejemplo, la intervención de los gobiernos tanto en el fomento del consumo como en los recortes de

producción o las compras estatales para hacer stock, lo concreto es que nadie esperaba en la actualidad que los precios para la Leche en Polvo Entera (LPE) se acerquen a los 3.000 dólares por tonelada (US\$/T).

Una de las pocas “brújulas” que permiten ver algún rumbo en los precios de los próximos meses son los

mercados de futuros. El problema surge cuando los distintos mercados señalan valores muy distintos para la misma posición. En ese caso la incertidumbre, lejos de bajar, crece y es lo que ocurrió en el trimestre pasado. La evolución del precio de la LPE en los mercado de futuros de Nueva Zelanda —el Global Dairy

CUADRO. REDUCIENDO LAS DIFERENCIAS

Evolución del precio de la LPE en el mercado spot, el Global Dairy Trade (GDT) y el New Zealand Exchange (NZX).

Posición	MARZO					ABRIL					MAYO					JUNIO		
	GDT 3/03	NZX 3/03	GDT vs NZX	Spot	Spot vs GDT	GDT 7/04	NZX 7/04	GDT vs NZX	Spot	Spot vs GDT	GDT 5/05	NZX 5/05	GDT vs NZX	Spot	Spot vs GDT	GDT 2/06	NZX 2/06	GDT vs NZX
Abr 2020	2.948	2.820	4,54%	2.737	-7,16%													
May 2020	2.935	2.850	2,98%	2.675	-6,14%	2.843	2.645	7,49%	2.675	-5,91%								
Jun 2020	2.975	2.860	4,02%	2.792	-2,38%	2.801	2.670	4,91%	2.792	-0,32%	2.800	2.555	9,59%	2.792	-0,29%			
Jul 2020	2.971	2.850	4,25%			2.837	2.670	6,25%			2.689	2.550	5,45%			2.722	2.675	1,76%
Ago 2020	2.937	2.920	0,58%			2.775	2.670	3,93%			2.645	2.540	4,13%			2.675	2.685	-0,37%
Sep 2020						2.879	2.670	0			2.907	2.540	0			2.907	2.740	0
Oct 2020						2.820	2.685	0			2.795	2.570	0			2.811	2.705	0
Nov 2020											2.745	2.585	0			2.807	2.705	0
Dic 2020																2.761	2.735	0

Trade (GDT) y el New Zealand Exchange (NZX)—, es un muy buen ejemplo de esto.

Para analizarlo se tomaron estas dos referencias de LPE de Oceanía (ver cuadro). El Global Dairy Trade (GDT) es una subasta electrónica en la que la megacooperativa Fonterra ofrece un determinado volumen para entregar cada mes en los próximos seis meses y la segunda, los futuros de LPE de New Zealand Exchange (NZX), opera como cualquier mercado de futuros.

Cada mes hay dos subastas de GDT de la que surgen los precios promedio pagados para los próximos seis meses. Se compararon los resultados de la primera subasta del mes versus los del mercado de futuros para las mismas posiciones (meses) del mercado de futuros de LPE de NZX. La diferencia entre los valores de uno y otro mercado sirven como un indicador de incertidumbre.

El 3 de marzo fue la primera subasta del mes de GDT. El precio para los contratos a embarcar en abril fue 2.948 US\$/T. El mismo día en NZX la cotización para contratos del mes de abril era 2.820 US\$/T. Al respecto se debe tener presente que cuando no hay operaciones el mercado repite el mismo valor de cierre del último día en el que hubieron operaciones. El 3 de marzo solo se cerraron 52 contratos de LPE en NZX, uno para la posición julio/2020 y 51 para agosto 2020, un ejemplo de lo relativo que es este mercado como referencia.

Para todas las posiciones los precios de GDT fueron superiores a los de NZX: en tres contratos algo por encima del 4% y la posición más lejana, agosto 2020 a valores muy parecidos, con solo 0,58% de diferencia.

Qué ocurrió en los últimos meses

ABRIL. Según los informes del Departamento de Agricultura de los EE.UU. (USDA) en abril la LPE en Oceanía tuvo un valor promedio de 2.737 US\$/T, por lo que el precio Spot fue 7,2% inferior al de la subasta de GDT, una diferencia que se acentuó en mayo. Mientras que los contratos a mayo de GDT cotizaban a 2.935 US\$/T, cuando llegó ese mes, los negocios spot se hacían a 2.675 US\$/Tn. Un buen negocio para Fonterra en su subasta de diferencia a favor de GDT.

MAYO. Fue el mes que se produjo el mayor spread entre el precio de GDT y NZX. En todos los casos las diferencias fueron a favor de GDT, desde un mínimo de 4,13% para los contratos agosto 2020 hasta 14,4% para septiembre 2020. La única posición de GDT comparable con el spot fue junio. Una vez más la diferencia fue mínima, 0,29%.

JUNIO. Ambos mercados parecen haber encontrado un mayor nivel de convergencia, con la mayoría de las posiciones con mejores valores en GDT que NZX pero en niveles que en un solo caso superaron el 6% y el resto por debajo del 4%.

Todavía no está el dato de julio como para poder hacer comparaciones, pero todo indica que seguirá la convergencia en un mercado que parece estar más claro para los operadores, más allá de que para los analistas estos precios no parezcan ser muy coherentes con los fundamentals del mercado. Finalmente manda la realidad y la misma muestra un mercado mucho más sostenido que lo esperado.



¡La solución para el ganadero!

