Commodities

El volumen de forwards para la soja nueva es el más alto en seis años

FEDERICO DI YENNO

Las compras de soja campaña 17/18 acumulan un total de 5,6 Mt a la 1ª semana de noviembre, retomando el ritmo de otros tiempos. Este volumen de negocios es el más alto en 6 años, ya que en la campaña 11/12 había 7,8 Mt de soja nueva comprometida. El contraste en el ritmo de venta entre vieja y nueva se nota en el pase entre precios.

El tonelaje de negocios de soja cosecha 2017/18 tomaron un fuerte impulso en el último período, alcanzando volúmenes similares a lo negociado antes de octubre de 2011. Al 8 de noviembre de 2017 el sector exportador e industrial ya se ha asegurado la adquisición de 5,6 Mt de soja de la cosecha del año entrante. Lo interesante de estos datos es que no solamente el ritmo de adquisición en forwards retornó a ratios similares a otras campañas, sino que la cantidad de negocios a precios en firme supera lo que se veía el año pasado y el promedio de los últimos 5 años.



Al 8 de noviembre el 10 % de la nueva cosecha estaría siendo comercializada, partiendo de proyectar una producción de 54,4 Mt. Esta relación está por encima de las 5 campañas anteriores, pero es similar a la que existía tomando un promedio de 10 temporadas. En este caso, el bajo volumen de soja nueva comprometida en las últimas campañas se ve contrarrestado por el elevado porcentaje de temporadas anteriores. Por poner un par de ejemplos, en la campaña 2011/12 se había vendido el 20 % de la cosecha de soja, y en el 2010/2011 el 18% estaba vendido.

El alto nivel de operaciones con precios en firme es comprensible ante el comportamiento de los precios a cosecha. Cuando es de esperar el clásico mercado inverso entre los valores de la nueva y la vieja cosecha, las pantallas muestran un pase positivo entre el mercado spot y mayo 2018 desde hace rato, lo que desalienta la venta del grano de la presente campaña.



Baste observar las cifras de compras semanales, que publica el Ministerio de Agroindustria, a partir de las cuales se deduce que, al 8 de noviembre, quedarían 19,3 Mt de soja sin precio, de las cuales 13,1 Mt todavía permanecen en manos de acopios o productores. Esta última cifra es un 50% más elevada que el promedio de las últimas 5 campañas. Estos datos de lenta comercialización del grano de la presente campaña se ven también en las negociaciones que se llevan a cabo en el recinto de la BCR. En las últimas sesiones, el precio ofrecido para la compra de la mercadería con entrega inmediata habría oscilado entre 4.370 $/t y 4.400 $/t.

Ese valor no resulta suficientemente atractivo como para activar un buen volumen de negocios, donde la expectativa de precios para los medianos y grandes lotes arranca desde los 4.450 $/t y 4.500 $/t. A este panorama se le suma el carry positivo por la mercadería a Mayo'18 (precios del electrónico del MATBA) reflejando tasas de 7,16% en dólares, mientras que a Sep'18 y Nov'18 este valor alcanza 9% y 9,82 %, respectivamente. Esta curva de precios alcistas a cosecha no tiene registro por lo menos en la última década. La base (diferencia de precio spot en dólares menos precios para entrega en mayo) es, al día 15 de noviembre, de - 9,5 US$/t. Una vez más, esta diferencia de precios inusual para el ciclo de precios local invita a un diferimiento en la decisión de comercialización del stock de soja hacia futuro.



¿Por fuera del escenario local, qué esperar sobre los precios a nivel exportación?

En esta época del año en general es cuando se produce un cambio del foco en los precios del mercado desde los fundamentos de oferta y demanda de los EE.UU. hacia la producción y los factores climáticos que determinan los

rendimientos de los cultivos en América del Sur. Los buenos escenarios que se dan a priori para la siembra de la soja impactan negativamente en el escenario de precios internacional, pudiéndose ser ver reflejado en la cotización de los contratos de futuros para la oleaginosa en la plaza de Chicago.

La soja exhibió una recuperación sustentable desde mediados de agosto tocando mínimos de 338 US$ / t en su curva de continuada de futuros, siendo el principal driver la demanda de China. El precio de la oleaginosa salió de esta senda alcista después de empezar a tomar en cuenta los datos climáticos de Brasil (la soja ya había caído luego del informe del USDA del pasado 9 de noviembre, pero sin salir de la tendencia, tal cual se puede observar en el gráfico adjunto). Cruzando la frontera, al parecer existirían buenas chances de condiciones climáticas favorables a los cultivos en el Brasil, indicando una potencial súper-cosecha del país carioca, que podría impactar nuevamente sobre los precios de la oleaginosa a nivel mundial.



A nivel del área núcleo, según el informe semanal de GEA de este 16 de noviembre, la siembra de la oleaginosa en la región sería la más adelantada en los últimos 5 años. El avance entre semana de la siembra fue de 38 puntos. Sin embargo, la falta de agua en la capa arable no ha permitido que cierre la plantación en el área núcleo; de lo contrario, la siembra de soja de primera estaría completa. Es necesario que llueva; según GEA, la probabilidad de lluvias para el próximo martes o miércoles darían pie a su concreción. A nivel nacional, habrá que ver cómo impactan los excesos hídricos que se registran en las provincias de Buenos Aires y La Pampa.

Si las condiciones no mejoran para las labores en Argentina, puede haber algún impacto sobre el mercado. De todas formas, tomando el factor oferta desde lo regional (Brasil más Argentina), en lo inmediato la expectativa es bajista para el mercado. El freno lo pone el clima en el mediano plazo, también para Sudamérica, y la demanda de China.

Las estimaciones de demanda para el gigante asiático fueron revisadas al alza en el último informe del USDA el pasado 9 de noviembre. Los números finales del consumo de China podrían ajustarse todavía más hacia arriba si se dieran los últimos números conocidos en el mercado. Yanchuan Li, subdirector general de la división de procesamiento de semillas oleaginosas de COFCO, dijo que espera que la demanda de harina de soja en 2018 en China se mantenga en un "alto índice de crecimiento". Su estimación para las importaciones de China se ubica en las 100 millones de toneladas, lo que está por encima de las 95,97 Mt estimadas por el Ministerio de Agricultura de China y las 97 Mt pronosticadas por el USDA.