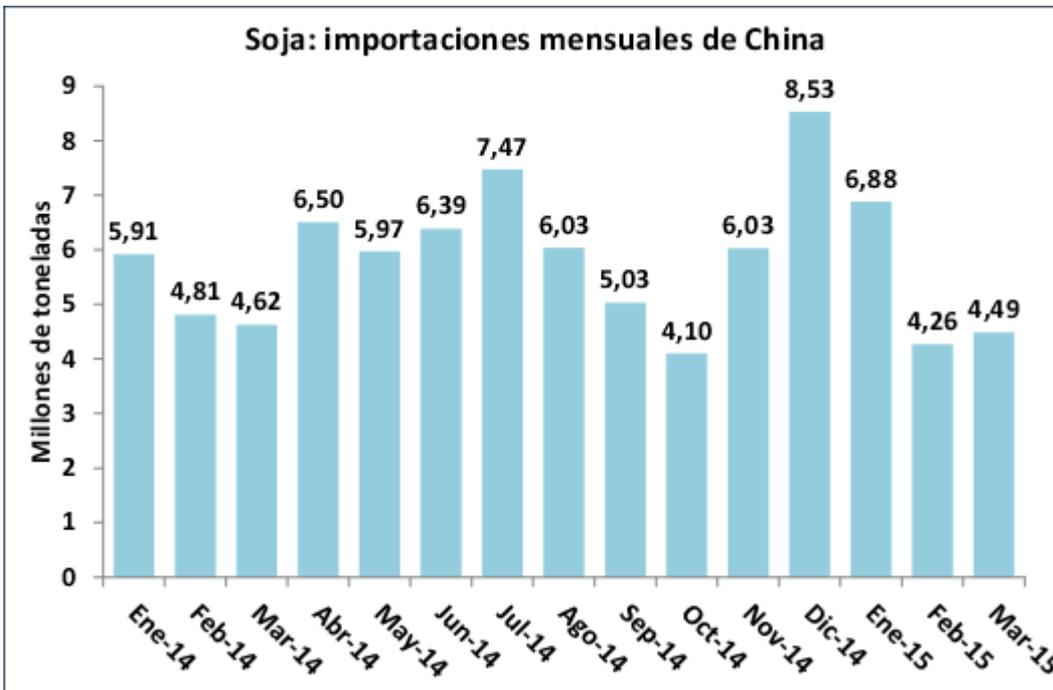


Commodities

Caen con fuerza los premios en el mercado de soja

Guillermo Rossi

La campaña sudamericana se encuentra en pleno punto de partida, manteniendo las perspectivas de producción récord. A medida que las dificultades logísticas de Brasil y climáticas en Argentina van quedando decididamente atrás la prima de riesgo de los precios en Chicago se va desinflando, lo que profundiza la tendencia bajista. En la rueda del viernes los futuros con vencimiento en mayo alcanzaron mínimos de un mes en el mercado externo de referencia, cayendo por debajo de u\$s 360 por tonelada.



Esta situación se combinó con factores locales para provocar una importante caída de los precios de la oleaginosa en el mercado disponible de Rosario. Sobre el cierre de la semana los compradores ofrecían pagar \$ 2.150/ton con descarga a los pocos días, frente a los \$ 2.400/ton negociados en la rueda del lunes y martes. Las fábricas habían llevado sus márgenes al rojo para aprovisionarse de materia prima durante el empalme de cosechas y de cara al cese de comercialización convocado para esta semana, temiendo una menor afluencia de mercadería a la plaza. El volumen negociado cayó entre el miércoles y el viernes, esperándose un fuerte repunte a partir de la próxima semana. De hecho,



Caen con fuerza los premios en el mercado de soja - 13 de Marzo de 2015

es probable que las fábricas logren originar a razón de 1,5 millones de toneladas por semana entre la tercera semana de marzo y el mes de mayo.

En este contexto, Argentina quedará en condiciones de volcar importantes volúmenes de harina y subproductos al mercado internacional durante los próximos meses, a medida que las fábricas logren incrementar su ritmo de actividad con la llegada de la soja nueva. Si el crushing del período abril-junio se ubica en 13 millones de toneladas, la producción de pellets de soja rondaría los 10 millones y podría generar un ingreso de divisas de u\$s 3.700 millones por vía de la exportación. A esto deberían sumarse las ventas externas de aceite, otros subproductos y porotos. De concretarse este escenario se marcaría un gran contraste con la situación de la industria en el primer mes de este año, en el que el procesamiento de soja a nivel nacional experimentó una fuerte contracción hasta 1,7 millones de toneladas.

Al día miércoles de la semana pasada los exportadores acumulaban compras de soja 2014/15 por 4,2 millones de toneladas, a las que se suman 3,6 millones declaradas por la industria. El total de 7,8 millones de toneladas adquiridas a poco de comenzar la trilla da la pauta de que un considerable volumen de oferta deberá ingresar al circuito comercial en las próximas semanas, a medida que los productores vayan afrontando los compromisos asumidos para el financiamiento de la campaña. El patrón histórico en nuestro país plantea la llegada al 30 de junio con cerca del 60% de la producción comercializada. Este año cumplir esa regularidad implicaría negociar entre 7 y 8 millones de toneladas por mes entre abril y junio. Dado que no se advierte semejante agresividad de la oferta ni capacidad de absorción de la demanda, lo más probable es que quede una mayor proporción del grano para negociar durante el segundo semestre del año.

Uno de los factores que podría contribuir a ralentizar la llegada de la oleaginosa al mercado es el diferencial que persiste –superior a u\$s 10 por tonelada- entre los futuros de soja con entrega en mayo y en el mes de noviembre, frente a un mercado de Chicago que mantiene un inverso entre esas posiciones. Evidentemente, buena parte de la explicación pasa por el hecho de que se espera un importante caudal de oferta a corto plazo en el mercado, presionando sobre la posición cercana.

Otro de los factores en juego es el tipo de cambio. La moneda local comenzó a depreciarse muy gradualmente y ya permite avizorar un pauta similar para los próximos meses, a medida que las monedas de los socios comerciales de Argentina experimentan movimientos más bruscos frente al dólar. En la semana el euro cayó hasta 1,05 dólares, mientras que el real brasileño se cambiaba el viernes a 3,25 por dólar. En Rofex, las tasas implícitas de los futuros con vencimiento a un año habían cerrado febrero en torno a 27% y en sólo dos semanas ya treparon al 37% anual. En ese lapso, los futuros de dólar a febrero de 2016 subieron de \$ 11,250 a \$ 11,931. Esta análisis es relevante siempre que el costo de refinanciar los compromisos de los productores sea inferior a la tasa implícita que puede obtenerse cubriendo el tipo de cambio mediante operaciones con futuros.

De cara a las próximas semanas el mercado externo presenta condimentos de alta volatilidad, en el marco del tramo final de las decisiones de siembra en Estados Unidos y el «weather market» de medianos de año. La colocación del saldo exportable sudamericano es también un gran interrogante, dado que las perspectivas económicas de China y otras economías emergentes demandantes de proteína es incierta. En general, el poder adquisitivo de las distintas monedas ha caído, aunque se presume que la demanda de soja es más bien inelástica a las fluctuaciones del precio.

La trilla de la oleaginosa en Argentina apenas ha comenzado, pero si el clima lo permite tomará fuerza durante las próximas semanas. Algunos analistas ya estiman pérdidas de superficie por cientos de miles de hectáreas respecto de las proyecciones del mes pasado, lo que daría lugar a una destrucción considerable de la producción. Teniendo en cuenta la





dificultad que implica formular un cálculo al respecto, la estimación nacional de cultivos de GEA – Guía Estratégica para el Agro se postergó para la próxima semana.

