



Economía

Argentina sufre por el precio de la harina de soja, pero podemos estar peor

Julio Calzada y Guillermo Rossi

Síntesis: Aquella frase que dice "estamos mal, pero podemos estar peor" parecería ser aplicable a la realidad de los precios internacionales de la harina de soja. Se trata del principal producto de exportación de la República Argentina. El precio en Chicago registró una caída del 23% en el último año, 39% en los dos últimos años y una baja del 50% respecto del máximo histórico en Agosto del 2012. Estamos mal pero podemos estar peor. Si miramos los precios de los últimos 10 años, el precio actual de 302,8 U\$S/tn es un muy buen precio comparado con el mínimo valor registrado el día 12 de setiembre de 2006, cuando la harina de soja cotizaba a 172 U\$S la tonelada. El precio actual es un 76% más elevado que ese registro de setiembre del 2006. En esta nota se enumeran diversos factores estructurales y coyunturales que hacen pensar que el precio puede seguir bajando

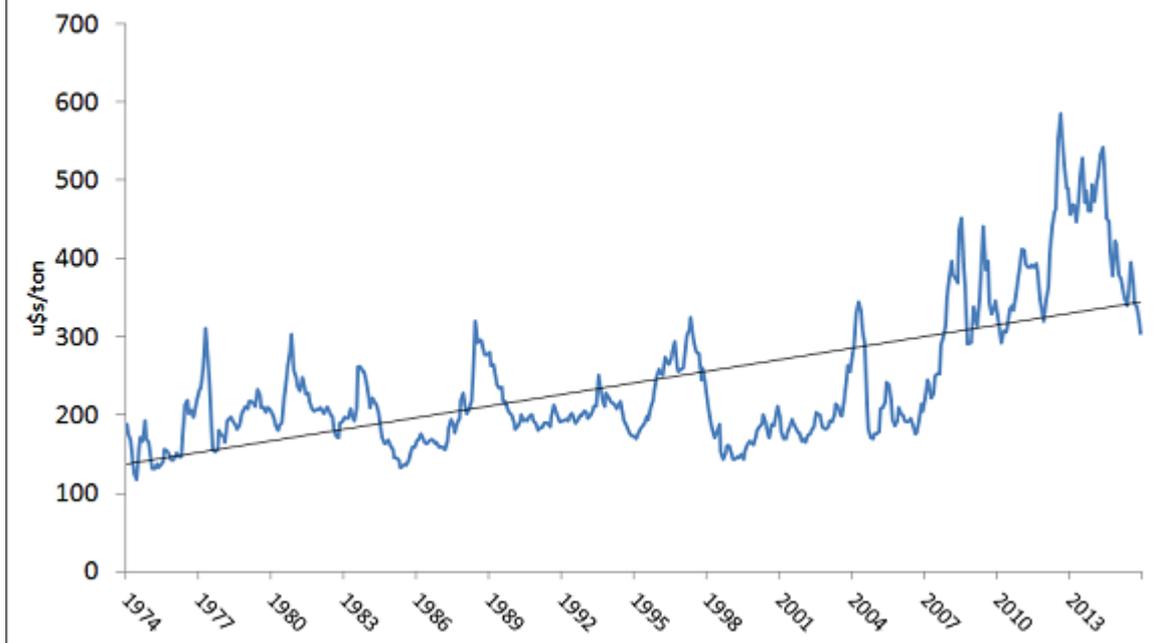
Aquella frase que dice "estamos mal, pero podemos estar peor" parecería ser aplicable a la realidad de los precios internacionales de la harina de soja. La harina y pellets derivado de la extracción de aceite de soja, conocida comúnmente como "harina de soja", es el principal producto de exportación de la República Argentina. Para tener una idea de la importancia que tiene este producto en las cuentas externas argentinas, simplemente hay que considerar el siguiente dato: las exportaciones nacionales en el año 2014 alcanzaron -por todo concepto- los 71.935 millones de dólares estadounidenses, en tanto que las ventas de harina de soja al exterior representaron aproximadamente 12.577 millones de dólares, un 17,4% del total. De allí la relevancia que tiene para nuestro país analizar los precios de este producto en su mercado de referencia a nivel mundial: el mercado de futuros de Chicago.

Si visualizamos inicialmente el Gráfico N°1 y prescindimos por un momento de mirar los precios medidos en U\$S la tonelada (en valores absolutos), los Argentinos podríamos alegrarnos: en los últimos 40 años se observa una clara tendencia alcista en los precios de los futuros de harina de soja en Chicago (Ver línea de tendencia en el gráfico). Pero a no alegrarse tanto: esta tendencia obedece no sólo a una mayor demanda mundial de este producto para alimentación animal en las últimas cuatro décadas sino también al efecto de la inflación internacional sobre los precios de los commodities.



Argentina sufre por el precio de la harina de soja, pero podemos estar peor - 15 de Enero de 2016

**Gráfico N° 1: Precios de la Harina de soja. CME
Contrato más cercano**



Pero si analizamos el cuadro N°1, allí podemos ver algunos de los motivos de nuestros lamentos y desventuras. El 12 de Enero de 2016, día de nuestro relevamiento, la posición más cercana en Chicago en Los futuros de este producto cotizaba en 302,8 U\$S la tonelada. Este precio es casi similar al que regía un mes atrás (306 U\$S/tonelada) pero mucho más bajo que el que regía hace un año atrás, ya que en enero de 2015 la harina de soja ajustaba en Chicago a 385,5 U\$S la tonelada. La caída de precios en un año fue del 23%.

Si nos remontásemos a dos años atrás, en enero de 2014, los futuros de harina de soja cotizaban en 492,6 U\$S la tonelada en CBOT. Si el precio actual es de 302,8 U\$S/tn, la caída entonces en dos años fue del 39%.

Y si evaluamos que el día 30 de agosto de 2012 se registró el máximo histórico que recuerde el mercado de Chicago para este producto con un ajuste de 604,2 U\$S la tonelada, la caída de precios desde esa fecha ha sido del 50%. Un registro realmente notable. El precio actual es exactamente la mitad del que regía en el último día de agosto del año 2012.

Como podemos ver, Argentina hoy sufre fuertemente esta caída en los precios internacionales de la harina. Pero como indicáramos al principio de la nota, también podría regir aquella frase que dice "estamos mal, pero podemos estar peor". Y hay un dato que llama la atención y nos hace pensar que el escenario podría complicarse. Si miramos los precios de los últimos 10 años, el precio actual de 302,8 U\$S/tn es un muy buen precio comparado con el mínimo valor registrado en este período de 10 años, el del día 12 de setiembre de 2006, cuando la harina de soja cotizaba a 172 U\$S la tonelada. El precio actual es un 76% más elevado que ese registro de setiembre del 2006.



Argentina sufre por el precio de la harina de soja, pero podemos estar peor - 15 de Enero de 2016

De ninguna manera queremos expresar o sugerir que los precios van a seguir bajando. Simplemente queremos exponer que el precio actual no deja de ser interesante viendo el pésimo registro de hace 9 años atrás. ¿Qué sucede en realidad con este mercado de tanta importancia para nuestro país? Evaluemos algunos aspectos estructurales y coyunturales:

a) Veamos a la hoja de balance de este producto (cuadro N°2) donde constan los registros de los últimos 5 años. La producción estimada para la campaña 2015/2016 podría situarse el 215 millones de toneladas, lo que implica que podría ser un 20% más alta que el registro del ciclo 2011/2012 (cuatro años atrás) cuando se obtuvieron 179,88 millones de tn. El stock final estimado para la actual campaña podría llegar a ser un 16% más elevado que el evidenciado al final del ciclo 2011/2012. Como puede verse en la hoja de balance, los números son muy holgados para este producto en los últimos años; lo cual justifica de alguna forma la tendencia bajista que hemos visto en los precios de la harina en los últimos años.

b) La harina de soja alcanzó recientemente precios mínimos desde el año 2009 en el mercado de Chicago, afectada principalmente por la débil demanda de los productores porcinos y avícolas del interior de Estados Unidos.

c) El mercado forrajero norteamericano está bien abastecido, ante la gran disponibilidad de oferta de productos alternativos como los residuos secos de destilería de maíz (DDGs). La buena producción de cereales como sorgo y cebada en la última campaña también contribuye a generar una holgada oferta forrajera. A esto se le suma que en Estados Unidos el invierno no ha sido demasiado riguroso, lo que atenúa el crecimiento de la demanda para alimentación (los requerimientos energéticos de los animales han sido menores que en otros años).

d) En el mercado de exportación de Estados Unidos también se observa una importante retracción este año. Los compromisos externos acumulados totalizan 6,2 millones de toneladas hasta el 7 de enero de 2016, frente a 7,5 millones de toneladas a la misma altura del año pasado. La reducción es del 17%. En lo efectivamente embarcado también hay diferencias considerables en los números: desde octubre Estados Unidos colocó 2,9 millones de toneladas del subproducto frente a 3,4 millones de toneladas durante el mismo período de la campaña 2014/15.

e) Se espera que en las próximas semanas la demanda externa comience a prestar mayor atención a Sudamérica, donde los márgenes de la industria seguramente mejorarán, logrando ofertas FOB a valores más competitivos que los norteamericanos. Por este motivo, el crushing en Estados Unidos está reduciendo su marcha, mostrando un retroceso frente a los registros del mismo período del año pasado. De todos modos, el año 2015 cerró con una industrialización récord, según se desprende de los últimos datos informados por la NOPA. f) A lo largo del año 2015 la evolución del spread de los precios de la harina frente al poroto ha ido variando. Durante gran parte del primer trimestre el subproducto cotizó por encima del grano, y esta diferencia tendió a fortalecerse en las semanas previas al comienzo de la cosecha norteamericana. En los últimos meses, en cambio, esta relación se debilitó y hoy la harina tiene un precio casi 10% menor al de la soja. En la determinación del precio a nivel de la industria, la harina pasó de tener una preponderancia del 83% a principios del 2015 a sólo 72% en la actualidad. Esto implica que el aceite ha ganado relevancia en la formación del precio, a expensas de la harina.

