



 Commodities

Soja sufre su mayor caída en cuatro décadas

Guillermo Rossi

Durante los últimos días los precios de la oleaginosa profundizaron la marcha bajista que comenzaron en mayo, hasta alcanzar niveles inferiores a u\$s 480/ton en los futuros cercanos de Chicago. Los participantes del mercado descuentan que la oferta global disponible durante los próximos meses será visiblemente amplia para atender la demanda, apoyándose en las alentadoras perspectivas productivas en Estados Unidos y los resultados récord de la última cosecha sudamericana, factores a los que se suman los primeros relevamientos de área de intención para el ciclo 2014/15 en el hemisferio sur, donde los productores muestran una mayor propensión a volcarse a la soja en detrimento de cultivos alternativos.

El viernes el Departamento de Agricultura de Estados Unidos actualizó sus estimaciones de oferta y demanda mundial, generando presión bajista adicional. La campaña 2014/15 marcaría un récord de producción en Estados Unidos de 103,4 millones de toneladas, sobre la base de un crecimiento del área sembrada del 11% hasta 34,3 millones de hectáreas con rindes promedio de 30,4 qq/ha. Se calcula que poco más de 280.000 hectáreas no ingresarían a colecta, cifra que se encuentra 100.000 hectáreas por debajo del promedio de los últimos cinco años. Esta perspectiva contrasta fuertemente con las evidencias a campo en las regiones productoras del norte, donde persisten los anegamientos tras varias semanas de lluvias intensas y temperaturas por debajo de lo normal.

Las primeras proyecciones apuntan a que Estados Unidos lograría expandir sus exportaciones hasta 45,6 millones de toneladas durante el próximo año, volumen que hasta el momento se ha comprometido en un 25%. Esta variable muestra un leve retraso frente a los números del año pasado, aunque se compensa con una mayor aceleración en las ventas externas de harina. En este contexto, algunos operadores advierten que parte del volumen previsto como stock final del año que viene sería utilizado por la industria, de la que los números oficiales esperan un crecimiento más bien moderado. Igualmente, la molienda llegaría a su nivel más elevado de los últimos seis años.

La presente campaña norteamericana finaliza con inventarios mayores a los proyectados hasta hace pocas semanas, conforme al volumen físico que encontró el USDA en su relevamiento al 1 de junio. Sin embargo, persisten las dudas respecto del origen de esa mercadería, especulándose con una posible subestimación de la cosecha en el ciclo 2013/14. Algunos operadores del medio oeste vienen alertando sobre esta posibilidad desde hace algunos meses, ya que las bases del mercado físico en el medio oeste no se comportaban como sugería la distribución espacial de la producción. Por el momento, el USDA corrigió su hoja de balance incorporando un volumen negativo como variable residual.

El impacto del derrumbe externo en el mercado local fue muy significativo y en pocas jornadas implicó una caída superior al 10% en los valores pagados por las fábricas en la zona de Rosario. Sobre el cierre de la semana no se conocieron ofrecimientos concretos en el recinto de esta Bolsa ni operaciones en Rofex sobre las posiciones que se encuentran en periodo de delivery. Es que la disposición a pagar era inferior a \$ 2.300/ton, con escasa oferta dispuesta a negociar.





Soja sufre su mayor caída en cuatro décadas - 11 de Julio de 2014

Ante esta situación se observó una notable retracción de los vendedores a la espera de una recuperación de los precios, redundando en una ralentización del flujo comercial. Cabe señalar que cerca del 60% de la producción no tiene precio firme, ya que se entregó bajo la modalidad «a fijar» o permanece en poder de los productores. Los compradores descuentan que experimentarán dificultades para adquirir volúmenes significativos si el mercado no modifica su tendencia, por lo que cabría esperar una disminución en los niveles de procesamiento tras el récord de 4,62 millones de toneladas registrado en el mes de mayo.

La destrucción de valor es muy significativa, máxime si se tiene en cuenta que la mitad de la cosecha permanece en etapa primaria, sin ingresar aún al circuito comercial. El volumen declarado de compras asciende a 8,2 millones de toneladas entre los exportadores y 16,5 millones por las fábricas, sobre una producción superior a 55 millones de toneladas. El impacto en la macroeconomía argentina no es menor, ya que tanto el ingreso de divisas como la recaudación fiscal quedarán por debajo de los niveles presupuestados por los hacedores de política.

La industria no trasladó en su totalidad a la plaza local la corrección bajista del mercado externo, sacrificando buena parte de su margen sobre la capacidad teórica de pago. Sobre el cierre de la semana esta referencia promedio había caído hasta \$ 2.323/ton según información de la Dirección de Mercados Agrícolas del Ministerio de Agricultura, su nivel más bajo desde el deslizamiento del tipo de cambio que tuvo lugar en la segunda quincena del mes de enero. Esta situación limita el potencial de recuperación del mercado local sin ayuda externa, ya que implicaría que las fábricas ingresen en contramargen muy temprano en el ciclo de comercialización.

La pronunciada caída de los precios FOB del poroto y sus subproductos despertó el atractivo de algunos compradores externos, aunque sobre el cierre de la semana predominaba la cautela a la espera de ver cómo responde el mercado internacional durante los próximos días. En general, la expectativa se concentra en la posibilidad de que un pequeño rebote de los precios permita reacomodar las variables y dotar de mayor fluidez al mercado.

