



 Commodities

Soja: las cifras del USDA revalidan la tendencia alcista

Las cifras del USDA revalidan la tendencia alcista

La noticia relevante de la semana fue, sin duda, el informe del USDA. Tras la publicación del mencionado reporte el miércoles, los precios de la soja llegaron a cotizar en niveles superiores a los 517 dólares (teniendo en cuenta la posición enero), que no se alcanzaban desde julio de 2008. Incluso ese día los precios por momentos tocaron el límite diario permitido de variación (u\$s 25,7/ton.). El jueves, si bien el cambio diario fue menor (apenas una suba de 0,07% respecto al miércoles) el futuro enero cerró a 518 dólares, alcanzando un nuevo valor máximo en más de dos años.

Si bien se anticipaba un reporte alcista para los precios, el mismo sorprendió por la magnitud de las variaciones, es decir, las correcciones realizadas por el USDA fueron en el sentido esperado por el mercado pero en la mayoría de los casos, los ajustes fueron superiores, lo que se trasladó a los precios en forma de aumentos.

El miércoles el USDA publicó tres informes: el de oferta y demanda mensual, el de stocks trimestrales al 01/12 y el de siembras de trigo. En relación al primero, podemos dividir los datos en aquellos relacionados con Estados Unidos y los referidos a la producción mundial.

Para Estados Unidos, el USDA recortó la estimación de producción y de stocks finales del ciclo 2010/ 2011. La causa de la disminución productiva radica en los menores rendimientos y en la menor superficie (sembrada y cosechada). Esta corrección sorprendió al mercado que no esperaba un ajuste en este dato. A su vez, este es el quinto mes consecutivo que el Departamento de Agricultura disminuye los stocks finales. En meses anteriores, la firme demanda desde China llevó a que el USDA revisara sus reservas. Con estas nuevas cifras, el ratio stocks/ uso se redujo al mínimo histórico de 4,2% como puede observarse en el gráfico de la portada.

Por el lado de la demanda, el Departamento de Agricultura mantuvo su estimación de las exportaciones y redujo la proyección del procesamiento, debido a la menor cantidad de grano disponible. De las exportaciones proyectadas, actualmente el total de compromisos representa un 83%, igualando al avance de la campaña pasada pero superando al promedio de las últimas cinco que denotan un 70% del saldo proyectado.

A nivel mundial, el USDA recortó la estimación de la producción total debido mayormente a la menor cosecha proyectada para Argentina, que la fijó en 50,5 millones de toneladas frente a los 52 millones estimados en su reporte de diciembre, debido a que el clima adverso podría afectar a los rindes finales. De todos modos, algunos consideran que las cifras son demasiado "optimistas" y hay estimaciones que ubican a la producción argentina en tan sólo 45 millones.

En Brasil las condiciones climáticas han sido más favorables. Las regiones productoras fueron recibiendo precipitaciones y probablemente los rindes no se vean muy amenazados. Algunos cultivos se han sembrado más tarde de lo normal pero

Pág 1





Soja: las cifras del USDA revalidan la tendencia alcista - 22 de Abril de 2013

se están desarrollando prácticamente en los niveles esperados. Las expectativas respecto a los datos del USDA eran mixtas y la entidad optó por mantener su proyección en 67,5 millones de toneladas. Otras estimaciones locales anticipan una cosecha superior, por encima de los 68 millones de toneladas.

Respecto al otro informe publicado el miércoles por el USDA, el de stocks trimestrales, los datos también fueron alcistas para los precios ya que el Departamento de Agricultura redujo las reservas al 01/12 cuando el mercado anticipaba un aumento respecto a la misma fecha de 2009.

Los datos revisados del USDA muestran que en el Hemisferio Norte las ofertas son ajustadas y por ende, las producciones del Sur tendrán una mayor participación en el escenario mundial. Por esto, el comportamiento del clima en Sudamérica (más que nada en Argentina) será acompañado de cerca por los agentes del mercado.

A pesar de que se mantienen los elementos de sostén, los precios necesitaban una pausa y encontraron la justificación en China, ya que el Banco Central de ese país anunció el viernes el aumento por séptima vez de los requerimientos de reservas como parte de las medidas para frenar la inflación. Esta acción preocupó a los mercados de commodities ante los temores de que el país asiático disminuya sus importaciones. La presión de esta noticia se mantuvo hasta el cierre en la posición enero, cuyo precio cayó un 0,25% diario cerrando a 516,8 dólares pero no en el resto de los futuros, ya que ciertas compras de los fondos permitieron revertir la tendencia. De esta forma, la posición marzo subió un 0,5% hasta los 522,7 dólares y el resto de los contratos registraron subas promedio de u\$s 2,50.

Si bien el USDA ayudó, la mejora local se sustentó en el paro

Esta semana destacamos dos puntos importantes: uno relacionado con la parte productiva y el otro referente a los precios. Respecto al primero, es decir, a la producción, el USDA (como ya se vislumbraba) recortó su estimación de la cosecha local, ubicándola en 50,5 millones frente a los 52 millones de toneladas que había fijado en diciembre. Esta menor producción reflejaría la caída en los rendimientos producto de la persistente sequía que está afectando a los cultivos.

En materia de precios, lo relevante fue que el poroto se pudo vender por primera vez a \$1.500, pero cabe aclarar que dicho valor no fue ofrecido en el recinto y que sólo lo consiguieron aquellos que negociaron altos volúmenes de mercadería.

Señalados estos puntos relevantes, analizamos el trasfondo de cada uno de ellos. Como mencionamos, la revisión bajista del USDA de la producción argentina era un ajuste esperado en el mercado (como también el recorte que realizó en el maíz). Sin embargo, muchos consideran que estos nuevos datos son demasiado optimistas dado que se mantiene la situación climática adversa para los cultivos. La diversidad de opiniones se refleja en las desiguales proyecciones, que oscilan entre los 45 y 52 millones. A nivel local, nuestra institución estableció la producción en 49,5 millones mientras que según fuentes del Ministerio podría ser menor a los 50 millones. Otras bolsas locales fijaron la cosecha en 47 millones de toneladas.

En este tiempo la soja se vio afectada por la sequía pero, a diferencia del maíz, la etapa crítica comienza ahora. En el caso del cereal, la mayor parte de los cultivos ya atravesaron la fase más importante (que es la de floración) bajo condiciones de extrema sequía y por más que ahora llueva ya el daño es muy difícil de revertir. Para la soja la situación es más optimista porque de llover, se podrían completar las siembras y además las plantas recién comienzan a formar vainas y

Pág 2





tienen hasta febrero (según la región y época de siembra) para definir rindes. Actualmente, se lleva plantada un 92% de la superficie estimada en 18,5 millones de hectáreas.

Al igual que en las últimas semanas, las elevadas temperaturas combinadas con escasas lluvias provocaron mayores pérdidas de humedad en los suelos, que se deterioraron respecto a la semana anterior. Según el servicio GEA de nuestra institución las condiciones de sequía ya ocupan el 80% de la región núcleo (sur de Buenos Aires, centro y sur de Santa Fe, suroeste de Córdoba). Para mejorar las condiciones de humedad sería necesario que en los próximos 15 días se registren acumulados de lluvia entre 120 y 150 mm.

La situación productiva es uno de los principales justificativos del aumento en los precios, tanto locales como internacionales. A esto se suma la presión interna entre los compradores por conseguir mercadería (que es escasa) y el anuncio de la Mesa de Enlace de un cese en la comercialización de granos a partir del lunes próximo.

La semana comenzó copiando las mejoras de Chicago y los compradores en el recinto ofrecieron \$1.410. Las suba local de \$40 desde el viernes (o 2,8%) fue superior a la externa del 1,15%. A pesar de la necesidad de mercadería, el martes las fábricas siguieron la línea bajista del mercado externo, que revirtió la tendencia por algunas ventas correctivas y realizaciones de ganancias. El precio ofrecido cayó \$30 hasta los \$1.380 y los negocios obviamente fueron escasos.

El miércoles, dos fueron los puntos de apoyo de los precios: el informe del USDA, que fue alcista para todos los productos y el anuncio del paro en la comercialización, que generó temores de desabastecimientos. En el recinto, los compradores ofrecieron \$1.430 pero los vendedores informaron negocios entre \$1.450 y \$1.500 según la fecha de entrega y el volumen de la operación. La pizarra publicada el jueves (pero referida a las operaciones del miércoles), aunque cuestionada, intentó materializar parcialmente estos mayores valores negociados y se fijó en \$1.468.

Si bien el jueves los precios ofrecidos abiertamente en el recinto mejoraron hasta los \$1.440 los valores informados por los vendedores ya no convalidaron los \$1.500 y sólo se realizaron negocios hasta por un máximo de \$1.480. Después de que los precios en Chicago alcanzaran valores máximos, el mercado se encontraba vulnerable a una corrección, que fue lo que ocurrió el viernes y, a pesar de que hacia el cierre se revirtió la tendencia bajista, ésta suerte no se trasladó al mercado local y los compradores ofrecieron sólo \$1.430, sin operaciones relevadas. Por su lado, los vendedores informaron negocios por hasta \$1.480.

La soja nueva siguió las mejoras del disponible local y del mercado externo. Con subas de u\$s 5 al comienzo de la semana, los compradores siguieron mejorando sus ofertas hasta los u\$s 355. Pero el viernes, tras el comportamiento mayormente bajista del mercado externo, nuevamente volvieron a ofrecer u\$s 350. En los mercados de futuros locales también pesó la influencia alcista ante las ajustadas ofertas y los problemas de sequía en Sudamérica y la posición mayo 2011 del Rofex se logró negociar, el día del informe del USDA al valor máximo de u\$s 351,9.

Como mencionamos en nuestro informe anterior y como puede observarse en el gráfico adjunto, las compras de la campaña 2010/2011 alcanzan un total de 11,8 millones de toneladas, representando un 23,8% de la producción proyectada en 49,5 millones. El ritmo de compras supera al del ciclo pasado y al del promedio quinquenal lo que podría explicarse en los buenos precios actuales y en los temores de una mayor caída en la oferta final debido a los problemas con el clima. Esta misma situación también ocurre en Brasil, el segundo país productor de soja a nivel mundial, donde las ventas anticipadas representan un 42% de la producción, frente al 40% de la semana previa y el 24% registrado a la misma época del año pasado.





Asimismo, durante la semana crecieron los ROE Verde autorizados por la ONCCA con plazos de venta a 180 días, lo que puede observarse en el cuadro adjunto, que indica un total de autorizaciones por 46,6 millones de toneladas de soja equivalente.

Durante la semana se oyeron ciertos rumores en relación a China y a sus compras de aceite. Por un lado, fuentes de la industria anunciaban que el país asiático había vuelto a frenar sus adquisiciones mientras que desde el gobierno aseguran que no hay conflictos entre ambos países. Más allá de la veracidad de cualquiera de las partes, lo cierto es que según los datos oficiales del Ministerio, el total de exportaciones de aceite hacia China entre enero y octubre apenas superó las 151.000 toneladas, cifra rotundamente menor a la del mismo período en años anteriores. Según la revista Oil World, en diciembre China no adquirió aceite ni de Argentina ni de Brasil, pero sí de Estados Unidos. Además, según la publicación, por el momento no se registran cantidades de aceite hacia China en los buques previstos para enero.

