

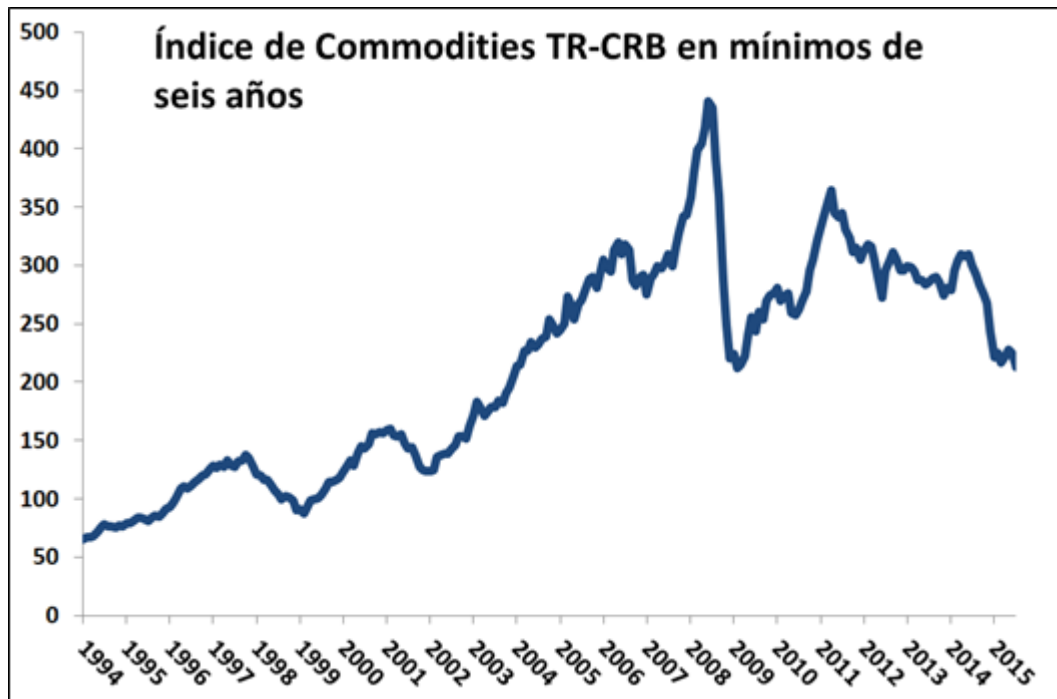


Commodities

Final de julio con menor actividad para la soja

Guillermo Rossi

Las pronunciadas subas y bajas de la soja en Chicago desorientaron a los operadores locales a lo largo de la semana, en momentos en que se empieza a percibir un gradual vaciamiento de la plaza después del aluvión de negocios que siguió al período de cosecha. Si bien queda aún mucha mercadería para negociar, el escenario ya no luce tan favorable como hace algunas semanas atrás. De hecho, los futuros con vencimiento en septiembre en el mercado referente externo finalizaron julio con caídas cercanas al 9%, en el marco de una fuerte presión vendedora de parte de los administradores de carteras de fondos de inversión. Esta baja de los precios fue acompañada por un descenso del interés abierto en poco más de tres millones de toneladas, reflejando el retroceso de algunos jugadores.



La alta volatilidad de los mercados financieros en China y las cambiantes perspectivas climáticas en Estados Unidos a poco del comienzo del período crítico de los cultivos marcaron el rumbo de la semana. Los fundamentos bajistas fueron predominantes, aunque los especuladores prefirieron contenerse de armar nuevas posiciones cortas a la espera de las proyecciones de producción y consumo del USDA en el mes de agosto. Si bien hay gran expectativa por los ajustes en la superficie y las primeras evidencias de rendimiento por hectárea, números negativos podrían compensarse con un panorama menos optimista por el lado de la demanda.





Brasil y Argentina siguen siendo grandes competidores de los exportadores norteamericanos en posiciones con embarque diferido, lo que condiciona el tradicional papel de formador de precios que tiene Estados Unidos en los últimos meses del año. Los valores FOB en el puerto de Paranaguá para septiembre se ubicaron a mediados de la semana en torno a u\$s 385 por tonelada, cayendo hasta u\$s 375 en zona Up River para el mes de octubre. Sobre el Golfo de México el día jueves los exportadores cotizaron octubre a unos u\$s 380 por tonelada, prácticamente en paridad o concediendo una diferencia muy poco significativa teniendo en cuenta la contra-estacionalidad con la que trabajan ambos mercados.

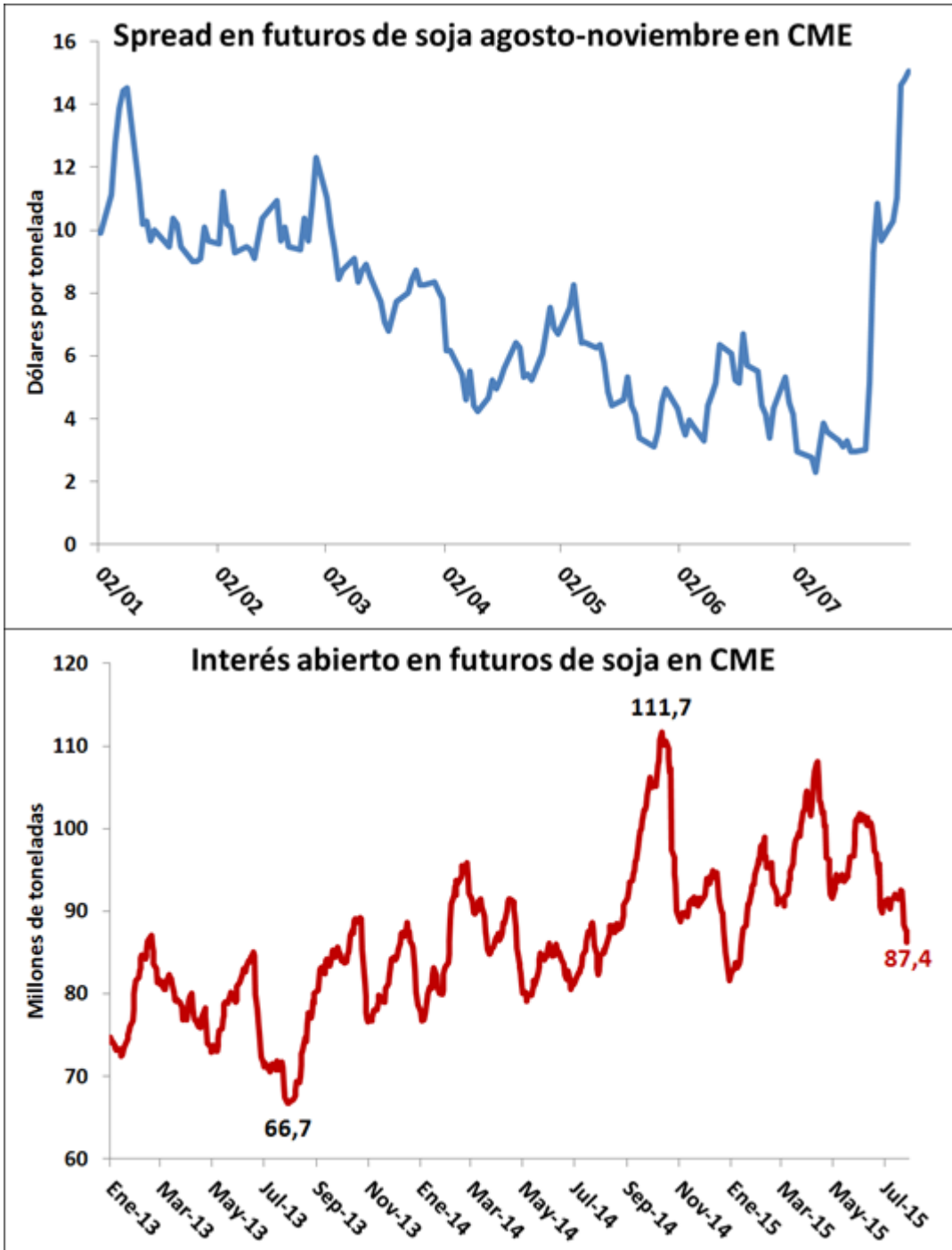
Este factor presiona a la baja, aunque los precios encuentran sostén en la firmeza que muestra el consumo doméstico de harina y cierta ralentización en el ritmo de ventas de los productores del medio oeste, que hacen valer su disponibilidad de oferta cuando restan todavía varias semanas para el comienzo de los trabajos de recolección. Ante esta situación el spread entre futuros con entrega en agosto y noviembre en el CME se agrandó considerablemente durante los últimos días, pasando de un rango de entre u\$s 4 y 5 a casi u\$s 15 por tonelada.

A nivel local el mercado experimentó sus vaivenes, aunque los precios no terminaron de acoplarse a las referencias externas. El margen de las fábricas en Up River continuó debilitándose en el segmento disponible y muestra cifras en rojo en las posiciones de entrega que van desde octubre hasta diciembre. La Bolsa de Rosario estimó el viernes la capacidad teórica de pago de la industria en u\$s 225,7/ton con crushing y embarque cercano, subiendo hasta u\$s 230,9/ton hacia el último trimestre del año. Estas referencias se ubicaron por debajo de los futuros de soja fábrica en ROFEX, que ajustaron a u\$s 227,5 y 236,8 por tonelada en los vencimientos de agosto y noviembre, respectivamente.





Final de julio con menor actividad para la soja - 31 de Julio de 2015





El mercado a término local sigue mostrando una empujada tendencia a la suba en su curva de futuros de soja, que se refuerza al considerar las expectativas de depreciación de la moneda local. Sobre finales de la semana el tipo de cambio esperado para noviembre se operó en la plataforma de ROFEX a \$ 9,75 por dólar, arrojando un valor orientativo para la soja de \$ 2.300 por tonelada hacia dicho mes, utilizando una estrategia que combine futuros agrícolas y financieros. No obstante, esta estructura de precios tenderá a aplanarse si se produce una mayor ralentización en el ritmo de ventas en el mercado local, ya que los compradores buscarán quitarle gradualmente los premios a las posiciones diferidas.

La menor actividad de la plaza se traduce directamente en una caída de los negocios en el mercado FOB. Las emisiones de ROE Verde de soja y subproductos en la última semana cayeron por debajo del promedio reciente, reflejando el menor ritmo de colocación de la industria aceitera en los mercados externos. Para los exportadores del grano sin procesar, la última semana de julio fue la peor desde el comienzo del ciclo de comercialización, puesto que obtuvieron licencias por apenas 76.728 toneladas. En todo el período las emisiones del grano acumulan 11,2 millones de toneladas, superando largamente a los registros de los últimos años.

La situación anterior ha quedado plasmada también en SIO-granos. El volumen de soja a nivel nacional ingresado al sistema durante la semana pasada totalizó 1,4 millones de toneladas entre operaciones de compraventa y canje, estimándose preliminarmente un volumen cercano al millón de toneladas durante la semana en curso. Los negocios en el segmento disponible y en plaza Rosario volvieron a concentrar el grueso de la operatoria. Los valores abiertos del mercado fluctuaron entre \$ 2.000 y 2.100 por tonelada, aunque hubo negocios a \$ 2.150/ton en casos puntuales y en momentos de fuertes subas externas.

