

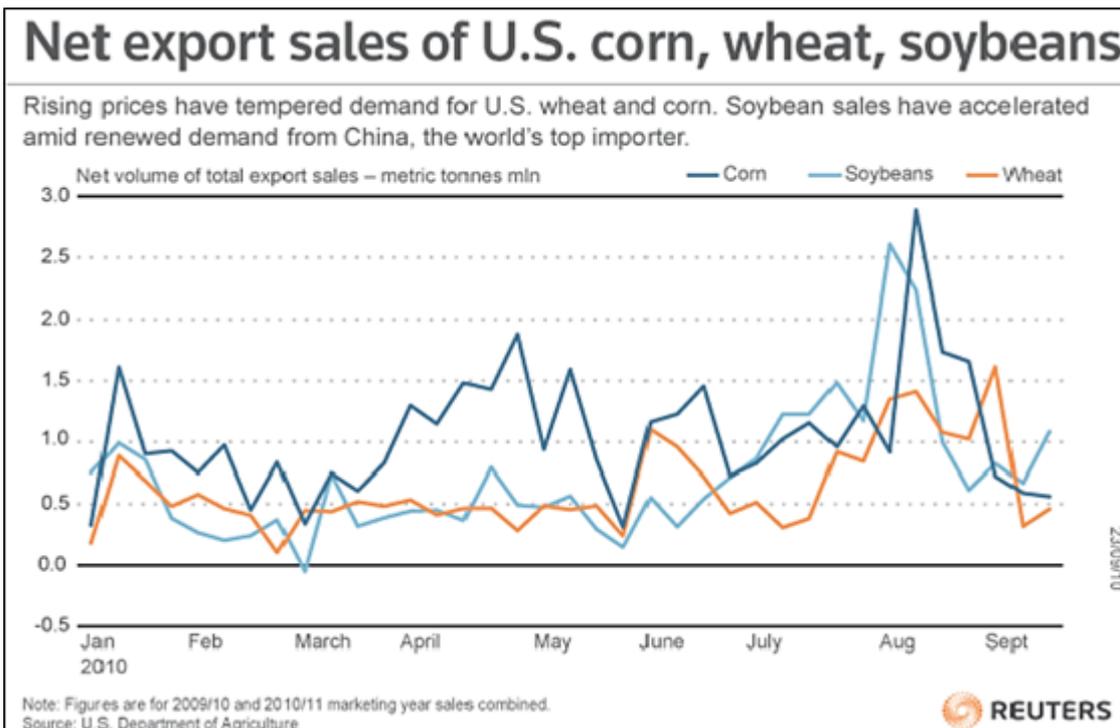


Commodities

Soja: La soja se apartó de los cereales

Durante la mayor parte de la semana, la soja desatendió el comportamiento bajista de los cereales y logró mantenerse e incluso el jueves superó los 400 dólares por tonelada, valor que no se había alcanzado en todo el año.

Más allá de ciertos elementos propios de sostén también se observa que la fuerte ola de ventas y toma de ganancias que presionó a los cereales no fue suficiente para hacer lo propio con la soja ya que las subas que registraron los primeros fueron muy superiores a las de esta última y, en consecuencia, era dable esperar mayores correcciones. Esto se deduce de los precios negociados en el último trimestre. Si bien la soja acompañó las subas del resto de los productos, quedó en cierto modo rezagada. Teniendo en cuenta las cotizaciones desde principios de julio y hasta el viernes pasado, el maíz registraba aumentos cercanos al 32% mientras que el trigo mostraba incrementos mayores al 37%. La soja por su lado, registró alzas cercanas al 17%. Por ello, hasta el jueves las correcciones fueron negativas para los cereales, del 2,8% para el maíz y del 5,8% para trigo. Por el contrario, la soja en el mismo período acumuló subas del 2,3%.



Revisemos cuales fueron los factores propios de sostén:

-Firme demanda: que fue ratificada a través de las buenas exportaciones semanales y por las cifras de crushing de agosto.





Respecto a las exportaciones, las ventas efectivas crecieron más del 99% semanal mientras que los compromisos subieron más del 62% en el mismo período. De ese total, un 75% tiene como destino a China y, además, las cifras superaron ampliamente a lo que esperaba el mercado.

En relación al procesamiento, el Census Bureau reportó que en agosto se procesaron 3,49 millones de toneladas, superando a los 3,45 millones que esperaba en promedio el mercado. La disminución desde los 3,52 millones procesados en julio responde a la caída estacional debido a las ajustadas ofertas que se profundizan ante la firme demanda y la reticencia de los productores a vender.

-Dólar: la divisa se debilitó luego de que la FED anunciara que podría tomar mayores medidas de política monetaria para fortalecer la economía en caso de que siga bajando la inflación. Esto benefició a las commodities en general, ya que un dólar más bajo mejora su competitividad (en términos de precios) frente al resto del mundo. Además, los resultados de la reunión motivaron a los fondos a comprar commodities como refugio contra aumentos potenciales de la inflación. Los fondos vienen reafirmando la tendencia alcista desde comienzos de julio y actualmente mantienen una posición neta "comprada" superior al 20% del total del interés abierto del mercado.

-Clima: las preocupaciones por los problemas climáticos en varias regiones productoras del mundo continúan sosteniendo a los precios de todos los productos. Puntualmente sobre la soja influye la incertidumbre respecto a cómo afectarán a las siembras y cultivos de Sudamérica los efectos del fenómeno climático La Niña. En Brasil las plantaciones comienzan oficialmente el 15/09. Las regiones del centro oeste normalmente son las primeras en iniciar las actividades pero este año probablemente se demoren entre dos a tres semanas ya que no se anticipan lluvias sino hasta comienzos de octubre. En el sur, los productores podrían empezar a sembrar esta semana, ya que se recibieron lluvias durante los últimos días. Sin embargo, las condiciones actuales son totalmente diferentes a las del año pasado, cuando Brasil se vio favorecido por la influencia de El Niño y los rendimientos casi alcanzaron niveles récord.

Todos estos elementos se combinaron para contrarrestar la influencia bajista que proviene del buen avance de la producción. No hubo novedades por el lado del estado de los cultivos, ya que el USDA mantuvo en un 63% la cantidad de plantas en condiciones entre buenas y excelentes. Además, en su primer informe sobre avance de la cosecha, señaló que hasta el momento alcanza un 8% del área sembrada, superando al ritmo del año pasado e incluso al promedio del último lustro. También el avance en las diferentes etapas reproductivas es mejor al del año pasado, lo que quedó demostrado en la cantidad de cultivos que se encuentran perdiendo hojas. De cara a la próxima semana habrá que mirar de cerca el clima en Estados Unidos, ya que se anticipan lluvias en el oeste y norte del Medio Oeste que podrían retrasar las actividades de recolección. También se anticipan algunas precipitaciones en Brasil que permitirían avanzar con las siembras.

El viernes el dólar fue el factor por excelencia y la caída frente a otras divisas impulsó a todos los productos revirtiendo la tendencia bajista de los cereales e impulsando aún más a la oleaginosa. El dólar bajó hasta el menor nivel desde febrero ante los datos económicos de Europa mejores a los esperados y las menores órdenes de compra de bienes de consumo duraderos. De esta forma, y haciendo caso omiso a la presión estacional que "debería" ejercer el inicio de la cosecha en Estados Unidos, la posición noviembre cerró a 413,74 dólares, subiendo un 2,93% diario y siendo el valor más alto desde finales de agosto del año pasado. Los subproductos, siguiendo la suba generalizada, cerraron a 345,24 (harina) y 980,60 (aceite) dólares /tn mostrando mejoras diarias de 2,5% y 2,2% respectivamente.

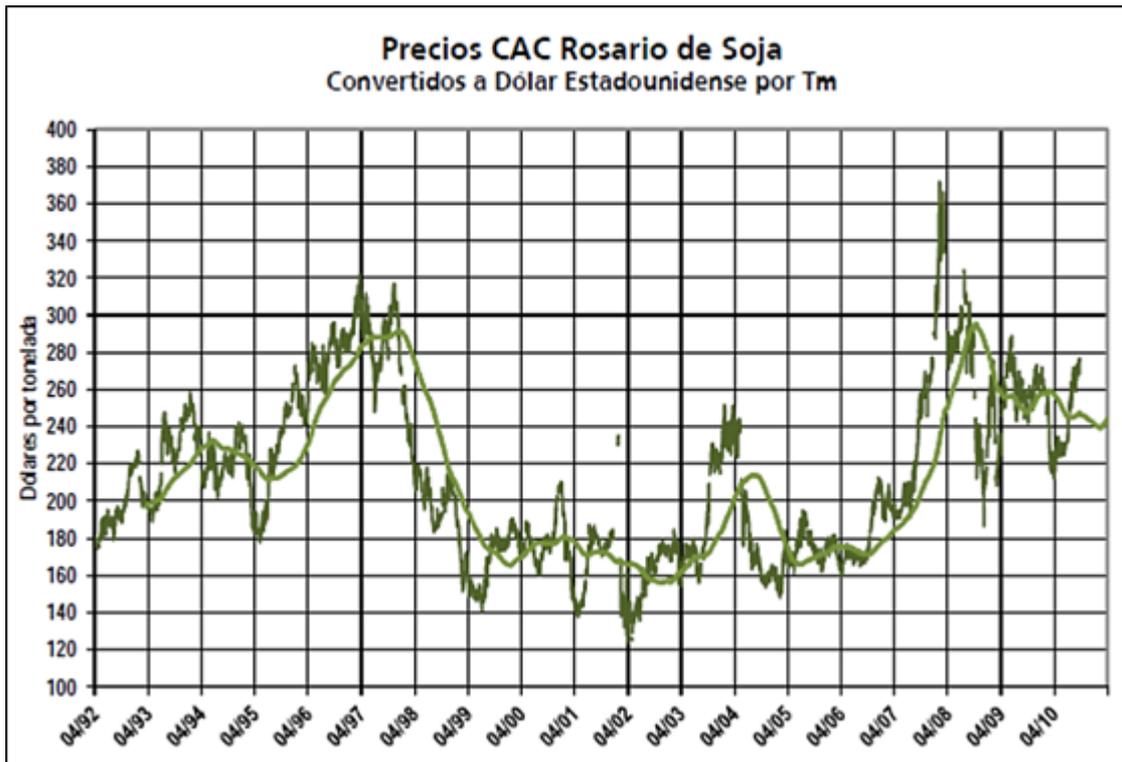
Los \$1100 de hoy no son los de febrero de 2008



Soja: La soja se apartó de los cereales - 25 de Noviembre de 2015

El máximo de la soja en la Cámara de Rosario se produjo el 6 de febrero de 2008, cuando el precio fijado fue de \$ 1163 la tonelada. La serie que se toma es desde el 1° de enero de 1992, cuando los valores toman como unidad la tonelada. Muchos están mirando este número comparándolo con lo que tenemos en la actualidad, pero lo cierto es que dos años y medio después, mucha agua ha pasado bajo el puente.

Tal como podrá apreciarse en el gráfico adjunto, convertidos los precios de la soja de la Cámara de Rosario a dólar estadounidense (nominal), se está ante valores 26% inferiores a los de entonces.



En el mercado doméstico, los precios de la soja de la actual campaña se mantuvieron dentro del rango de \$1080 a \$1090, para quedar en \$1100 por tonelada sobre el cierre de la semana, con lo cual hubo un incremento acumulado del 2,7% respecto del viernes pasado. Al llegar los tan esperados \$1100 por tn el día viernes, el volumen de negocios creció fuertemente, cerrándose operaciones por 50.000 toneladas en la plaza local. De esta manera, se duplicó el tonelaje hecho en la semana, respecto de la anterior.

De todas formas, la relación de movimiento de precios entre el mercado interno y el de Chicago sigue mostrando cierto desapego.

Mientras que durante la semana los precios de la soja de Chicago tuvieron un desarrollo positivo en la mayor parte de los días, fue decisiva la influencia de las corrientes compradoras de fondos y especuladores del viernes, en gran parte motorizado por la debilidad del dólar estadounidense, para impulsar el precio de la oleaginosa por sobre los US\$ 11 el bushel.

Pág 3



Soja: La soja se apartó de los cereales - 25 de Noviembre de 2015

Con 4,7% de alza acumulada en la semana, las cotizaciones de Chicago vuelven a tocar el nivel de un año atrás. Pero, localmente, la reticencia de los vendedores a deshacerse del grano y la de los compradores a pagar mucho más de lo que los números les da, hace que el valor de la oleaginosa se mueva dentro de un rango oscilatorio mucho más acotado que en EEUU.

La evolución alcista de los precios FOB argentinos de esta semana, en gran parte vinculada al alza del mercado referente y la presión sobre los precios domésticos, en la pelea doméstica de los compradores por no convalidar aumentos, hicieron que mejorara el margen de la industrialización exportadora del complejo soja. El contra margen estuvo en un promedio de 4 dólares/Tm.

Justamente, en esta semana se habrían anotado ventas externas por el triple del volumen que en la semana anterior. La mayoría de los compromisos fueron de harina y/o pellets de soja, por casi 1,5 millón de toneladas, cuando la semana pasada sólo se habían anotado unas 55.000 Tm de este tipo de producto.

Tal como puede apreciarse en el cuadro adjunto, el total de ventas externas está en casi 35 millones de Tm, perfectamente cubiertas por las compras domésticas a precio firme. De la producción 2009/10 estimada, faltaría por vender en el mercado interno 10 millones Tm mientras que la cantidad de mercadería sin precio (lo no comprometido + lo pendiente de fijación de precios) llegaría a 14 millones Tm.

Complejo soja: ROE Verdes aprobados por mes de emisión al										16/09/10
Mes emisión	Aceite de Soja			Subproductos de Soja (Hasta Dic09, la mayoría es harina y/o pellets de soja.)			Soja			Total Soja (incluyendo orgánica y desactivada)
	ROE 45	ROE 180	Total	ROE 45	ROE 180	Total	ROE 45	ROE 180	Total	
Ene-10	83.778	95.000	178.778	530.739	391.000	921.739	1.785		1.785	3.825
Feb-10	34.302	20.000	54.302	511.015	72.000	583.015	730.000	2.198.000	2.928.000	2.928.612
Mar-10	127.571	286.449	414.020	1.509.680	675.800	2.185.480	595.028	855.000	1.450.028	1.450.399
Abr-10	310.577	234.030	544.607	2.724.784	1.358.600	4.083.384	1.804.164	1.025.000	2.829.164	2.832.356
May-10	275.350	230.000	505.350	1.384.988	744.000	2.128.988	1.290.340	246.500	1.536.840	1.539.795
Jun-10	347.088	403.000	750.088	1.644.993	778.500	2.423.493	899.303	880.500	1.779.803	1.781.875
Jul-10	399.446	362.300	761.746	1.541.472	1.617.850	3.159.322	1.238.501	835.320	2.073.821	2.075.459
Ago-10	213.891	147.000	360.891	1.572.644	1.078.000	2.650.644	138.954	178.000	316.954	320.078
Sep-10	213.890	301.165	515.055	929.321	2.061.620	2.991.051	98.167	23.200	121.367	123.948
Total 2010	2.005.893	2.078.944	4.084.837	12.349.636	8.777.370	21.127.116	6.796.242	6.241.520	13.037.762	13.056.346
Ttl 2009/10	1.887.813	1.963.944	3.851.757	10.553.042	8.314.370	18.867.522	6.064.457	6.241.520	12.305.977	12.321.538
Total Soja equivalente 2009/10			35.987.454							

Elaborado sobre la base de información publicada por la Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario (ONCCA). Desde diciembre de 2009 ONCCA informa el detalle de subproductos. En el total anual 2009 de subproductos de soja están sumados 9.340 toneladas otorgadas bajo RV365.

La nueva cosecha muestra bastante más actividad. Excepto por el trigo, que pareciera no tenerlas todas consigo, los cereales exhiben alzas anualizadas cercanas o levemente superiores al 40%, el girasol está en derredor del 37%, mientras





que la soja, algo más modestamente, está un 31% arriba. Los forwards de la oleaginosa estuvieron durante la mayor parte de la semana cerca de los US\$ 265 la Tm, para cerrar la última rueda en US\$ 270. A ese precio, el incremento semanal está en el 4% al 4,7% (según si la mercadería va destinada a exportación o va a fábricas).

La actividad en el segmento de la new crop se advierte al mirar las estadísticas de la Dirección de Mercados Agroalimentarios, MAGyP, de donde surge que, a mediados de septiembre, ya había casi 3,2 millones Tm de soja vendida por los productores. De ese volumen, 2 millones estaban hechas a precio firme, lo cual representa un 63% del total de operaciones.

SOJA. Indicadores comerciales al 15/09

Ciclo comercial	2009/10	2008/09	Prom-5
Producción	54,6	30,9	40,9
Total compras internas	44,7	26,5	33,2
A precio firme	40,4	24,6	29,3
Precio por fijar	4,3	1,9	3,9
Ventas externas	34,5	22,2	26,6
Grano	12,3	3,3	7,4
Biod + Act + Hrn (gr equiv)	22,2	18,9	19,2

Sobre datos de MAGyP y ONCCA. Cifras en M Tm.

Excepcionalmente el año 2008, cuando la modificación de la forma de registración de las ventas externas, limitada en tiempos de embarque, y el conflicto agropecuario determinaron la casi desaparición de los negocios a cosecha, a esta altura del año el 83% de los negocios anotados son a precio firme.

