



 Commodities

Sin sorpresas, soja se mantiene mayormente estable

Emilce Terré

La soja cerró la semana sin grandes variaciones, entre la presión que imponen las buenas condiciones climáticas para el desarrollo del cultivo en Sudamérica y un informe alcista del USDA que, sin embargo, ya había sido en gran medida descontado en los precios.

En línea con lo que se esperaba, habida cuenta que los embarques norteamericanos ya habían alcanzado el 96% del volumen total que el Departamento de Agricultura de EEUU estimaba en octubre que sería exportado durante toda la campaña, la previsión de ventas al exterior de EEUU fue revisada al alza en 0,6 millones de toneladas. Ello, sumado a un mayor volumen de molienda llevó el stock final proyectado al final de la campaña 2013/14 a 4,1 millones de toneladas, desde los 3,8 millones del año anterior.

Es interesante notar que pese a que la producción estadounidense aumentaría de 82,6 a 88,7 millones de toneladas en un año, el ratio stock/consumo se mantiene en el 4,6% habida cuenta de la firmeza de la demanda.

En lo que respecta a las cifras a nivel global, el USDA aumentó la previsión de producción argentina de 53,5 a 54,5 millones de toneladas, mientras que dejó la brasileña invariable con 88 millones de toneladas. Ello resulta menor a lo estimado en los attaché no oficiales del organismo, donde se preveían 57,5 y 88,5 millones de toneladas, respectivamente. El stock al final de la campaña 2013/14 estimado subió a 71,6 millones de toneladas, diez millones de toneladas por encima de los inventarios de la campaña anterior. Con ello, la relación stock/consumo mundial pasaría del 23,3% del año comercial 2012/13 al 26,1% en la 2013/14.

Por otro lado, las previsiones de un fuerte aumento de la cosecha sudamericana se van afianzando con las buenas condiciones climáticas generales en la región. En la zona núcleo argentina, ya se cerró la siembra de primera con adecuados niveles de humedad en los suelos, mientras que la de segunda finalizaría esta semana. En Brasil, las condiciones vigentes llevaron a la Conab a aumentar su previsión de cosecha por encima de los 90 millones de toneladas.

Esta mayor producción se sumará probablemente a un alto nivel de stocks iniciales, dando lugar a una holgada situación de la oferta para el año próximo. Tanto en Argentina como en Brasil, las ventas de mercadería muestran un retraso respecto a lo comercializado el año anterior que se hace sentir en toda la cadena comercial, reflejándose en la capacidad ociosa de las fábricas.

De acuerdo a la consultora Abiove, la molienda de soja brasileña podría alcanzar las 35,4 millones de toneladas de poroto durante el año 2013, que representa un 60,3% de la capacidad instalada, incluso cuando nuestro vecino país obtuvo una cosecha récord. En Argentina, podrían procesarse alrededor de 35 millones de toneladas durante la campaña 2012/13, que equivale al 57% de la capacidad de crushing anual del país.

Pág 1





Sin sorpresas, soja se mantiene mayormente estable - 13 de Diciembre de 2013

Para Argentina, según estimaciones propias basadas en información difundida por el Ministerio de Agricultura, al 04 de diciembre la industria llevaría comprado un estimado de 29,9 millones de toneladas y 9,5 millones la exportación. Este total de 39,4 millones de toneladas representa el 82% de la producción nacional, por debajo del 94% de la campaña anterior y del 91% promedio de los últimos cinco años.

En lo que respecta a la soja nueva, se han comercializado 2,5 millones de toneladas al 04 de diciembre, por debajo tanto de los 4 millones registrados a la misma altura del año anterior como de los 7 millones promedio para las últimas cinco campañas. Además, un mayor porcentaje de los negocios se han realizado en condición "a fijar": apenas un 2% de la producción estimada tiene precio en firme, cuando a diciembre de la campaña anterior dicha relación alcanzaba el 5% y el promedio de los últimos cinco años suma el 8%.

La mayor disponibilidad de mercadería con la que arranca el 2014 es el principal limitante para los precios de la oleaginosa, ya que en los primeros meses comenzaría a llegar al mercado la oferta brasileña para sumarse a la argentina pocos tiempo después. Con ello, las cotizaciones de la soja se ven presionadas cerrando la semana prácticamente sin variaciones a u\$s 487,8/ton para el contrato más cercano.

En el mercado local, los precios se movieron levemente en baja durante la semana. El futuro más cercano de soja en condiciones fábrica de Rofex, para entrega en el mes de diciembre, perdió u\$s 0,30/ton para ajustar el viernes a u\$s 336,7/ton, equivalente a \$ 2.119,5/ton al tipo de cambio del mercado.

Mientras tanto, el futuro análogo para la nueva cosecha, que vence en el mes de mayo cerró la semana a u\$s 295,9/ton, con una pérdida de u\$s 2,1/ton respecto al viernes anterior. Si este precio lo multiplicamos por el tipo de cambio esperado para el mes de mayo, utilizando como indicador el futuro negociado en Rofex, arroja un valor equivalente a \$ 2.189,1/ton evidenciando un mercado invertido en precios locales. En el recinto del Mercado Físico, si bien no se escucharon ofrecimientos abiertos por soja disponible en toda la semana, sí se observa mayor interés por adquirir mercadería para descarga en marzo o abril a valores que fluctuaron entre u\$s 300 y u\$s 310/ton.

En un intento por motorizar las ventas de granos (v. gr., la liquidación de divisas), el gobierno nacional a través del Banco Central ofrecerá a partir del viernes una Letra interna del BCRA a 180 días, con una tasa del 3,65% anual pero ajustable según la evolución del tipo de cambio. De este modo, el exportador que liquide dólares, con los pesos obtenidos, podrá suscribir dichas Letras y transferirlas eventualmente a los productores. La medida del gobierno tiene sentido en un marco donde las expectativas de precios no son mayormente buenas, pero la soja que se retiene se hace con motivos de reserva de valor. En efecto, la fuerte desvalorización del maíz en relación a la oleaginosa esta campaña hace prever que en el año 2014 el productor estadounidense sustituya el cultivo del cereal por la soja, tal como hicieron los productores sudamericanos en el 2013. Con ello, el impulso sobre la oferta global podría ser notable debilitando la cotización de la oleaginosa. En este contexto, el quid de la cuestión estará del lado de la demanda, en un mercado internacional que depende fundamentalmente de lo que suceda con China.

