



Coffee market report 2008



Panorama económico y financiero:

El mercado ha jugado a las montañas rusas este año. Todas las bolsas e indicadores han conocido un fuerte auge antes de desplomarse al agudizarse la crisis financiera. A mayor la subida, más dura fue la caída.

El fin del aumento de los precios del inmobiliario desencadenó la caída de un complejo montaje financiero alimentado por el aumento de los precios y préstamos riesgosos. De una crisis inmobiliaria que dejó mal herido a los gigantes Fannie Mae y Freddie Mac, pasamos a una crisis financiera, cuyo apogeo fue la quiebra del legendario banco de inversión Lehman Brother. A partir de este momento, el pánico se apoderó del mercado y las liquidaciones llenaron las plazas bursátiles, causando el desplome de los principales índices y la entrada en recesión de las principales economías mundiales (para no decir todas).

En un año, los EEUU han perdido el equivalente de 8.500 millones de US\$ (3 veces el PIB de Francia y el 50% del PIB de la Unión Europea). Se dice que las bolsas mundiales en total perdieron 25.000 millones de US\$.

Además de los problemas financieros, algunas estafas han terminado de enterrar las esperanzas de unos: en francés uno diría: *“la cerise sur le gâteau”*

El fin del 2008 enseña un sector privado agónico frente al precio de sus acciones, con riesgos de quiebra para el sector automovilístico (y quien sabe cual mas).

Abajo unos cuantos gráficos del comportamiento de los principales indicadores de las bolsas:

S&P 500 1999/2008:



NASDAQ 1999/2008:



Dow Jones AIG 1999/2008:



Si observamos el índice DJ-AIG, índice de commodities, observamos que cayó de un 22% en el último trimestre 2008, su peor caída desde el Lunes Negro del 1987.

Además, siempre los meses de Noviembre y Diciembre han sido los mejores del año, pues fueron los perores esta vez. En un año, este índice se desplomó de un 35%.

Dow Jones AIG en el 2008:



Los principales indicadores bursátiles volvieron a sus niveles post 2006, año en el cual se “encendieron las bolsas mundiales” y unos llegaron hasta los bajos del 2003.

En el caso del Nasdaq, casi llega a su nivel bajo ocurrido después de la famosa burbuja internet.

A la fecha de este reporte, los principales índices enseñaban los siguientes desempeños por lo que va del año:

Major Indices

Dow	Industrials	-36.04%
Dow	Transports	-27.04%
Dow	Utilities	-32.66%
S&P	500	-40.79%
Nasdaq	Composite	-43.06%

S&P 500 Sectors

Healthcare	-26.78%
Telecom	-35.35%
Energy	-37.86%
Industrials	-44.27%
Tech	-45.41%
Materials	-49.20%
Financials	-59.81%

Other Major Sector Indices

Biotech	-21.53%
Drugs	-21.71%
Gold	Stocks -22.34%
Consumer	-27.93%
Airlines	-31.72%
Retailers	-34.44%
Defense	-35.87%
Natural Gas	Stocks -36.45%
Oil	Stocks -39.28%
Housing	-43.68%
Banks	-53.23%
Healthcare	-56.86%
Oil	Services -61.02%
Insurance	-61.56%
Brokers	-65.94%



La pregunta del millón: tocamos fondo? Es el momento de entrar a comprar? Mas sorpresas por llegar?

Las respuestas a esas preguntas, sin lugar a duda, darán el tono del 2009. La mayor parte de los analistas pronostican un primer semestre 2009 muy difícil y otros no planean un regreso a la normal antes del 2010.

Las comparaciones no son adelantadoras ya que se ha hablado de algo *“similar a la Gran Depresión (durante la cual la bolsa había caído de un 80%!!) y la situación de la economía después de la segunda guerra mundial”*. O sea, está MUY, MUY, serio.

Ahora, los ojos estarán fijados en las cifras del desempleo que tendrán un efecto directo en el nivel de la demanda y los indicadores económicos del último trimestre 2008. Hoy por ejemplo cayó la noticia que la tasa de desempleo en Francia era mucho mas alta que los planeado..... o sea todavía mas malas noticias que no ayudarán los inversores en mejorar su percepción del mercado.

Como tituló un artículo en CNBC: *“todo apunta a que la economía será fea pero lo que mas queremos saber es que tan fea”*.

La nota positiva es que la economía está hecha de ciclos y que después de un ciclo bajo (en el cual estamos) viene un ciclo alto: lo que nadie sabe es, si ya tocamos fondo y que tanto tardará el repunte. Aun tardando un año en empezar a recuperarse, este año

puede ser muy largo, aun mas viendo la amplitud de la caída.

Petróleo y economía:

El petróleo ha sido el producto que más a recibido las miradas en el último año, por haber llegado a altos a mitad del año 2008 y ahora a niveles relativamente bajos. El petróleo ha caído ni más ni menos que por un 300%!

Es importante saber que el petróleo actúa como el reflejo del estado de la economía global. El inicio del 2008 apuntaba un *“faltante de reservas de petróleo, una economía insaciable”* y por consecuencia una faltante de oferta que hizo subir el barril hasta \$150 con pronósticos que iban hasta \$200!

Hoy el discurso es totalmente diferente, con preocupación que van hacia un faltante de demanda por la crisis económica (según una publicación en ODJ, *“el consumo de petróleo bajo por primera vez en 25 años”*) y stocks altos.

Algunos análisis hablan de un repunte del barril y un rango que podría establecerse entre \$70 y \$100.



Cotizaciones del petróleo 1984/2007:



Indice US\$ 1999/2008:



Cotizaciones del baril de Brent en el 2008:



Indice DJ-AIG Granos 1999/2008:



US\$ y los 'commodities':

El desplome del US\$ causo un refugio hacia los "commodities" por parte de los inversores como una protección frente a la inflación, ayudando su fuerte auge.

Ambos mercados estuvieron interactuando de manera directa y opuesta durante mucho tiempo.

Recientemente, el US\$ se ha fortalecido con la caída del mercado de acciones mientras que los "commodities" han sufrido la liquidación masiva de posiciones.

Mercado accionario y volatilidad:

Como lo hemos visto, el mercado accionario ha sido duramente golpeado por la necesidad de liquidez y falta de confianza hacia la economía.

Las acciones de las principales empresas han sido afectadas con los problemas directos



sobre el flujo de caja, poniendo en peligro la permanencia de más de una empresa.

Abajo algunos ejemplos:

Evolución de la acción de Nestlé 1999/2008:



Evolución de la acción Microsoft 1999/2008:



Evolución de la acción Boeing 1999/2008:



Evolución de la acción General Electric 1999/2008:



Evolución de la acción General Motors 1999/2008:



Evolución de la acción Apple 1999/2008:

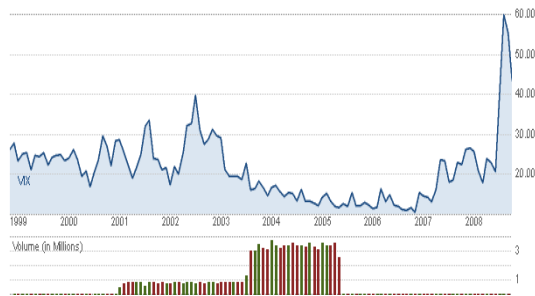


Ninguna empresa, aun siendo fuerte y famosa se ha salvado de la venta generalizada de activos.



El Chicago Board of Exchange Volatility Index (CBOE) ensaña una volatilidad jamás vista hasta ahora debido al mayor de opciones.

CBOE 1999/2008:



Un viento de recesión y deflación:

Después de un 2006 y 2007 caracterizados por la inflación y un crecimiento económico fuerte, principalmente en los países en vía de desarrollo (China, Rusia, Brasil e India), el año 2008 ha sido marcado por la entrada en recesión de las principales economías mundiales. Hasta la palabra “deflación” se ve a la vuelta de la esquina.

Bolsa de Shangai 1999/2008:



Bolsa de Sao Paolo 1999/2008:



Bolsa de Europa / Eurostoxx 50 1999/2008:



Bolsa de Hong Kong 1999/2008:



Bolsa de Japón 1999/2008:



Todas las bolsas enseñan las mismas tendencias: un alto en el año 2007 y un fuerte declive en el 2008, llegando a los niveles bajos del 2003 mas o menos.

Las alzas fueron principalmente causadas por las compras de fondos gracias a la alta liquidez con tasas muy bajas alimentadas por el crecimiento económico mundial, la impresión que en caso de desaceleración en las principales economías, países como China, India, Brasil o Rusia iban a ser inmunes y mas bien liderar el crecimiento mundial: o sea la sensación que el globo nunca iba a dejar de subir. el crecimiento perpetuo..... algo jamás visto..... a la excepción de los objetos fuera de la atmosfera.

Con las fuertes pérdidas registradas por los fondos en esos últimos meses y la ausencia de liquidez el entorno se ve poco propenso a volver a ver el apetito de compra que vimos en los años 2006 y 2007.

Tarde o temprano, algunas materias primas y acciones se verán muy baratas y atraerán compras pero hasta la fecha el mercado es vendedor, no comprador.

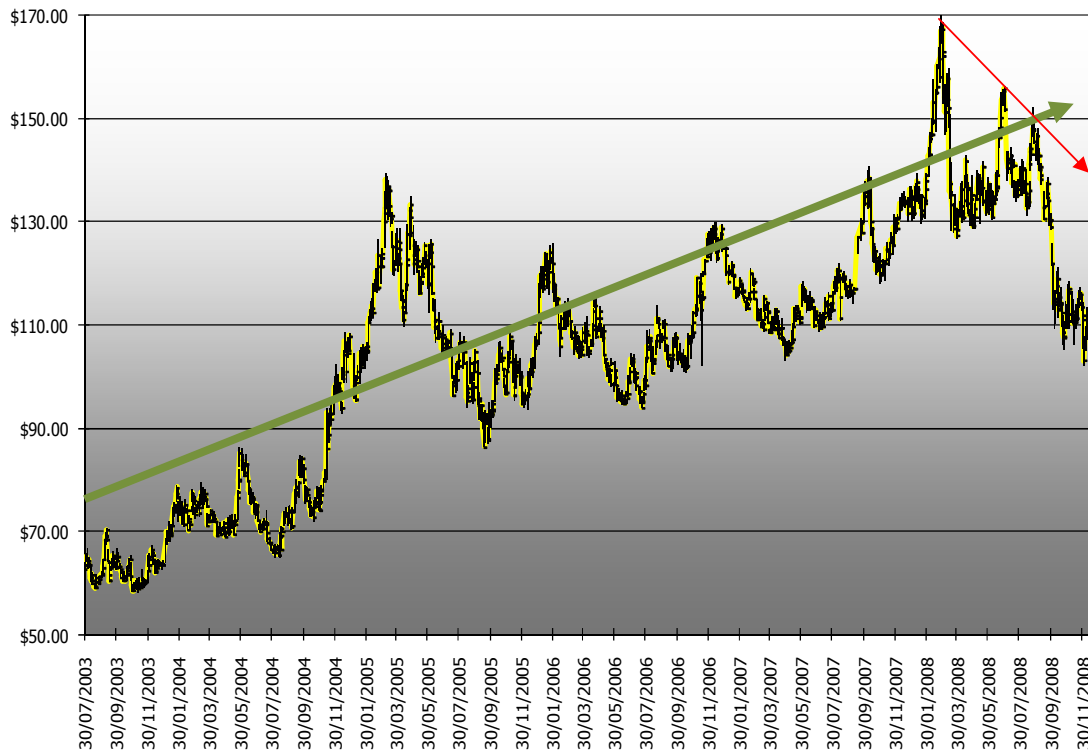


Panorama del mercado cafetalero:

La primera conclusión al observar las cotizaciones de café es la poca dependencia actual hacia los fundamentos. El mercado

Como observamos en el grafico abajo, la tendencia alcista de largo plazo fue rota mientras que la tendencia bajista de medio plazo sigue en pie, dando una nota negativa al café.

NYCE de Enero 2003 a la fecha



esta meramente manejado por factores financieros y económicos que han creado presión vendedora hasta llegar a niveles bajos no vistos desde el 2005.

El 5 de Diciembre del 2008, la posición cercana hizo un bajo a \$102.15 y hay que regresar a Octubre del 2005 para ver cotizaciones por debajo de los \$100.

Soportes y Resistencias:

Desde el quiebre de los \$130 y peor aun de los \$120, el mercado no ha vuelto a encontrar un soporte fuerte. El ultimo bajo a \$102.15 parece ser un objetivo alcanzable para los "bears" viendo la debilidad del mercado actual pero no ofrece aun garantías de aguantar.



Quebrar los \$100 sería catastrófico con mira hacia los \$88.

En la parte alta, el \$120 parece fuerte y poco alcanzable actualmente.

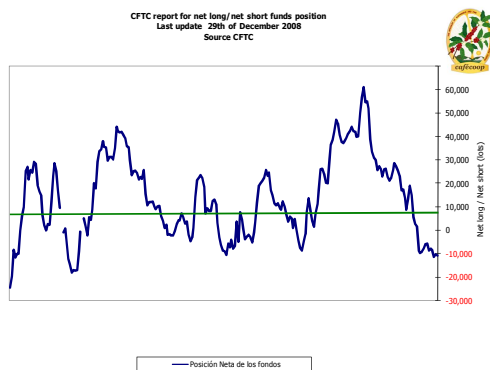
Por eso, podemos decir que el mercado está en un rango de \$100/\$120, con una tendencia a probar los bajos, lo que lo hace lucir negativo.

Los puntos intermedios \$110 y \$114 son clave para generar cobertura de cortos y un sentimiento más optimista y salir de la zona roja.

Fondos, Industria y Fondos Indices:

Desde el reporte del 7/10/2008, los fondos han mantenido una posición neta corta, siendo 11.138 lotes cortos su posición más corta por el momento durante el reporte del 9/12/2008. Si vemos que llegaron hasta 24.400 lotes cortos en el reporte del 23/10/2003 hay potencial para mas venta si el entorno económico lo apunta.

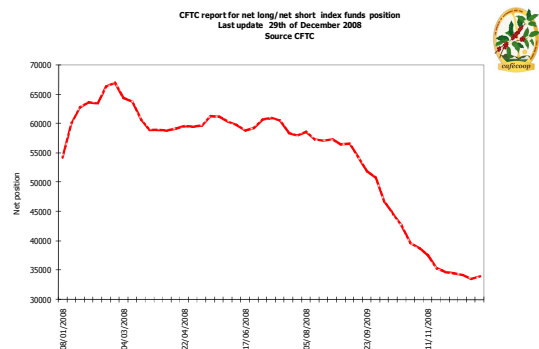
Posición neta de los fondos desde el 2003:



La Industria de su lado esta larga desde el mismo reporte del 7/10/2008, indicando que los tostadores están bien fijados, y que la presión la tiene el origen, con sus ventas pendientes.

Los fondos Indices han mantenido a todo el mundo estresado con la posibilidad de liquidar los 33.454 lotes largos que aun mantienen. Si el mercado quiebra los \$100, podría ser el momento para liquidar. Los Fondos Indices pasaron de 67698 lotes netos largos a 33.454 lotes en el transcurso del 2008.

Posición neta de los fondos índices desde el inicio del 2008:

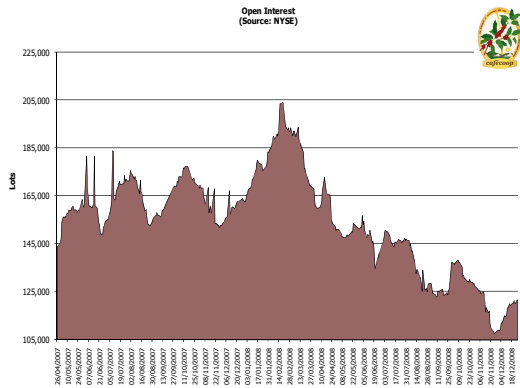


Los fondos han estado aumentando sus posiciones cortas por debajo de \$110 y parece poco probable que deciden volverse largos por debajo de \$120.

El Interés Abierto refleja muy bien el movimiento de liquidación, pasando de unos 190.000 lotes abiertos en Febrero 2008 a 107.000 en Noviembre 2008.



Evolución del Interés Abierto:



Producción:

El último informe de USDA proyecta una cosecha 2008/09 record de 138.41 millones de sacos de 60 kgs, un 12.8% más que la temporada 2007/08.

Este cambio se debe principalmente a los aumentos de producción en los 2 principales países productores:

Pais	2007/08	2008/09	Cambio
Brasil	37.6	51.1	+13.5
Vietnam	17.5	19.5	+2

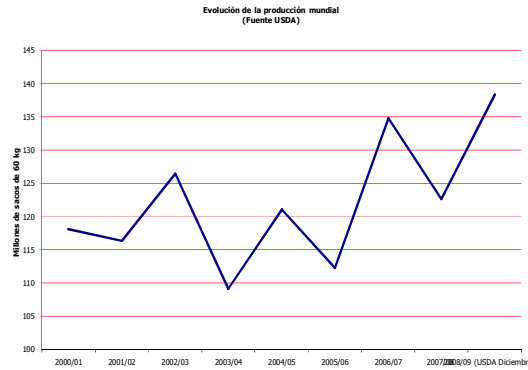
(en millones de sacos de 60 kgs)

La producción de Vietnam ha sido revisada a la baja por unos 2 millones de sacos después de haber sido anunciada a 21 millones de sacos.

El caso de Brasil sigue contradictorio ya que muchas proyecciones salían por debajo de los 50 millones de sacos (47 millones de

sacos más o menos). Sin embargo, el USDA mantuvo su pronóstico inicial a 51 millones.

Evolución de la producción mundial entre 1999/2009:



Planes de renovación de cafetales:

Es importante notar que muchos países han anunciado desarrollar planes de renovación de cafetales con el fin aumentar sus volúmenes de producción, tales como: Colombia, Honduras, México, Peru o Uganda.

La mayor parte de esos países producen Arabica Lavado, lo que se podría traducir en un aumento de la cantidad de tal tipo de café disponible.

En el caso de Colombia, se habla de un plan para llegar hasta 17 millones de sacos anuales.



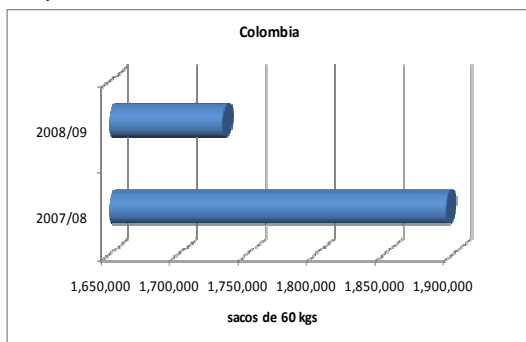
Exportaciones:

Las exportaciones de Arabica Lavado han enseñado una debilidad sustancial para los próximos meses del ciclo 2008/09. Los problemas de disponibilidad en Colombia, están llegando a tensionar el mercado y algunos rumores mencionaron la cifra de 10 millones de sacos para la cosecha total (en vez de 12.24 millones proyectado por el USDA).

Como consecuencia directa, los compradores se han cubiertos con Guatemala y Costa Rica. Sin embargo, los problemas de clima han causado disminuciones en las producciones de ambos países también.

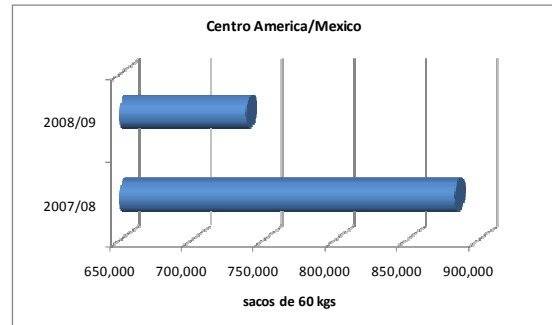
En el periodo Octubre/Noviembre, los datos del OIC enseñan una disminución del 8.57% de las exportaciones de Colombia.

Exportaciones de Colombia Octubre/Noviembre 2008 vs 2007 (fuente OIC):



En el periodo Octubre/Noviembre, los datos del OIC enseñan una disminución del 16.44% de las exportaciones de la zona México/Centra América según el OIC.

Exportaciones de México/Centro América Octubre/Noviembre 2008 vs 2007 (fuente OIC):

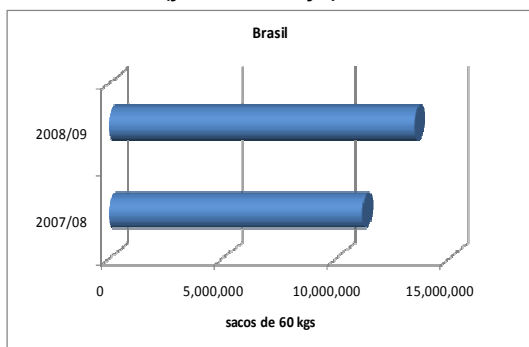


Brasil de su lado sigue con un ritmo fuerte con exportaciones mensuales entre los 2.5 y 3 millones de sacos. Si bien es cierto que la gran cosecha justifica semejante volumen, tendremos que preguntarnos si la falta de liquidez no ha obligado los exportadores en adelantar los embarques. De ser el caso, podríamos ver el ritmo aflojar de repente. De no ser el caso tendremos la gran/gigante cosecha bien confirmada.

Las exportaciones en el periodo Julio/Noviembre enseñan un aumento de un 20% según Cecafe.



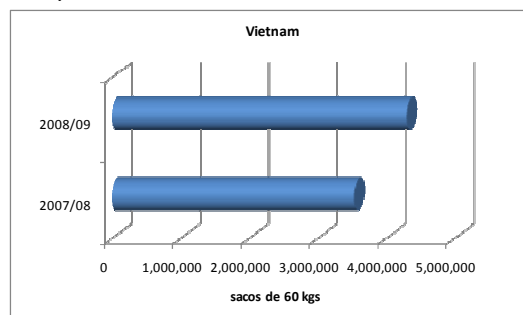
Exportaciones de Brasil Julio/Noviembre 2008 vs 2007 (fuente Cecafe):



Vietnam ha tenido un ritmo muy cercano al del año pasado durante los meses de Octubre y Noviembre antes de dispararse en Diciembre. La lentitud/atraso en los volúmenes de Octubre/Noviembre ha sido causada por fuertes lluvias que aun hace poco daban problemas. Sin embargo el mes de Diciembre enseño un alza sustancial con unos 2.15 millones de sacos.

A la fecha, y gracias a las exportaciones de Diciembre, Vietnam confirma un ritmo fuerte de un +21.7% según datos del GSO.

Exportaciones de Vietnam Octubre/Diciembre 2008 vs 2007 (fuente GSO):



En el corto plazo, las fuertes cosechas de Brasil y Vietnam deberían tocar el mercado y presionarlo. Sin embargo, el mercado asimiló esas cifras desde hace tiempo y estaría monitoreando la (baja) cosecha brasileña por venir en el 2009/2010 y el seguimiento de la cosecha de Vietnam 2008/2009 que ha sido afectada por muchas lluvias.

Consumo:

Este año 2009 podría ver por primera vez en unos años una (leve?) disminución del consumo fuera del hogar y un (leve) aumento del consumo en el hogar.

El segmento de cafés especiales podría verse afectado si los pronósticos se cumplen debido a la reducción del gasto de los consumidores.

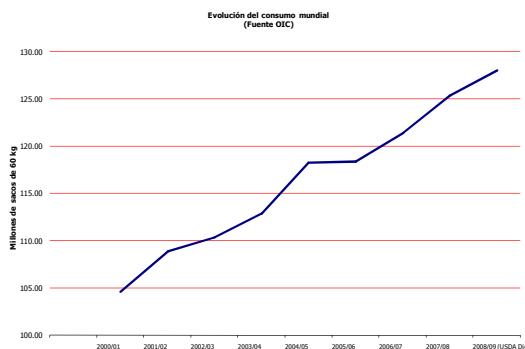
Por el momento, no se prevé una disminución del consumo pero el grado de crecimiento se podría ver afectado. Por supuesto aun eso constituye solo pronósticos



y tendremos que ver las cifras del primer semestre para poder afirmarlo y ver el verdadero impacto de la crisis en la industria torrefactora.

Según la OIC, el consumo mundial podría alcanzar los 128 millones de sacos para el periodo 2007/08.

Evolución del consumo mundial 2000/2008:



Evolución del consumo por zona geográfica 2000/2007 (fuente OIC):

Zona	2000	2007	Cambio
Europa de Oeste	39.54	43.55	+10.14%
Europa del Este	3.2	6.29	96.56%
América del Norte	21.12	24.6	+16.4%
América Latina	19.83	25.23	+27.2%
Asia/Oceania	15.15	18.93	+25%

(en millones de sacos de 60 kgs)

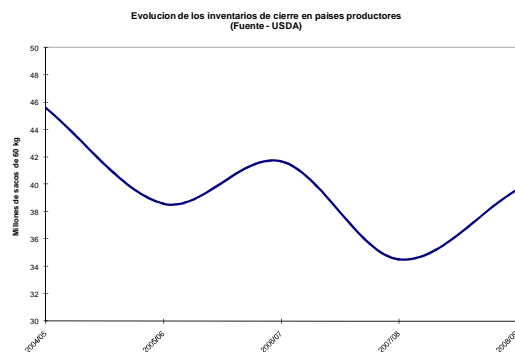
Interesante notar que a pesar del aumento del precio del café entre 2000/2007, el consumo también aumentó, favoreciendo la teoría que el mismo precio del producto no influye tanto como el entorno económico.

El uso de Robustas y Naturales Brasileños ha ido aumentando, pasando de un 54% en el 1990 a un 63% en el 2007.

Inventarios:

Según el USDA, los inventarios de cierre del 2008/09 estarían por debajo de los 40 millones de sacos, lo que es positivo si tomamos en cuenta que el ciclo 2009/10 debería ser menor al 2008/09.

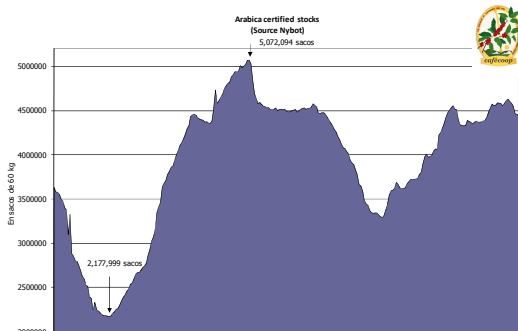
Evolución de los inventarios de cierre 2004/2009 (fuente USDA):



La poca disponibilidad de café colombiano ha causado un descenso de los inventarios certificados de Arabica, lo que es positivo después de una temporada de aumento continuo.

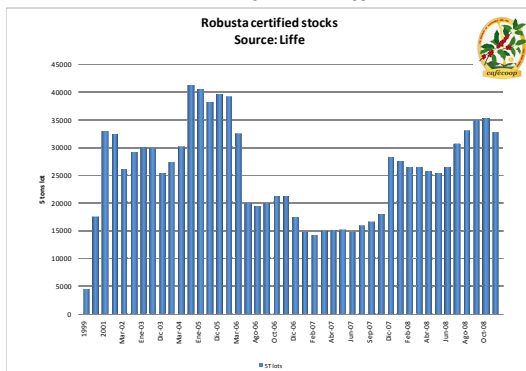


Evolución de los inventarios certificados de Arabica 2001/2008 (fuente ICE):



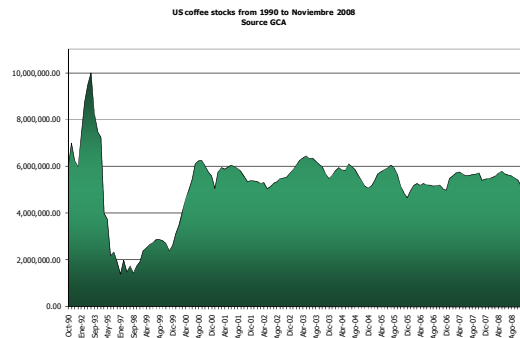
Los inventarios de Robusta bajaron en Octubre después de 4 meses de aumento sucesivo.

Evolución de los inventarios certificados de Robusta 1999/2008 (fuente Liffe):



Por fin, los inventarios en los EEUU bajaron de unos 642.000 sacos desde Junio 2008, lo que podría explicarse principalmente por la crisis crediticia y el descenso de inventarios en manos de importadores y tostadores así como la menor importación de café colombiano.

Evolución de los inventarios de los EEUU 1990/2008 (fuente GCA):



Balances y pronósticos 2009/10:

Con la inconsistencia del clima la incertidumbre sobre parámetros como la adecuada fertilización y/o el buen cuidado del cafetal, los resultados/impacto de los planes de renovación, hacer pronósticos para el 2009/10 hoy es casi imposible.

Sin embargo, con el poco de datos que tenemos a la fecha, podríamos arriesgarnos en lanzar unas proyecciones.

Con el fin lograr un balance entre la producción y el consumo, tomamos cifras de producción del USDA y cifra de consumo de la OIC.

El ciclo 2008/09 va estaría cerrando con unos 10.41 millones de sacos de sobre-producción debido a las excelentes cosechas en Brasil y Vietnam.

Si queremos proyectar lo que podría ser la situación de balance para el 2009/10, tomamos los siguientes puntos:



- Producción:
 - Brasil: 42 millones (lo que se ubica en el rango alto de las estimaciones)
 - Vietnam: 19.5 millones (sin cambio)
 - Colombia: 12 millones
 - Peru: 4 millones
 - India: 4.8 millones
 - Indonesia: 6.5 millones
 - Honduras: 4.2 millones
 - Mexico: 4.5 millones
 - Otros: 32.4 millones

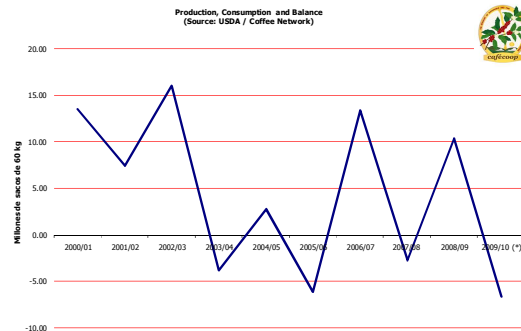
De cumplirse, esas cifras darían una eventual producción 2009/10 de 127.84 millones de sacos, -7.6% vs 2008/09.

- Consumo:

Partiendo del supuesto que el consumo mundial no va a bajar sino crecer a un ritmo menos, decidimos atribuirle un crecimiento del 1% vs los 128 millones de sacos del 2008, dando una cifras eventual de 129.28 millones de sacos.

Juntando ambas cifras, el ciclo 2009/10 podría ver un faltante de unos 6.58 millones de sacos.

Evolución del balance oferta/demanda 2000/2009 y pronósticos para el 2010 (fuente USDA/ICO/interno):



Conclusiones:

- El panorama económico debe aclararse y dar señales de haber tocado fondo:

La gran incertidumbre que están manejando los mercados desde la quiebra del Lehman Brothers nos obliga en mucha cautela en los pronósticos.

Hasta la fecha, aun no se puede asegurar que hayamos tocado fondo y mucho depende del ánimo de los inversores al inicio del 2009.

A primera vista, el sombrío panorama económico, las perdidas financiera de los fondos y el cambio de percepción alrededor de los commodities, presionaran al mercado.

Por el momento, el mercado es “vendedor” y los pocos intentos para quebrar las resistencias han sido en vano. Los soportes



han sido mucho mas vulnerables apuntando hacia un mercado bajista.

El Dólar seguirá jugando un papel clave y solo un regreso de las inversiones hacia las acciones podría aclarar el panorama. Si el Dólar sigue fortaleciéndose, eso seguirá trayendo presión de venta hacia los commodities.

- \$120 para volver a animar al mercado:

Técnicamente, el mercado ha estado atrapado en un rango de \$107/\$114, con extremos a \$102.15 y \$118.

Debemos salir de la zona inferior a \$110 para que deje de verse tan feo y quebrar los \$114 para dar la prueba que el mercado aun puede subir.

Si no salemos de los sub \$110 temprano, siempre la marca de los \$100 seguirá latente y mejor no imaginar las consecuencias si el mercado llegaría a quebrarla. Por el momento, el mercado no ha enseñando un soporte fuerte hacia abajo para estimarse fuera de peligro.

No vemos los fondos cambiar sus posiciones (cortas) hasta quebrar los \$119/\$120.

Por el momento, el mercado ha enseñado mucha debilidad y sigue en un esquema técnico negativo hasta no romper \$110 y ojala \$114.

- Fundamentos por esperar:

El mercado ha estado muy vinculado a los eventos financieros y necesitamos un poco mas de fundamentos para sacarlo del hueco en el cual se ha metido.

Si el mercado, al inicio del 2009, logra consolidar en los bajos, podría ser constructivo para buscar los niveles técnicos mencionados más arriba y empezar a hablar del posible faltante de café para el ciclo 2009/10 como para generar fuerza y retar los \$120.

Los fondos han estado muy golpeados y es poco probable que enseñen el apetito comprador que han demostrado durante el 2006 y 2007, aun mas con el entorno crediticio restrictivo.

Solo nos queda esperar que lo peor pasó, que las fiestas permitirán calmar los espíritu y decidan que si es momento de comprar acciones y, porque no, café también.....

Feliz año a todos!

Cafecoop RL

