



 Commodities

# Oferta expectante en el mercado local de soja

Guillermo Rossi

Los precios de la soja se mostraron altamente fluctuantes durante los últimos días, respondiendo fundamentalmente a los vaivenes de la demanda internacional. Los futuros cotizantes en Chicago reciben el sostén de los bajos inventarios en Estados Unidos, aunque el avance de la cosecha y la aceleración en el ritmo de embarques en Sudamérica limitan el potencial de suba. De cara a los próximos meses, se espera que el grueso del comercio mundial de este producto -del cual China concentra dos tercios- tenga a Brasil o Argentina como principales orígenes.

Durante abril Brasil embarcó 7,15 millones de toneladas de la oleaginosa, frente a las 3,54 millones exportadas en marzo, según datos oficiales. En tanto, en nuestro país se estima que el mes pasado las terminales portuarias despacharon 1,3 millones de toneladas de soja. Durante los próximos meses la actividad en los puertos locales continuará siendo muy intensa y en mayo los envíos sudamericanos podrían marcar un récord de diez millones de toneladas. El grueso de los embarques se remitirá hacia China y no a Estados Unidos, desairando los rumores de importación de soja que manejaban algunos operadores en el piso de Chicago.

Los futuros externos marcaron un máximo en el comienzo de la semana, apoyados en la carrera alcista del maíz y la ralentización en el nivel de ventas de los productores norteamericanos. No obstante, en jornadas posteriores el mercado comenzó a ajustar a la baja, condicionado por datos desalentadores sobre la marcha de la economía china. Sobre el cierre de la semana los contratos negociados en Chicago recuperaron parte del terreno perdido y finalizaron con una suba semanal del 1,7%, la cuarta en forma consecutiva para la posición mayo.

Sin embargo, cabe destacar que u\$s 535/ton -el precio de ajuste del viernes a la tarde- parece demasiado en un mercado que cerrará la campaña 2012/13 con una cosecha mundial récord -cercana a 270 millones de toneladas-, avizorándose además un crecimiento del área para el ciclo 2013/14. Es por ello que las primeras cinco posiciones de futuros en Chicago presentan un comportamiento invertido, encontrándose los contratos con entrega en noviembre en torno a u\$s 450/ton. Si la producción norteamericana es tan abundante como se espera, el empalme entre ambas cosechas podría producirse a los precios que hoy anticipa el mercado de futuros en sus posiciones más alejadas.

El crecimiento del área en Estados Unidos podría ocurrir como consecuencia del abandono de parte de la superficie que originalmente se pensaba destinar al maíz, ante las dificultades que está imponiendo el clima para llevar a cabo una siembra temprana. En cambio, en Argentina dicha expansión podría aparecer como una respuesta de los productores ante la ausencia de otras alternativas más rentables de riesgo comparable. Las primeras tendencias hacen pensar que la campaña 2013/14 contará con casi 20 millones de hectáreas sembradas con soja en nuestro país. La primera proyección del Departamento de Agricultura norteamericano se conocerá el próximo viernes.

En el plano local, se destaca que los trabajos de recolección acumulan un avance de 12,4 millones de hectáreas, equivalentes a dos tercios del total. Según el informe semanal de estimaciones del Ministerio de Agricultura, en los tres principales distritos del país -Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe- ya se ha cosechado el 58, 88 y 83% del área, respectivamente. En la zona núcleo la soja de primera se ha recolectado prácticamente en su totalidad.

Pág 1





Oferta expectante en el mercado local de soja - 03 de Mayo de 2013

A nivel nacional se estima un rinde promedio algo inferior a 30 qq/ha, aunque éste sería casi un 25% superior en la soja de primera del sur de Santa Fe y norte de Buenos Aires. Si bien los lotes mostraron gran disparidad, las condiciones generales de los cultivos sembrados en forma temprana fueron muy buenas. La situación fue distinta en la soja de segunda, castigada por la falta de agua. Las lluvias recién se normalizaron a mediados de febrero, atenuando las pérdidas.

A lo largo de esta semana, las precipitaciones interrumpieron levemente el avance de los trabajos de recolección. En el sudeste de Córdoba cayeron entre 20 y 40 mm, dependiendo de la localidad, mientras que en el norte de la provincia de Buenos Aires hubo picos de hasta 90 mm. Las evidencias de rinde permiten suponer que la soja de primera acabará rindiendo unos 37 qq/ha, según el informe semanal de GEA - Guía Estratégica para el Agro.

El mercado local arrastra varios meses de comercialización más lenta de lo habitual. Entre abril y mayo se estiman ventas por 7 millones de toneladas, aunque más de la mitad cambió de manos durante las últimas tres semanas. Hacia finales de abril, el patrón de comercialización histórico llega aproximadamente a la mitad de la cosecha, quedando un volumen que se liquida a razón de 800.000 toneladas semanales durante los meses subsiguientes.

No obstante, en la presente campaña sólo un tercio de la mercadería ya ha cambiado de manos, aunque algunas fuentes privadas estiman que podría ser algo más. El interés de los oferentes recién se despierta cuando el mercado alcanza picos de \$ 1.700/ton, algo que en la presente semana sólo ocurrió en la rueda del martes. La recuperación del viernes no devolvió el mercado hasta este valor, negociándose la oleaginosa en el rango de los \$ 1.665 a 1.680 por tonelada.

Quienes aún cuentan con lotes y ya han afrontado el pago de compromisos no encuentran alternativa de inversión más atractiva que la acumulación de inventarios, debido al escenario de alta inflación, tasas de interés negativas en términos reales y restricciones para operar en el mercado de cambios. La situación es aún más preocupante de cara a la próxima campaña, donde los rindes de indiferencia para la próxima campaña superan los que se pueden obtener en condiciones normales.

En este contexto se destaca la conveniencia de adoptar estrategias de cobertura flexibles, que permitan aminorar el impacto de las fluctuaciones de precio que se esperan para los próximos meses. En la rueda de Derivados Agropecuarios de Rofex del lunes pasado se negociaron contratos Put sobre ISR Noviembre con precio de ejercicio u\$s 318/ton y prima u\$s 10/ton y opciones Call sobre el mismo subyacente y precio de ejercicio u\$s 350/ton, pagándose primas de u\$s 6,5/ton. La compra del primer contrato y simultánea venta del segundo asegura al productor un precio mínimo de u\$s 314,5/ton a un costo neto de u\$s 3,5/ton, imponiendo un precio máximo a la suba de u\$s 346,5/ton, valor que hoy no se avizora a menos que el mercado climático norteamericano traiga otra sorpresa.

En esa jornada de lunes los derivados agropecuarios de Rofex marcaron un récord histórico de volumen diario, negociándose un total 139.905 toneladas. A lo largo de la semana, la posición de futuros de soja en condición Fábrica actualmente en período de entrega acumuló operaciones por 1.670 contratos, equivalentes a 50.100 toneladas. Los precios fluctuaron entre u\$s 320 y 326 por tonelada.

