



 Commodities

La soja se mantiene arriba con gran volatilidad

Guillermo Rossi

A lo largo de la semana los futuros de soja y su harina alternaron subas y bajas en el mercado de Chicago, operando con mucha volatilidad y movimientos erráticos intra-sesión en el marco de rumores de distinto tipo sobre la situación de oferta en Estados Unidos y las perspectivas de la demanda para los próximos meses. Las fuertes bajas del viernes condicionaron el resultado de la semana, dejando un saldo negativo del 3% para los contratos con vencimiento en enero, que ajustaron a u\$s 375,7 por tonelada.

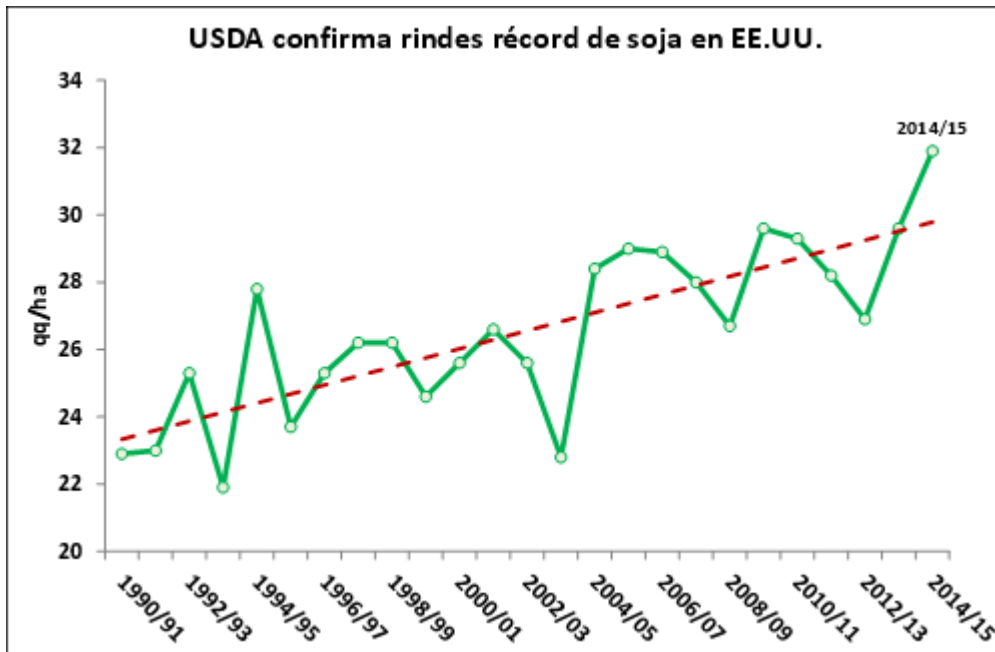
El mercado estadounidense del poroto ha ganado cerca de u\$s 40 por tonelada desde los mínimos de principios de octubre, impulsado por una combinación de retrasos en la cosecha y lento ritmo de comercialización de los productores frente a fábricas urgidas de materia prima para industrializar con rapidez y cumplir con el ambicioso programa de embarques del primer tramo del ciclo comercial. A esta situación se le suma un fortalecimiento del consumo interno de subproductos de la oleaginosa para incorporar en balanceados, apoyado en la abrupta caída de las temperaturas en las regiones de producción avícola y ganadera de gran parte de aquel país.

Los compromisos de exportación de harina de soja acumulados hasta el momento en el ciclo comercial suman 6,3 millones de toneladas, volumen que representa un incremento interanual del 20%. De ese total ya se han embarcado desde puertos norteamericanos poco menos de 850.000 toneladas, quedando un remanente importante para los próximos meses hasta que cobren fuerza nuevamente las provisiones del continente sudamericano. Este programa de embarques, sumado al importante volumen de soja también comprometido con el exterior, dificulta las posibilidades logísticas de embarcar maíz y otros cereales a precios competitivos.

La trilla en el medio oeste está prácticamente finalizada y el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) confirmó en su informe mensual del lunes las expectativas de producción récord. La cosecha se ajustó hasta 107,7 millones de toneladas, resultado de una superficie cosechada de 33,8 millones de hectáreas con rindes promedio de 31,9 qq/ha. Sin embargo, la mayor oferta se compensó en la hoja de balance con una mayor proyección de consumo, tanto de los exportadores como de parte de las fábricas. El stock final esperado para finales de agosto de 2015 se estima en 12,2 millones de toneladas, resultando en una relación de stock frente a consumo del 12,4%.



La soja se mantiene arriba con gran volatilidad - 14 de Noviembre de 2014



A nivel mundial el USDA no introdujo modificaciones significativas en su reporte, sólo destacándose el incremento de un millón de toneladas a la cifra de procesamiento en China, para reflejar los buenos números de su industria en las últimas semanas. En las distintas terminales de recepción del poroto sobre la costa del gigante asiático los compradores continúan obteniendo importantes beneficios que los estimulan a permanecer activos en el mercado. En la zona de Dalian, por ejemplo, con mercados internos de aceite y harina en niveles de u\$s 950 y 580 por tonelada, respectivamente, el costo de adquirir soja norteamericana –teniendo en cuenta flete y seguro- y procesarla asciende a unos u\$s 575/ton, resultando en un margen de más de u\$s 30 por tonelada.

En nuestro país el USDA corrigió las cifras de industrialización, aunque no hubo cambios fundamentales en la composición de la hoja de balance tanto en lo que respecta al ciclo 2013/14 como a las proyecciones para el próximo año. Lo mismo para Brasil, donde el organismo estima que es demasiado pronto para tener en cuenta el impacto de eventuales pérdidas productivas por el retraso en la siembra y los menores niveles de reservas de humedad en suelo respecto de años anteriores. Distinto fue el caso de la CONAB, en cuyo rango de estimaciones para la campaña 2014/15 publicado el martes se ubicó ligeramente más pesimista que muchos consultores privados, posicionándose a la espera de una cosecha brasileña de entre 89,3 y 91,7 millones de toneladas. A lo largo de la última semana lluvias dispersas generaron condiciones ambientales más amigables para el cultivo, especialmente en Mato Grosso, aunque los productores son muy cautos al formular sus expectativas de campaña. Muestra de ello es que a finales de octubre las ventas forward representaban el 21% de la cosecha esperada, por debajo del 34% estimado a la misma altura del año 2013 según datos de AgRural.

Por su parte, el mercado de nuestro país fluctuó al compás de los vaivenes externos, con operaciones a partir de \$ 2.450/ton y hasta por valores superiores a \$ 2.500/ton. Distintas fábricas se mostraron necesitadas de cerrar negocios para mantener el ritmo de industrialización en el tramo final del año, mejorando sus precios aunque a costa de comprometer su capacidad de pago, con números de crushing que han ingresado al rojo. De hecho, el valor FAS teórico que informó el

Pág 2



jueves el Ministerio de Agricultura resultó de \$ 2.389/ton, frente a un precio de pizarra fijado por la Cámara Arbitral de Cereales de \$ 2.505/ton.

Por soja de la próxima campaña hay menos competencia entre los participantes de la demanda, aunque el interés de algunos compradores por comenzar a formar precio generó valores sostenidos. En la semana se pagaron entre u\$s 250 y hasta u\$s 257 por tonelada por lotes, aunque los precios dependían del momento y las posibilidades de cobertura que tenía el exportador en el mercado de Chicago. Para embarques en los meses de abril y mayo los exportadores buscan defender una prima FOB de unos u\$s 15/ton sobre los futuros con vencimiento en julio de Chicago.

La siembra avanzó rápidamente durante los últimos días, favorecida por el clima favorable y la recarga de humedad que permitieron las lluvias de principios de mes. A nivel nacional los trabajos de implantación ya ocupan cerca de la cuarta parte del área proyectada, estimada en 20,7 millones de hectáreas. En la zona núcleo las siembras ascienden a más de la mitad de la superficie, con buenas condiciones iniciales para la emergencia aunque las inclemencias climáticas han generado la necesidad de resiembras en algunas zonas.

