

El ritmo de negociación de la nueva cosecha está en el nivel de campañas anteriores

FEDERICO DI YENNO - DESIRÉ SIGAUDDO

Con una producción estimada de 56 Mt, a mediados de abril se llevaban negociados el 28 % de la soja, muy cercano al promedio de los últimos cinco años. Sin embargo, los negocios a fijar alcanzan valores un pocos más altos que los normal.

La negociación de la soja 2018/19 se mantiene en ritmos similares al de campañas anteriores. Según datos de la Secretaría de Agroindustria al 17 de abril, con una producción estimada de 56 millones de toneladas se lleva negociado el 28 % de la cosecha. Este valor se encuentra en niveles muy similares al de campañas anteriores y al promedio de los últimos 5 años. Por ejemplo, a igual fecha de la campaña 2016/17 se había negociado un 28 % de la cosecha y en la campaña 2015/16 este valor había sido del 32 %.



La proporción de la soja negociada a precio firme se encuentra levemente por detrás si se lo compara con campañas anteriores. Al 17 de abril sólo un 39 % de la soja 18/19 negociada (tanto soja entregada como pactada para su entrega en diferido) tenía precio firme. Esta cifra queda por debajo del 52 % de la campaña 17/18 y del 38 % que se corresponde con el promedio de los últimos 10 años. Comparado con años anteriores, y respecto al total cosechado, el menor volumen de soja negociada con precio en firme se encuentra en línea con lo negociado en campañas anteriores a igual fecha. Si se lo mira desde lo que resta negociarse en la campaña, sólo se encuentra con precio en firme un 11 % de la cosecha, es decir 6,2 millones de toneladas. Lo que implica que en el resto del año si se negocia un 70 % del resto de la cosecha quedan por cerrarse negocios por 39 millones de toneladas, que valuadas en dólares implican 12.100 millones en el resto del año.



Por otro lado, tras conocerse esta semana los datos oficiales de molienda de soja en el mes de marzo, puede completarse la información de *crushing* para la campaña 2017/18. No sorprende que en el agregado de los meses que van de abril 2018 a marzo 2019, el nivel de procesamiento de la oleaginosa se ubicara en 36,3 Mt, por debajo de la molienda en la campaña anterior, 2016/17. La caída de la oferta de soja en Argentina, tras una sequía y anegamientos en época de recolección en zonas claves que recortaron la cosecha en 20 Mt, en combinación con los cambios introducidos en los derechos y reintegros de exportación, que resultaron desalentadores para las ventas externas de productos industrializados frente a los despachos del poroto de soja, impusieron un ritmo de procesamiento más lento en el viejo ciclo.

Además, el mercado internacional de la oleaginosa, definido por la guerra arancelaria entre China y Estados Unidos, impulsó la exportación de poroto de soja argentino al gigante asiático al tiempo que potenció el *crushing* de soja en Estados Unidos que salió a la búsqueda de nuevos mercados. A partir de estos acontecimientos, y a pesar de registrar importaciones de soja récord, la industrialización de la oleaginosa en Argentina cayó un 11% en la campaña 2017/18 respecto del ciclo 2016/17. Esta caída interanual es la más importante desde el retroceso en la campaña 2011/12, cuando la producción de soja se vio recortada por efectos de la sequía. La menor industrialización de soja tuvo un impacto de similar magnitud en la caída de la producción de pellets (un 12% inferior a la campaña anterior) y fue un 2% más suave en el caso de la producción de aceite de soja, que cayó un 9% interanual.

Según datos de la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR, las muestras recibidas en los meses de marzo y abril de 2018, correspondientes a la soja de 1°, se caracterizaron por la presencia de granos verdes y bajos valores de proteína; mientras que los análisis sobre las muestras ingresadas entre junio y julio de 2018, correspondientes a soja de 2°, presentaron mayores daños en los granos y un aumento del contenido de proteínas. La mejora proteica del segundo grupo impidió un descenso mayor de los valores proteicos de la campaña en comparación a ciclos anteriores.



Respecto del *crushing* de soja en el último mes, el volumen efectivamente procesado de 2,9 millones de toneladas estuvo por debajo de las expectativas de mercado, que se ubicaban en torno a 3,5 Mt. A su vez, la industrialización de la oleaginosa en marzo fue la menor marca en cuatro campañas. En medio de una cosecha que avanza dejando altos rindes de soja que se asocian a un bajo contenido proteico, las fábricas locales se ven forzadas disminuir su ritmo de procesamiento para eliminar la mayor cantidad de cáscara posible, buscando obtener el nivel mínimo de proteína en harina de soja del 45,5%. La menor molienda de soja trajo aparejada una menor producción de aceite de soja en el mes de marzo. Las 583.518 toneladas de aceite de soja obtenidas son el menor volumen en cuatro campañas. Esta disminución productiva se da justo cuando el precio del aceite en los mercados internacionales resulta muy competitivo frente al de aceites vegetales sustitutos, por lo que grandes consumidores como China e India incrementan su interés por el producto. Dado que Argentina es el productor global líder de aceite de soja, una caída en su oferta que enfrenta una demanda externa fortalecida, tiene un impacto en los precios.



Con los datos de marzo, al cierre de la campaña 2017/18 se puede observar que la balanza comercial neta de poroto de soja arroja por primera vez en la historia un saldo negativo debido a que las importaciones representaron 7,2 millones de toneladas, mientras los despachos de poroto de soja al exterior sólo alcanzaron los 3,8 Mt.

En el mercado físico de granos de la Bolsa de Comercio de Rosario, se registró mayor actividad comercial para la soja esta semana respecto de la semana anterior. La oleaginosa continúa siendo el producto más negociado en el recinto, habiendo experimentado un incremento en el volumen operado el día jueves respecto de los primeros días de esta semana. La demanda estuvo concentrada en soja disponible, aunque también hubo actividad en oleaginosa con entrega en julio y noviembre. El precio pizarra de la soja, publicado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR, aumentó \$ 830/t desde el miércoles 17, pasando de \$ 9.130/t el miércoles, a \$ 9.960/t el jueves 25. Las ganancias de la oleaginosa medidas en dólares estadounidenses fueron de US\$ 3,9/t; siendo US\$ 222,8/t el precio pizarra equivalente en dólares del día jueves. En el segmento de futuros, el contrato de Soja Mayo en MATba-ROFEX cerró a US\$ 223/t el miércoles 17 y ajustó a US\$ 220/t, perdiendo US\$ 3/t en el período. El desarrollo en el mercado de futuros local acompañó la tendencia bajista observada en el Mercado de Chicago, donde el futuro CBOT Mayo de soja retrocedió US\$ 7,1/t en el período considerado.

El mercado del maíz, de modo similar a lo que ocurre con la soja, también muestra un ritmo de compras totales como porcentaje de la producción en línea con otras campañas. Actualmente se lleva comercializado el 34% del maíz 2018/19, un porcentaje cercano al promedio de las últimas 5 campañas y apenas por debajo del valor de la campaña 2017/18. En lo que refiere a negocios con precio firme, la proporción actual del 80% de las compras se mantiene próxima al promedio (79%) y a la marca de la campaña pasada a igual fecha (83%).

En términos de volumen, dada la gran campaña de maíz 2018/19, para la cual se proyectan 48 millones de toneladas, las cifras de la campaña son ampliamente superiores no sólo a las de la atípica campaña 2017/18, sino también al promedio de las últimas 5 campañas. Las compras totales del cereal a las fecha son de 16,4 millones de toneladas, casi 5 Mt por encima de la campaña anterior e incluso 6,5 Mt sobre el promedio. En línea con lo anterior, también la mercadería disponible en el mercado es abultadamente superior. Los 27,4 Mt disponibles para la venta son sólo 4,6 Mt menores a la producción total de la campaña anterior.



En el mercado físico de granos de esta Bolsa, el maíz continuó siendo el segundo producto más operado esta semana. Las negociaciones por el cereal muestran gran constancia, con un número permanente de compradores activos a lo

largo de las sesiones. Esta semana, a diferencia de la anterior, los negocios se concentraron en maíz disponible, perdiendo participación los contratos por el cereal con entrega en julio, agosto y septiembre.

En el segmento de futuros, de modo similar a lo sucedido en Chicago, donde el futuro CBO Mayo acumuló pérdidas de US\$ 4,2/t desde el miércoles 17 al jueves 25, los futuros del cereal listados en MATba-ROFEX acumularon pérdidas en este período. El futuro MATba-ROFEX Julio cayó US\$ 4/t desde el miércoles 17 al jueves 25. En contraste con la tendencia en el mercado de futuros, el precio de referencia publicado por la Cámara Arbitral de Rosario, se mantuvo estable en dólares, cayendo sólo US\$ 0,5/t, a US\$ 133,8/t. En pesos argentinos, el precio pizarra del cereal aumentó en el período considerado \$ 380/t, partiendo de \$ 5.600/t el miércoles 17 hasta \$ 5.980/t el jueves 25.