



Commodities

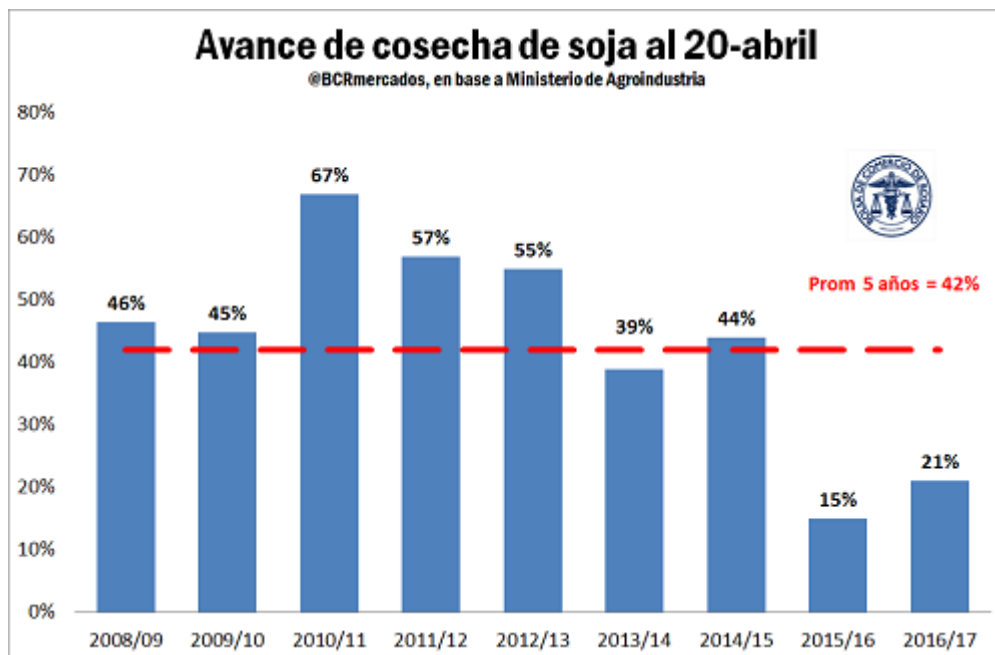
Los retrasos definen a la soja

EMILCE TERRÉ

Mientras que las lluvias de abril aún retrasan las labores de cosecha, la espiral descendente en la que han entrado los precios retrasó los negocios. El avance de la trilla a la fecha se encuentra 21 puntos porcentuales debajo de la media en 5 años, y el 85% de la soja aún no tiene precio en firme.

Toda la franja este de la provincia de La Pampa, el sudeste de Buenos Aires y algunos puntos del sur de Córdoba se encuentran aún con excesos de humedad en los suelos, impidiendo el paso de las cosechadoras. En el resto de la región productiva, apenas las condiciones permiten completar las labores de trilla, se avanza. Pese a ello, en muchos lotes las condiciones aún no son óptimas potenciando los riesgos que la apertura de vainas se traduzca en pérdida de producción.

En este marco hasta el 20 de abril se había completado el 21% de la cosecha a nivel nacional. Si bien ello se encuentra por encima del 15% que se registraba hace un año atrás, dicha comparación es espuria dadas las enormes dificultades por excesos hídricos de la campaña precedente. Si tomamos el promedio de los últimos 5 años, el avance normal para esta época del año resulta del 42%, y ahí si se evidencia mejor los problemas que enfrenta hoy el sector productivo.





A la ansiedad que generaron las intensas lluvias de principios de abril se le suma una espiral bajista de los precios que intentan hacer pie en los \$ 3.600/t pero aún se encuentran muy lejos de los valores que exige la oferta para desprenderse de la mercadería. Sucede que los valores de la oleaginosa se encuentran al mismo nivel en pesos que hace un año atrás, pese a que la inflación oficial del año pasado rondó el 40%, y ello desalentó las transacciones.

Para mediados de abril, las compras de exportación e industria suman 14,8 millones de toneladas de soja 2016/17. Si bien este volumen se encuentra en línea tanto con la originación de mercadería del ciclo anterior como del promedio de las últimas 5 campañas, apenas el 32% de esos compromisos se han hecho con precio en firme cuando el año pasado esta modalidad ascendía al 42% y el promedio de los últimos 5 años es del 50%. En el mejor de los casos (aunque es una clara sobreestimación) pueden sumarse como 'mercadería con precio en firme' los 2,1 millones de toneladas que suma el interés abierto en MATba y los 2,0 millones de ROFEX, pero aun así estaríamos hablando de alrededor de un tercio de la producción.

Soja 2016/17: Indicadores comerciales

Al 12/04/2017	2016/17	Prom.5	2015/16
Oferta total	56,0	51,2	55,3
Compras totales	14,8	14,2	14,9
	26%	28%	27%
Con precios por fijar	10,1	7,1	8,7
	68%	50%	58%
Con precios en firme	4,7	7,1	6,2
	32%	50%	42%
Disponible para vender*	37,6	34,2	36,9
Falta poner precio	47,7	41,3	45,6

BCR© sobre estimaciones propias y datos MinAgriSalvo especificación contraria, las cifras están expresadas en Mt. * Excluye semilla y extrusado

La presión de los precios es muy difícil de sortear, por dos motivos: en primer lugar, la fluidez de la oferta en el mercado mundial ha presionado los valores externos de referencia un escenario global. A medida que se va cerrando la cosecha en Brasil, las proyecciones de producción son corregidas a la suba semana a semana, siendo la última de estas revisiones la difundida el jueves por Abiove –Asociación Brasileña de Industrias Aceiteras- con una previsión récord de 110,7 millones de toneladas. Este número se encuentra 2,4 millones de toneladas por encima de lo previsto el mes pasado, al tiempo que incrementó la estimación de exportaciones de 60,3 millones de toneladas, por encima también de los 59,8 millones que descontaba en el informe anterior.





Simultáneamente, se anticipa que este año Estados Unidos siembre la mayor superficie de su historia con la oleaginosa, unos 36,2 millones de hectáreas. De completarse, ello significaría que el grano continuará llegando a buen ritmo al mercado al menos durante todo el 2017 opacando el efecto sobre el mercado de las desavenencias argentinas.

El segundo motivo reside en que el encarecimiento de la moneda argentina en relación al dólar impacta de lleno en la competitividad de nuestras mercaderías para ser colocada en el mercado internacional, sobre todo en un contexto donde la inflación aún no deja de ser un escollo. El índice de tipo de cambio real multilateral que elabora el Banco Central (y pondera el valor del peso en término de las monedas de nuestros principales socios comerciales, incluyendo Brasil, Canadá, Chile, Estados Unidos, México, Uruguay, China, India, Japón, Reino Unido, Suiza, Zona Euro) cayó un 17% desde diciembre de 2015 a la fecha, erosionando toda la ganancia de competitividad que se había logrado con el 'sinceramiento cambiario' del fin del cepo.

Revaluación de la moneda argentina e inflación se traducen en encarecimiento de los bienes argentinos en el mundo. En un contexto de debilitamiento del precio del poroto de soja en la plaza global, se comprende entonces por qué el sector exportador está trabajando a contra-margen. El FAS Teórico para la actividad de exportación se acerca a los US\$ 232/t, por lo que comprar el grano en el mercado interno a un precio mayor a ese implica que se incurrirá en pérdidas por la venta al exterior. Frente a un precio doméstico de US\$ 236,6/t, resulta claro que despachar poroto no es rentable.

La industria exportadora en cambio (que compra poroto y exporta subproductos, mayormente harina y aceite) se encuentra en una posición algo mejor pero en absoluto holgada. Con un FAS teórico grano-equivalente de US\$ 236,9/t, si bien hoy la actividad resulta rentable se ve a las claras que las posibilidades de aumentar el precio que están dispuestos a pagar por adquirir el grano es por demás de acotada. Para peor, los envíos de biodiesel argentino a Estados Unidos (mecanismo que significó un muy interesante Premium para quienes vendían 'soja EPA') corren peligro, ya que Norteamérica está analizando si éstos incurrían en dumping.

Para formarse una idea de hasta qué punto podrá resistir el productor sin vender o cuándo el sector comprador deberá deponer las armas y mejorar sus ofrecimientos, resta definir también qué rol asumirá la importación de poroto desde los países vecinos en lo sucesivo. Por lo pronto, en febrero se compraron más de 240.000 toneladas mayormente paraguayas, un 800% más que el mismo mes del año anterior y un gran salto desde las 4.000 toneladas que se habían comprado el mes anterior. Si bien resta conocer la cifra de marzo, readmisión de importaciones temporarias mediante, Argentina se encamina a cerrar la campaña 2015/16 con el mayor volumen de soja importada, para su transformación industrial y posterior exportación, desde el ciclo 2008/09.

