



 Commodities

La soja no repunta y plantea serios interrogantes

Guillermo Rossi

El mercado local operó al andar de los vaivenes de Chicago pero logró desacoplarse de su tendencia bajista en el acumulado de la semana. La necesidad de materia prima que empiezan a mostrar los compradores locales, sumada a cierto fortalecimiento de las primas FOB en puertos argentinos para el aceite y los subproductos, le dio sostén a los precios, que regresaron a la zona de los \$ 2.400/ton y absorbieron buena parte de la oferta que desde la semana pasada se posicionaba a la espera de una recuperación. No obstante, la semana concluye con menos de un millón de toneladas intercambiadas en el país.

Los fundamentos bajistas se mantienen vigentes, con un ojo puesto en las perspectivas de cosecha en Estados Unidos y otro en la demanda de China, el principal demandante de la oleaginosa. Al comenzar la semana el USDA ratificó que el 72% de la superficie sembrada en el país del norte permanece en condiciones buenas o excelentes, guarismo auspicioso a poco de comenzar el periodo crítico para la definición de rendimientos. Las primeras evidencias apuntan en favor de que el rinde promedio norteamericano treparía por encima de 30 qq/ha, nivel que -dado el notable crecimiento del área sembrada- daría lugar a una gigantesca recomposición de oferta tras un cierre de campaña con bajísimos inventarios.

En el mercado internacional predomina un consenso respecto de que si la producción en Estados Unidos supera las 100 millones de toneladas y Brasil mantiene su área de siembra en 2014/15, algo que los primeros indicios apoyan, el ritmo de ventas de los productores argentinos -y consecuente ritmo de exportación y crushing en el país- durante los próximos meses no condicionará la formación de precios. La disponibilidad de oferta a lo largo del próximo año será holgada, dando lugar a una insoslayable presión bajista.

No obstante, cuando los precios caen despierta el interés de la demanda externa, aunque esta mantiene su inelasticidad al responder con menor potencia. Entre jueves y viernes el USDA confirmó nuevos compromisos con China y otros destinos por algo más de 800.000 toneladas, que se suman a las 12,3 millones ya vendidas hasta el 10 de julio. El ritmo de exportaciones de Estados Unidos muestra un ligero retraso respecto del volumen reportado a la misma altura del año pasado, pese a que se avizora un saldo exportable más abultado.

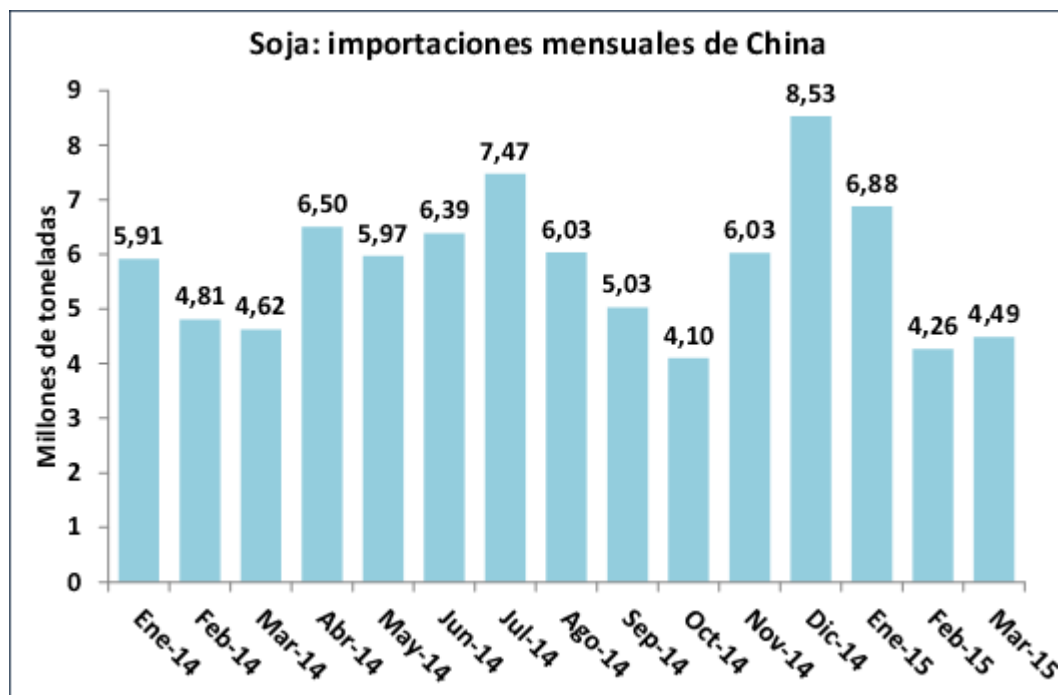
Evidentemente, el mundo se encamina hacia un escenario de mayor disponibilidad de oferta y consumidores menos urgidos en la pelea por el abastecimiento, pudiendo atenuar su acción compradora para desinflar los precios desde los valores récord que alcanzaron en los últimos años.

El nuevo contexto impone dificultades de diverso tipo para nuestro país. El 60% de la oferta disponible para el ciclo 2013/14 aún no ingresó al circuito comercial o lo hizo bajo la condición "a fijar precio", quedando los vendedores expuestos en forma directa al derrumbe del mercado. Semejante destrucción de valor podría haberse protegido con estrategias de cobertura a término. Sin embargo, la operatoria local con futuros y opciones agrícolas muestra una profunda disminución respecto de años anteriores. En los primeros seis meses de este año se negociaron 10,6 millones de toneladas en contratos agrícolas del Rofex y Matba, frente a 24,7 y 19,2 millones de toneladas en el



La soja no repunta y plantea serios interrogantes - 18 de Julio de 2014

mismo período de los años 2012 y 2013, respectivamente. Cabe señalar que la caída del volumen obedece en mayor medida a la participación disminuida de compradores que a la retracción de los vendedores.



Otro participante que recibe el golpe es el Estado, a través de las cuentas en externas. Debido a que el grueso de la producción tiene destino de exportación ya sea como materia prima o después de una transformación industrial, los ingresos de divisas caerán notablemente respecto de las previsiones iniciales. En el año 2013 el complejo oleaginoso exportó por más de u\$s 20.000 millones, a valores FOB que promediaron u\$s 590/ton para porotos de soja por 7,6 millones de toneladas, alrededor de u\$s 1.000/ton para aceite de soja por 4,5 millones de toneladas y cerca de u\$s 500/ton para harina de soja, por 24 millones de toneladas. Al cierre de esta semana los precios FOB se ubicaban en u\$s 467/ton para el poroto, u\$s 845/ton el aceite y u\$s 448/ton los pellets, con bajas del 10 al 20% frente a los valores comentados.

Frente al panorama descrito cabe retomar la discusión por la competitividad de la soja en particular y del sector agrícola en general, que permaneció oculta detrás del sustento de los elevados precios internacionales de los últimos años. Los distintos eslabones de la cadena de valor ya no encuentran la rentabilidad necesaria para mantenerse en su actividad pensando en grande, lo que conduce a una caída de la inversión y predominio de estrategias defensivas entre los productores, procesadores y agentes comerciales. Si bien ajustar el cinturón puede ser una salida para enfrentar el problema coyuntural que supone una caída muy brusca del mercado en tan poco tiempo, a futuro no se muestra como la salida más conveniente para que el país encare el rol de proveedor de alimentos que demanda el planeta. En este contexto, los grandes temas a tratar son la presión impositiva, la infraestructura y las políticas anticíclicas, entre otras.