



 Commodities

## Soja: los bajos precios no incentivan a vender

La soja local no quedó al margen de la tendencia bajista que se observó en todos los mercados. A las influencias externas se sumaron los elementos propios de presión, dominados por el avance de la cosecha, ya que en esta semana el clima fue favorable para continuar con la recolección, que ya alcanza a más del 70% del área estimada. No obstante, la renuencia de los productores a desprenderse de los granos suaviza los efectos bajistas de la trilla y además son pocos los compradores que pagan mejores precios para hacerse de la mercadería.

En término de precios, el valor más alto escuchado en el recinto fue de \$1.300, que pagó la exportación el lunes. Pero la suerte alcista duró poco frente a las fuertes bajas que se copiaron desde el frente externo. Así, con cada jornada el precio fue bajando hasta llegar al mínimo de la semana de \$1.240, ofrecido el día jueves. El viernes, en sintonía con la leve mejora de Chicago, los precios subieron 0,8% hasta los \$1.250. No obstante, predominaron las bajas y la variación semanal fue negativa y del 3,9%.

Por otro lado, los vendedores informaron que por volúmenes importantes los precios fueron mayores, incluso llegando a los \$1.310 en los días de mejores cotizaciones. Además, estos rumores se confirmaron en los precios fijados por la Cámara, que nuevamente volvieron a marcar diferencias de entre \$10 y \$15 con los valores ofrecidos abiertamente en el recinto. Sin embargo, a los bajos niveles de precios actuales las operaciones son escasas y sólo se relevaron negocios por no más de 25.000 toneladas. Hay mejores precios para entrega más diferida, por ejemplo, en junio o julio, que podrían llegar hasta \$1.310.

En cuanto a las perspectivas productivas, las estimaciones son dispares. Algunos privados externos, como Oil World, mantuvieron sin cambios sus proyecciones en 49 millones de toneladas, cifra que está en línea con ciertas estimaciones locales. Sin embargo, nuestra institución, a través del servicio GEA, revisó al alza sus cifras respecto al mes pasado fijando la cosecha en 50,2 millones de toneladas debido a un pequeño aumento en las estimaciones de rindes. Las lluvias que se recibieron en febrero permitieron una recuperación de los lotes de primera y los resultados están superando a las expectativas. Los buenos rindes de la provincia de Santa Fe y las excelentes condiciones en las áreas del norte compensan los menores rendimientos de Buenos Aires y Córdoba. No obstante, para la soja de segunda los rendimientos han quedado muy por debajo de los niveles históricos.

Por el lado de la comercialización, hasta el miércoles pasado las compras totales de la industria y la exportación ascendían a casi 21 millones de toneladas, volumen que representa un 42% de la producción estimada. Como se observa en el cuadro de Indicadores Comerciales, el porcentaje de avance es apenas inferior al 44% del año pasado y al promedio del 43% para esta época. Del total un 59% fue comprometido por la industria y el restante 41% por las firmas exportadoras, como puede verse en el gráfico de la portada. En ambos casos, las compras están avanzando a un ritmo promedio de 5% semanal.

A diferencia de Argentina, Brasil probablemente obtenga una cosecha récord, superior a los 68,7 millones que recolectó el ciclo pasado. Hasta el 29/04 se había cosechado el 95% de los cultivos y los últimos reportes muestran rindes en niveles récord en los tres principales estados productores. En nuestro vecino país y competidor en el mercado mundial





Soja: los bajos precios no incentivan a vender - 09 de Mayo de 2013

de la soja, ya se ha vendido un 62% de la cosecha, en línea con el promedio histórico pero superando el 42% del año pasado.

Los fundamentals de la soja también justifican la caída

La primera semana de mayo fue claramente bajista, tendencia que fue generalizada en el mercado e incluso con mayores variaciones en los cereales. Las influencias externas fueron la justificación ideal para que los inversores comenzaran a realizar las ganancias que se venían registrando en casi todos los productos. Así, la soja cayó un 5%, el maíz un 9,9% y el trigo un 6%. Entre los subproductos de la soja, la mayor variación fue para el aceite, que disminuyó un 4,9% contra el 3,75% de la harina.

La diferencia entre la soja y los cereales radica en que en estos últimos aún persisten los elementos de sostén de los fundamentals y, por ello, las correcciones de esta semana fueron el fiel reflejo de un mercado sobrecomprado y que necesitaba tomarse un descanso. Pero en el caso de la soja, los fundamentals actuales acompañan la tendencia bajista. Veamos por qué:

-Cultivos en Sudamérica: en Argentina y en Brasil prácticamente está finalizando la recolección. En Brasil, las estimaciones en las últimas semanas han mejorado fuertemente y ya se habla de una cosecha récord, del orden de 72,5 millones de toneladas. En Argentina, si bien hay temores por los rindes de los cultivos de segunda implantación, la mayoría de las estimaciones locales rondan entre los 49 y 50 millones de toneladas o incluso por encima, como es el caso de nuestra institución que en su informe mensual la elevó hasta los 50,2 millones.

-China: como consecuencia del ingreso de la cosecha sudamericana al circuito comercial, los compradores chinos comienzan a importar soja más barata desde esos destinos, comportamiento claramente estacional y que se mantiene hasta el ingreso de la nueva cosecha estadounidense. Además, los importadores chinos disminuyeron el ritmo de compras frente a las enormes reservas que han acumulado en los meses precedentes.

-Exportaciones: las cifras semanales corroboran la disminución de la demanda de exportación. En el informe sobre inspecciones semanales no se reportaron ventas hacia el país asiático.

-Siembras en Estados Unidos: el escaso avance de las plantaciones de maíz en el Medio Oeste es un tema preocupante. El clima excesivamente húmedo impide que los productores continúen con las siembras del cereal y ya hay rumores de posibles cambios en los planes, para destinar una mayor cantidad de acres a la siembra de soja. Si bien esta semana se pudo avanzar, habrá que esperar hasta el próximo informe del USDA para ver si se confirma o no la mejora.

De ahora en adelante serán cruciales en la determinación de los precios las condiciones climáticas y sus efectos sobre las siembras. El próximo lunes el USDA publica su primera estimación sobre las plantaciones de soja, en su informe semanal sobre rating de los cultivos. Si bien las demoras en el maíz podrían beneficiar a la oleaginosa, no hay que olvidarse que estas mismas condiciones húmedas pueden afectar a las actividades de siembra de la soja. Esta semana las influencias externas tuvieron un papel importante en la determinación de la tendencia de los granos. La caída de los precios del petróleo junto con la firmeza del dólar incentivó a los fondos a liquidar también sus posiciones en commodities agrícolas. El comportamiento externo fue determinado primero, por la sorpresiva muerte de Bin Laden y luego, por los débiles datos económicos en ambos lados del Atlántico que aumentaron las preocupaciones en relación a la recuperación económica y a la demanda. Sin embargo el viernes, cierto optimismo provino de los mejores datos sobre empleo en

Pág 2





Soja: los bajos precios no incentivan a vender - 09 de Mayo de 2013

Estados Unidos (que es la mayor economía mundial) y esto incentivó a que varios activos se recuperaran al inicio de la jornada. La soja pudo sostener las mejoras hasta el cierre, subiendo un 0,4% hasta los 486,84 dólares la tonelada. Lo mismo ocurrió con los subproductos y el aceite aumentó un 0,02% hasta los 1220,68 dólares mientras que la harina cerró a 380,18 dólares, mostrando un incremento diario del 0,64%.

