



 Commodities

Crushing de soja alcanza récord en julio: 4,75 millones t

Guillermo Rossi

El mercado de la oleaginosa ingresó en un período de fuerte presión estacional, ante el inminente comienzo de la trilla en Estados Unidos y de cara a las decisiones de siembra en Argentina y Brasil, que en ambos casos se encaminan a repetir –o quizás superar– los volúmenes de producción obtenidos en el ciclo 2014/15. Los futuros de Chicago con vencimiento en noviembre cayeron en seis de los últimos siete años durante el mes septiembre. La gran incógnita es en qué momento este contrato tocará mínimos para dar lugar a una recuperación. Las últimas dos veces que la campaña norteamericana comenzó con récord de oferta –como sucederá nuevamente este año– los precios frenaron su tendencia bajista en septiembre, aunque en las tres anteriores el rebote había llegado en octubre.

La mejora de las condiciones climáticas a partir de julio en la zona este del área agrícola norteamericana permitió frenar el deterioro que sufrieron los cultivos en el tramo inicial de la campaña. Un buen pasaje por el período crítico potenció las expectativas de rinde, aunque las altas temperaturas de los últimos días hacen temer una acelerada maduración del grano. De todos modos, tanto el USDA como los privados avizoran un rendimiento promedio superior a 31 qq/ha, que permitirá obtener una cosecha de entre 105 y 107 M tn, largamente superior a las proyecciones de consumo. El organismo oficial actualizará sus números el próximo viernes.

La recuperación de la demanda es visible, pero insuficiente para generar un cambio de expectativas. Los compromisos de exportación de Estados Unidos para 2015/16 marcaron un récord de casi 1,5 M tn durante la semana pasada, que se suman a las nuevas operaciones que informó el USDA durante los últimos días. Sin embargo, el volumen acumulado de ventas externas se mantiene más de un 20% por debajo del promedio de los últimos cinco años hacia finales de agosto. Esto significa que la producción que queda tras deducir el volumen ya exportado, en otras palabras, lo que estará disponible en forma genuina al cosecharse, llegará a un nuevo máximo en la campaña 2015/16.

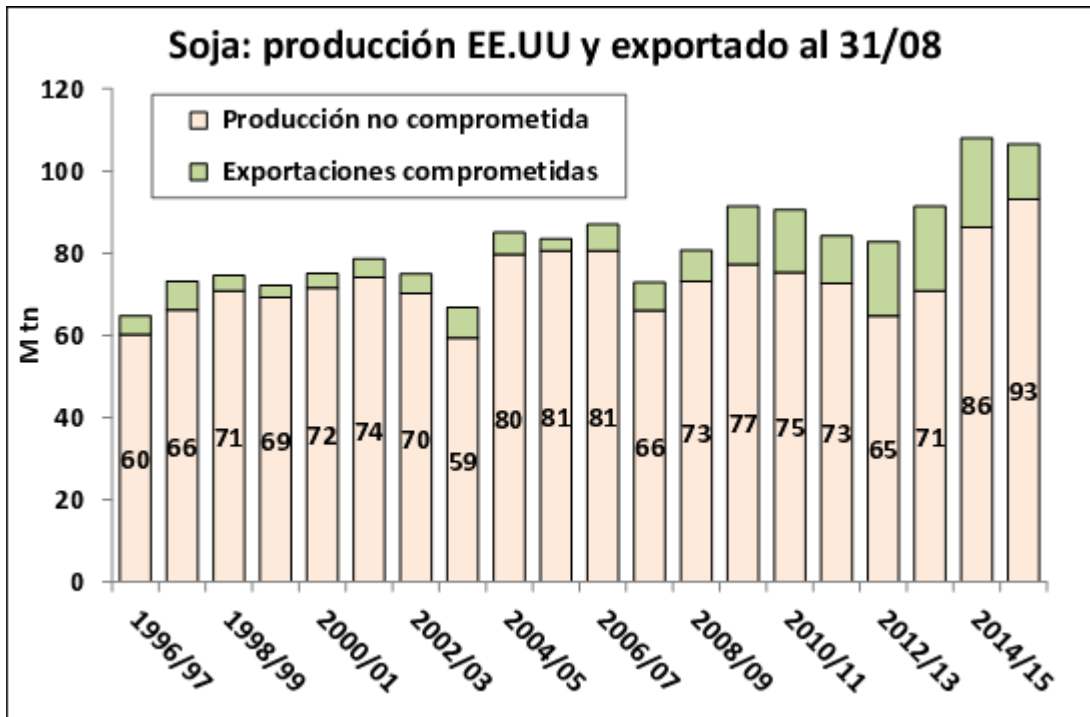
Esta situación impactará en el mercado si entra en juego el componente logístico, dado que la capacidad de transporte y almacenaje disponible es menor que el año pasado por el mayor stock inicial. Además, este año el productor debe vender un mayor volumen de granos para cubrir el financiamiento de su campaña, debido a que los precios son más bajos. Si bien es difícil anticipar la estrategia comercial que se adoptará en el interior norteamericano, la curva de vencimiento de futuros en Chicago concede mayor potencial de recuperación al precio del maíz que a la soja, sugiriendo la conveniencia de vender primero la oleaginosa y aguardar una recuperación del cereal. Si se aceleran las ventas en las próximas semanas la presión bajista sobre los precios FOB en el Golfo de México se hará sentir.

A nivel local el resultado es precios en baja, anticipando una mayor competencia del origen estadounidense durante los meses venideros. Los exportadores locales reducirán su participación en la operatoria durante el segundo semestre de la campaña, mientras que las fábricas sufrirán un mayor deterioro de sus márgenes. Sobre el final de la semana los valores negociados en el mercado se ubicaban unos u\$ 10/ton por encima del punto de equilibrio de la industria.

Pág 1



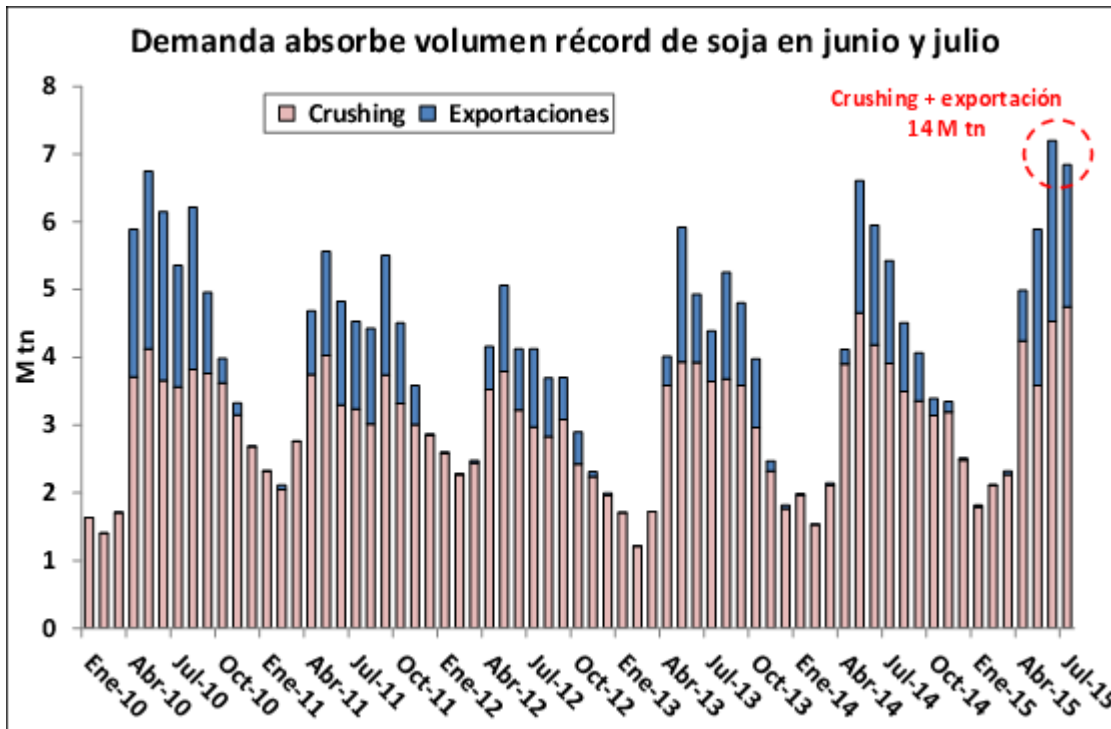
Crushing de soja alcanza récord en julio: 4,75 millones t - 04 de Septiembre de 2015



Durante los últimos días la actividad de la plaza se recuperó notablemente tras el cese de comercialización propuesto por las entidades. En las ruedas del lunes y martes varios compradores contaban con decenas de miles de toneladas que buscaban cambiar de manos. Además del repunte en el volumen negociado, la actividad logística también se expandió. El ingreso de camiones a las terminales de la zona de Rosario alcanzó máximos de dos meses entre el jueves y viernes, en el marco de un holgado programa de embarques y retrasos en las entregas durante la semana pasada. En las próximas dos semanas los puertos del Up River concretarán un programa de embarques que en el complejo soja asciende a 534.500 t de porotos, 443.362 t de aceites y 1,9 M tn de harinas.

Esto sugiere que la demanda externa sigue firme, aunque el mercado internacional presiona los valores a la baja. Durante el mes de julio el crushing total en nuestro país marcó un récord de 4,75 millones de toneladas, superando el último antecedente de mayo del año pasado. Semejante agenda de trabajo de las plantas coincidió con un agitado ritmo en los puertos para embarcar el poroto, superando las dos millones de toneladas mensuales entre mayo, junio y julio. Esto no sucedía en meses consecutivos desde el período abril-junio del año 2010. Entre junio y julio el volumen total absorbido por las fábricas y exportadores llegó nada menos que a 14 M tn, es decir, casi la cuarta parte de la cosecha.

Crushing de soja alcanza récord en julio: 4,75 millones t - 04 de Septiembre de 2015



Si bien los usuarios finales han logrado originar un volumen sustancialmente mayor al que tenían a la misma altura del año pasado, queda en etapa primaria una cantidad récord esperando mejores condiciones de mercado para volcarse a comercialización. Se trata de unas 20 millones de toneladas de la última cosecha, a las que podrían sumarse los stocks iniciales. De todos modos, hay que deducir de la oferta total algo más de un millón de toneladas que se reserva como semillas y las más de dos millones que utilizan conjuntamente las industrias de balanceados, extrusados y la producción animal en forma directa.

Posiblemente, la gran incertidumbre política que se respira por el recambio gubernamental y las crecientes expectativas de devaluación sean un factor de retracción de la oferta a corto plazo, que se suma al alto riesgo climático que se percibe para la nueva cosecha. Esto hace que el productor adopte una conducta poco propicia a tomar riesgos, buscando defenderse con los remanentes de la última cosecha como resguardo contra la inflación. Esta situación se refuerza al no detectarse un inverso de precios tan significativo en las posiciones de cosecha nueva que se negocian en los mercados a término. De hecho, operando futuros agrícolas y financieros en Rofex se le puede poner a la soja con entrega en mayo un precio de \$ 2.330/ton, cifra 10% superior a los valores del mercado disponible en la actualidad.