



 Commodities

Abrupta caída de la soja al cerrar la semana

Guillermo Rossi

El mercado de la oleaginosa finalizó la semana debilitado por las menores perspectivas de demanda de China a corto plazo y la pronunciada caída del precio del petróleo, que presionó notablemente sobre la cotización de los aceites vegetales. Paralelamente, en Estados Unidos la acción compradora de las fábricas y exportadores retrocedió en forma considerable ante la aceleración en el ritmo de ventas de los productores y el fortalecimiento del dólar frente al resto de las monedas, resultando en menores bases en el mercado de físico respecto de Chicago.

El costado técnico del mercado también contribuyó a generar un sentimiento bajista. Los traders visualizaron una formación de cabeza con hombros en los futuros con vencimiento en enero, ante la dificultad del mercado para quebrar los máximos de mediados de mes antes de emprender el camino bajista. La fuerte acción vendedora del viernes rompió en sentido bajista la media móvil de 100 ruedas, aunque subsiste un nivel de soporte significativo antes de confirmar señales de venta que justifiquen el armado de nuevas posiciones cortas entre los fondos especulativos.

En tanto, bajo la óptica fundamental también predominó el pesimismo. La caída de los precios de la harina de soja en China comenzó a contraer los márgenes de procesamiento de su industria, que recurrió a la importación agresivamente durante los últimos meses para aprovechar el enorme diferencial entre el precio FOB del Golfo de México y el mercado interno de los subproductos. Esta situación podría resultar en compras externas por alrededor de cuatro millones de toneladas de soja durante diciembre y menor actividad en los primeros meses del año 2015, a la espera del ingreso de la cosecha brasileña a los canales comerciales. Esto último podría manifestarse con agresividad debido a los déficits de almacenamiento esperados para la cosecha gruesa. De concretarse estas previsiones los inventarios norteamericanos detendrían su caída, avalando las proyecciones de un final de campaña por encima de 10 millones de toneladas, cifra que cuadruplicaría al volumen de cierre del último año.

El panorama de oferta en Sudamérica se estabilizó, manteniéndose expectativas relativamente optimistas en Argentina y Paraguay merced al importante caudal de lluvias de la primavera. No obstante, en nuestro país se presentan algunos interrogantes fruto de los planteos menos intensivos en tecnología y los problemas de malezas que estuvieron presentes en el último año, generando costos de protección por más de u\$s 100 por hectárea en algunas regiones. En Brasil, varios analistas comenzaron a reducir sus perspectivas de rendimiento aunque se mantienen las proyecciones de producción y área sembrada récord. Bajo este escenario se consolidaría una importante recomposición de la oferta global y los precios nominales tendrán pocas chances de retornar a los picos de los últimos años, puesto que el crecimiento de la demanda es también más mesurado.

En Argentina el desempeño del mercado sigue de cerca lo que sucede a nivel externo. Las recientes subas de la harina de soja en Chicago en el marco de un ambicioso programa de embarques desde puertos norteamericanos fueron capitalizadas por las fábricas del Up River, que atenuaron el rojo de sus márgenes y vieron mejorada su capacidad de pago, dando lugar a un importante flujo de negocios con el poroto cuando los precios retornaron a los \$ 2.500 por tonelada. Sin embargo, la semana fue de mayor a menor en términos de actividad, puesto que las fuertes bajas del viernes limitaron el atractivo para cerrar operaciones.

Pág 1





Abrupta caída de la soja al cerrar la semana - 28 de Noviembre de 2014

El ritmo de trabajo de la industria se mantiene por encima del promedio de los últimos años, aunque los niveles de ociosidad están en aumento. Entre los meses de abril y octubre de 2014 se procesaron 26,6 millones de toneladas de porotos de soja en Argentina, superando el récord del mismo período del año 2010. No obstante, desde aquel momento la capacidad instalada se ha expandido notablemente, especialmente sobre la zona norte de Rosario. Partiendo de los números del ciclo 2009/10, una proyección prudente para el crushing de la presente campaña se ubica entre 39 y 40 millones de toneladas, sin contar el trabajo de las plantas de extrusado.

Partiendo de las declaraciones de compras de la industria y los exportadores, y deduciendo el uso para semillas, otros consumos internos y las previsiones normales de stock, algunos analistas estiman que quedarían entre 13 y 15 millones de toneladas de soja pendientes de ingresar al circuito comercial. Dado el deterioro en las condiciones de mercado del trigo y otros cereales, sumado a las expectativas de una mayor caída de precios que surgen de las cotizaciones a futuro, cabe anticipar que cualquier recuperación del mercado será interpretada como oportunidad de venta. Es por ello que el flujo de negocios entre diciembre y principios de 2015 podría ser mayor que el de los últimos años, en los que el final de campaña se presentó con una oferta muy retraída y una plaza prácticamente sin operaciones.

Los valores de referencia para la próxima cosecha rondan los u\$s 250/ton sobre terminales del Up River, con pocos negocios hasta el momento. Según datos oficiales, las fábricas y exportadores acumulan compras por alrededor de 1,6 millones de toneladas, unas 500.000 toneladas menos que a la misma altura del año pasado. La oferta se muestra cauta a la hora de cerrar negocios, lo que resulta potencialmente peligroso en caso de que se retrasen las decisiones comerciales hasta el momento de la colecta. Si bien las opciones put se han encarecido durante las ruedas del jueves y viernes, todavía se advierten estrategias convenientes desde la óptica del productor que necesite protección frente a un escenario de mayores bajas.

