



Soja: el mercado local se mantiene impávido frente a los altibajos externos

Pocas novedades aporta el mercado doméstico de soja, tanto para la presente como para la próxima cosecha, con precios que rebotan en una banda muy estrecha mientras que los vaivenes externos son de consideración.

Así, por la soja con entrega inmediata o disponible se pagaron entre \$1.270 y \$1.300 por tonelada, llegando a escucharse operaciones a \$1.310 pero por grano a descargar a fines de noviembre. La oferta sólo aparece frente a los \$1.300, mientras que los compradores, particularmente las fábricas no convalidan mayores aumentos. Los márgenes de la exportación industrial de soja son ajustados, aunque se convierten en contra márgenes cuando se consideran los costos industriales.

Los números para la exportación de la materia prima sin procesar son mejores, ya que con un FOB de US\$ 487, el FAS teórico ronda los US\$300/ tn. Por lo pronto, hasta el 19/10, la exportación llevaba adquirido 14,67 millones tn de soja, de las cuales llevaría exportado 9 millones tn según el cálculo de la Dirección de Mercados Agroindustriales por situación de buques. A partir de la programación de carga, desde el 19/10 hasta la segunda semana de noviembre estaría programado el embarque de 750.000 tn más de soja, con lo cual llegaría el total exportado a 9,75 millones.

En el caso de las fábricas, tal como se mencionó, hay contra margen, y es el negocio del biodiesel lo que "compensa".

Es factible que la producción de biodiesel supere los 2,5 millones de toneladas en este año debido a la creciente demanda, cuando la producción instalada de biodiesel estaría rondando los 3,3 millones tn.

Más allá de las necesidades domésticas para satisfacer la obligatoriedad de mezcla con gasoil del 7%, las exportaciones han estado aumentando fuertemente. Tal como puede apreciarse en el gráfico adjunto, los despachos mensuales fueron aumentando, pero mucho más los precios.

De enero a septiembre se embarcaron 1,247 millones tn de biodiesel, superando en un 23% lo despachado en igual período del 2010. El valor de dichas exportaciones ascendió a US\$ 1.561 millones, 77% más que el valor del período comparable.

Aunque el precio promedio de lo exportado en este 2011 arroja US\$ 1251, el valor FOB promedio de septiembre estuvo en US\$ 1275. Valga decir que transcurridos 9 meses de exportaciones, el ingreso por este producto supera en un 21% lo ingresado por exportaciones de biodiesel en todo el 2010.

Las mayores ventas de biodiesel vienen a compensar la caída de las exportaciones de aceite de soja. En el mismo gráfico puede apreciarse la evolución mensual de las exportaciones de aceite de soja. Hasta septiembre, se habrían colocado 3,835 millones toneladas de aceite de soja por un valor de US\$ 4.524 millones, dando como resultado un precio promedio FOB de US\$ 1180 /tn.





Soja: el mercado local se mantiene impávido frente a los altibajos externos - 13 de Junio de 2013

Lo más interesante de apreciar es lo que representaba el tonelaje de las exportaciones de biodiesel respecto de las exportaciones de aceite de soja:

Biodiesel Aceite soja Ratio

2009 1.352.384 5.972.141 0,23

2010 1.427.526 6.351.550 0,22

2011 (a Sep) 1.247.060 3.835.046 0,33

Los contra márgenes de la industria están directamente relacionados con la posibilidad de colocación de los productos derivados del procesamiento a determinados precios. Ergo, aunque la "pata" líquida de la ecuación de la industria del complejo sojero se haya visto compensada por el biodiesel, falta ver la pata de la harina de soja.

Mientras que el valor FOB unitario del aceite de soja exportado aumentó un 62% entre septiembre de 2011 y septiembre de 2010, y el del biodiesel creció un 61%, el valor FOB promedio de la harina de soja aumentó sólo un 9%. Y a no olvidarse que la harina es el grueso de la ecuación en el margen de procesamiento de la soja.

A la nueva cosecha no le fue mucho mejor en cuanto a precios y volumen. Hay un pesado nivel de soja comprometida de la 2011/12, tal como puede apreciarse en la tabla de tapa, superando ampliamente los volúmenes de anteriores temporadas. En la medida que los precios estuvieron entre los US\$285 y US\$ 290, alejados de los US\$ 300 que es la mínima pretensión de los productores, poco fue lo que se hizo en la semana.

Mientras tanto, el avance de la siembra se aceleró, favorecido por condiciones de suelo óptimas en la mayor parte de las regiones productivas más importantes, aunque está retrasado respecto del ciclo pasado. Se estima que estaría cubierto el 5% del área de intención.

Factores macro dan sostén a la soja en Chicago

Después de muchos vaivenes, la soja cerró con un alza moderada del 1,88% en Chicago, que llevó el futuro más cercano a US\$ 453,79. Esta variación estuvo sustentada principalmente por factores macroeconómicos como el acuerdo entre los líderes de la eurozona del miércoles, el aumento del petróleo y el debilitamiento del dólar, aunque algunos fundamentals bajistas le quitaron la fortaleza a la suba explicando los resultados observados.

El foco de atención de los mercados en la semana estuvo puesto sobre la reunión que mantuvieron los líderes de la Unión Europea el miércoles, donde todas las expectativas estaban puestas en que se llegara a un acuerdo para contener los acuciantes problemas de deuda de la región. Allí, tal como esperaba el mercado, se convino finalmente recapitalizar a los bancos, aunque la falta de definiciones precisas en torno a las cifras del programa, la quita que finalmente tendrán los títulos de deuda griega en mano de los bancos, y las precisiones sobre la posibilidad de elevar el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera a 1.000 millones de euros.

El principio de acuerdo le dio fortaleza al euro en relación al dólar. Este debilitamiento de la moneda estadounidense se traduce en una mayor competitividad de todos los commodities denominados en dólares apuntalando sus precios,





Soja: el mercado local se mantiene impávido frente a los altibajos externos - 13 de Junio de 2013

incluido el petróleo. Tanto la baja de uno como el aumento del otro explican el sostén que tuvo la soja en la semana, permitiéndole acabar con algún aumento a pesar de los tropezones de la semana.

Sin embargo, una vez que pasó la euforia por la situación macroeconómica, el mercado volvió a mirar los fundamentales. Y una vez que ello ocurrió, tomaron relevancia principalmente dos factores bajistas para el cultivo en Estados Unidos: la presión de la cosecha conjugada con una desaceleración de la demanda externa. En relación a la primera, el clima propicio facilitó un buen ritmo de avance en las labores de recolección que ya está entrando en la fase final. El reporte de avance de cosecha del lunes publicado por el USDA precisó que ya se levantó el 80% de la soja en ese país. Si bien este valor se encuentra por debajo del 91% que sumaba el año pasado a esta misma fecha, supera el 71% promedio de los últimos cinco años.

Respecto a la desaceleración de la demanda externa, en su informe de ventas al exterior del jueves, el USDA dio a conocer compromisos por 254.600 toneladas para la última semana, muy por debajo de lo que esperaba el mercado en el rango de las 650.000 y 950.000 toneladas. Pero además, se ha observado un comienzo muy auspicioso de la campaña 2011/12 en Sudamérica, y ello hace temer que la competencia desde esta región sea más agresiva en lo que resta del año comercial.

En el mercado disponible, lo que permitió limitar las bajas fue la reticencia de los productores a desprenderse de la mercancía a la espera de que los precios reputen y se acerquen a los que prevalecían unos meses atrás.

En este contexto de extrema incertidumbre, donde no pueden definirse tendencias claras para muchos de los factores que construyen el precio de la soja, los futuros no mostraron un avance más fuerte en la semana, aunque no hay que perder de vista que casi finalizando octubre el aumento en lo que va del mes es del 4,88%, después de haber tocado un nivel mínimo de casi un año el 07 de octubre a US\$ 425,58 por tonelada. Habrá que esperar mayores definiciones para ver si este incipiente retorno al sendero alcista logra afianzarse.

