



 Commodities

El mercado local de soja no acompaña las subas externas

Guillermo Rossi

El mercado externo de la oleaginosa cerró con subas por tercera semana consecutiva y los futuros con entrega en mayo de Chicago sólo frenaron su carrera ascendente al aproximarse a los u\$s 15/bushel, precio al que aparece una zona de resistencia que activa tomas de ganancias entre los especuladores. Los subproductos acompañaron la tendencia de los precios del poroto, liderados por la recuperación del aceite en el marco de la suba del petróleo nuevamente por encima de u\$s 100 el barril y la discusión en el Senado norteamericano por la renovación del crédito fiscal en la producción de biodiesel.

Si bien la oferta global es relativamente cómoda en relación al consumo proyectado hasta la llegada de la cosecha 2014/15, los saldos exportables se concentran mayoritariamente en el hemisferio sur, donde la trilla avanza hasta el 80% de la superficie en Brasil y cerca del 20% en Argentina. Contrariamente, en Estados Unidos los stocks de mitad de campaña se encuentran en su nivel más bajo de los últimos diez años, según confirmó el reporte trimestral que publicó el USDA a principios de esta semana. En este contexto, sólo resta que el país del norte embarque unas cuatro millones de toneladas ya comprometidas y luego se retire del comercio internacional hasta el último trimestre del año, cuando podrá volver a precios mucho más competitivos.

La tirantez de oferta en el corto plazo continuará dando sostén a los valores de Chicago, aunque evidenciándose una caída de las primas FOB en puertos sudamericanos para reflejar los diferenciales de abastecimiento. Los futuros con entrega en mayo y julio mantienen elevados spreads frente a la posición con vencimiento en noviembre del CME, representativa de la próxima campaña. En las próximas semanas, dicha cotización se moverá al compás de las perspectivas climáticas en las principales regiones productoras de Estados Unidos. Por el momento, el invierno seco y extremadamente riguroso advierte que los trabajos a campo podrían demorarse algunas semanas respecto de lo normal, aunque sólo un 10% de la superficie suele sembrarse en el mes de abril.

Según el informe de Perspectivas del USDA los productores norteamericanos destinarán al cultivo de soja un récord de casi 33 millones de hectáreas durante esta primavera, principalmente en respuesta a la elevada relación de precios con el maíz, que supera 2,40 en los futuros a cosecha. La otra cara de la moneda es un retroceso esperado en el área implantada con el cereal hasta su nivel más bajo desde el año 2010. Con este movimiento, de obtenerse rindes de tendencia las relaciones stocks/consumo en Estados Unidos podrían acomodarse en niveles más cercanos al promedio histórico, encontrándose actualmente en 4,4% para soja y 10,9% para maíz.

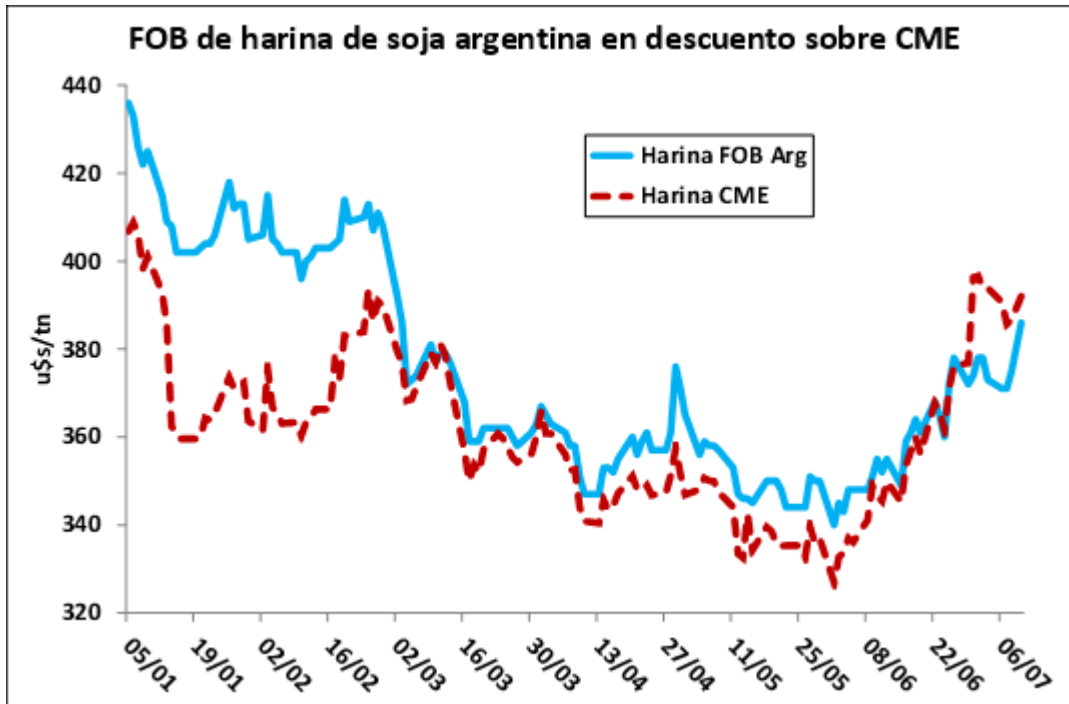
El flujo de embarques de Sudamérica se advierte como el principal factor bajista de cara a las próximas semanas, sin descartarse posibles envíos desde Brasil y Paraguay a Estados Unidos. La industria norteamericana ha procesado 24,2 millones de toneladas en el primer semestre de la campaña y cuenta con menos materia prima que el año pasado para alcanzar el objetivo de 46 millones proyectado por el USDA en su último reporte mensual de oferta y demanda. Ante esta

Pág 1



El mercado local de soja no acompaña las subas externas - 04 de Abril de 2014

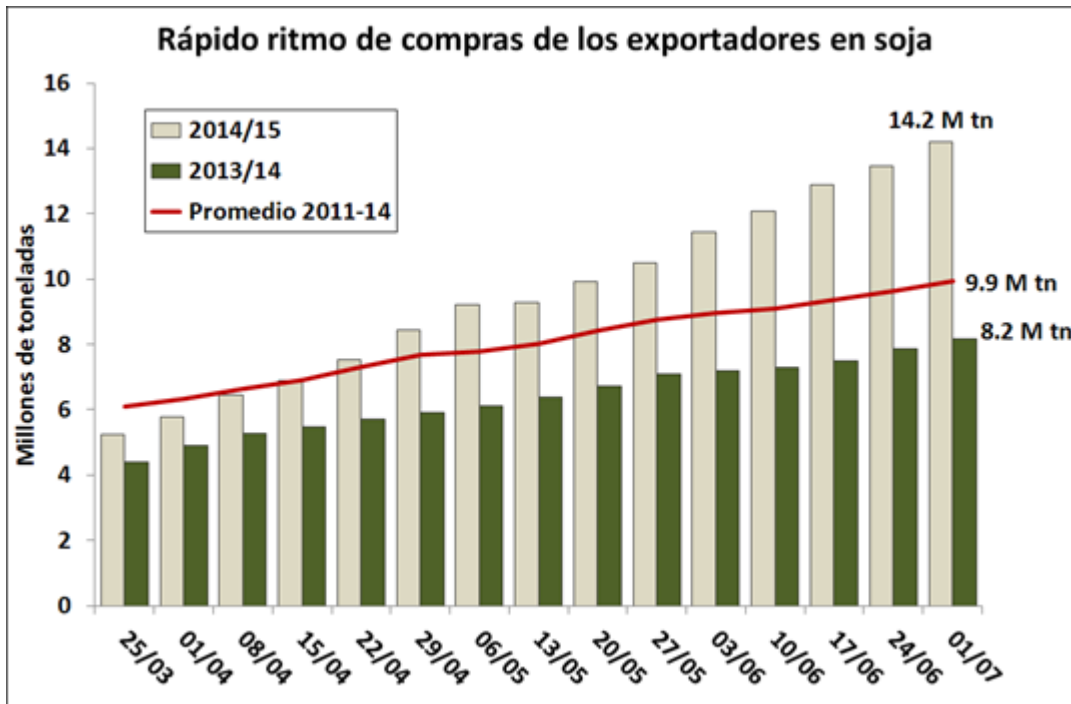
circunstancia, las dificultades en la originación podrían alentar compras por más de un millón de toneladas desde esta parte del continente, principalmente desde los orígenes con mayor contenido de proteína.



En nuestro país, en tanto, los precios reciben la presión estacional del avance en los trabajos de recolección y el mayor ingreso de mercadería a las terminales portuarias de la región. El ingreso de camiones a las plantas oscila entre 5.000 y 7.000 unidades diarias, encontrándose lejos de los picos históricos en periodos de cosecha. Aun así, la disposición a pagar de las fábricas ha caído notablemente respecto de las últimas semanas, estabilizándose por debajo de \$ 2.500/ton tanto en la operatoria de físico como en los mercados a término. Sólo el martes se percibió una mayor agresividad entre los compradores, con precios que treparon hasta \$ 2.510/ton y dieron lugar a un volumen de operaciones de unas 300.000 toneladas a nivel nacional.

El comienzo oficial del ciclo de comercialización el día 1 de abril se presentó con un volumen anormalmente bajo de negocios ya concertados, pese al récord de cosecha que distintos estimadores coinciden en que puede alcanzarse pese a las adversidades del clima. Analistas privados sospechan que unas 12 millones de toneladas de soja nueva ya fueron vendidas, lo que representa cerca del 20% de la oferta total del presente ciclo, considerando producción más stock inicial. El primer lote arribó el pasado 22 de febrero a la planta de Vicentín en San Lorenzo y será rematado en la Bolsa de Comercio de Rosario el próximo viernes 25 de abril, con la presencia de autoridades nacionales, provinciales y municipales.

El mercado local de soja no acompaña las subas externas - 04 de Abril de 2014



Durante las próximas semanas el mercado local no enfrentará grandes cambios en sus fundamentos, aunque el panorama podría cambiar notablemente a partir de los meses de junio y julio, cuando la oferta deje de llegar en forma fluida al circuito comercial y cobre relevancia la volatilidad del mercado internacional en la determinación de los precios locales. Por el momento, el sostenimiento de los precios FOB de aceite y harina mantiene favorables los márgenes de la industria, pero se advierten grandes interrogantes respecto de las posibilidades de alcanzar los niveles de molienda proyectados para 2013/14. El Ministerio de Agricultura anticipa que unas 44,5 millones de toneladas serán destinadas a industrialización de todo tipo en 2013/14, incluyendo extrusados y otros usos, por lo que quedarían más de diez millones de toneladas remanentes para la exportación.

La trilla sigue avanzando a paso lento, con demoras ocasionadas por las persistentes lluvias en toda la zona central del país. Desde principios de año hasta el momento se registra un acumulado superior a 400 milímetros en la zona núcleo, que favoreció el desarrollo de los cultivos en el mes de febrero pero desde hace semanas complica el acceso a los campos y favorece la aparición de enfermedades. Durante los próximos días se esperan nuevas precipitaciones, que podrían extenderse hasta el martes o miércoles en distintos puntos de la región. Los rindes promedio continúan mejorando a medida que la trilla llega a los ciclos intermedios, aunque se mantienen por debajo de los niveles reportados a la misma altura del año pasado. Esto se debe a que los lotes tempranos de la 2013/14 sufrieron en gran medida la falta de agua de la primavera y los episodios de calor extremo de diciembre y enero.