Commodities

La soja mejora su atractivo en relación al maíz

EMILCE TERRÉ

La mejora en el precio de exportación relativo de la soja respecto al maíz, los mayores costos de financiamiento y la necesidad de acotar el riesgo mejoran el atractivo de la oleaginosa en relación al cereal. La comercialización de la soja ha recobrado fluidez, y pese al retroceso del día jueves los precios se mantienen por sobre la barrera de los US$ 250/t.

El nuevo esquema de derechos de exportación mejora el escenario de precios internos para la oleaginosa en relación al cereal, en tanto que el aumento en el costo de financiamiento obliga a revisar los planes de siembra. Si bien se prevé un avance del área total sembrada con soja y maíz de 400.000 hectáreas respecto al año pasado, hoy se privilegian los planteos que requieran menor inversión y permitan acotar el riesgo, al tiempo que se apuesta a paquetes tecnológicos más comedidos para limitar las necesidades de financiamiento. En este escenario, la intención de siembra del maíz ha caído en 200.000 hectáreas respecto a lo que se preveía el mes pasado, en tanto que la soja continúa sumando superficie aunque sin aún por debajo del máximo alcanzado en dos años atrás.

Según la Guía Estratégica para el Agro de la Bolsa de Comercio de Rosario, en el ciclo 2018/19 se cubrirían 6,6 millones de hectáreas con maíz. Ello es, 200.000 hectáreas menos de lo que se preveía un mes atrás. La alerta que emerge es que con una tasa de interés de referencia oficial en torno al 50%, la suba del costo de financiamiento limite el paquete tecnológico de los planteos, lo cual tendría un correlato en rindes y calidad.



Inversamente, la intención de siembra para para la oleaginosa en nuevo ciclo ha subido hasta los 17,9 millones de hectáreas, 200.000 más que la campaña anterior. El nuevo esquema de derechos de exportación recortó el diferencial de alícuotas a mayo 2019 de 21,5 a 18 puntos porcentuales en favor de la oleaginosa, en tanto que su comercialización ha recobrado fluidez en la semana. De la mano de ello, reaparecieron las ofertas de compra para la entrega inmediata en el recinto de operaciones al tiempo que por soja nueva los precios aún se mantienen por sobre la barrera de los US$ 250/tonelada, a pesar de la caída del jueves.

En el Mercado Físico de Rosario, los precios de referencia de la Cámara Arbitral para las operaciones del día jueves quedaron en $ 9.720/t y $ 5.290/t para la soja y el maíz, respectivamente. Con ello, las variaciones semanales quedan en +7% la oleaginosa y +6% el cereal. En MATBA, el contrato disponible de soja para entrega en Rosario quedó en US$ 250/t el día jueves, en tanto que el futuro con vencimiento mayo ajustó a US$ 250,8/t, en este último caso cayendo por debajo del precio de la semana pasada. En el caso del maíz, el contrato disponible ajustó el jueves a US$ 138/t, en tanto que para las posiciones diferidas los precios quedaron en US$ 148,5/t para marzo y US$ 143,8/t para julio.

De cualquier modo, la extraordinaria cosecha de soja que se está por recolectar en Estados Unidos impone un límite a las potenciales ganancias de precios. Esta semana, en su informe mensual de estimaciones de oferta y demanda, el Departamento de Agricultura de EE.UU. (USDA) proyectó que el rinde alcanzaría un récord histórico de 35,5 quintales por hectárea, un 8% por encima del año pasado y un 10% superior a la productividad promedio de los últimos cinco años.

Con ello, la producción norteamericana podría superar en el nuevo ciclo los 127,7 millones de toneladas, también un máximo histórico. Sin embargo, la suba de los componentes de la demanda (tanto para procesamiento como para exportación) quedaría rezagada en relación al aumento de la oferta, dando lugar a una notoria acumulación de inventarios en Norteamérica. En efecto, el stock final estadounidense para la campaña 2018/19 alcanzaría los 23 millones de toneladas, llevando la relación stock/consumo al 20%, 11 puntos porcentuales por encima del año anterior.

Según el USDA, el rinde del maíz para la nueva campaña también alcanzaría un récord histórico de 113,8 quintales por hectárea. Sin embargo, por la caída en el área sembrada, la producción total estadounidense de 376,6 millones no sería récord al quedar por detrás de los 385 Mt de la campaña 2016/17. Al mismo tiempo, menos stocks al inicio y un incremento de la demanda tanto para uso forrajero como industrial más que compensa la caída de las exportaciones americanas, y como resultado los inventarios al final de ciclo 2018/19 se ajustarían a 45 Mt, 5 millones de toneladas por debajo de la campaña anterior. Como resultado, la relación stock/consumo caería 1 punto porcentual en el año hasta el 12%.

A nivel mundial, se replican las tendencias descriptas: en soja, el balance entre la oferta y la demanda quedaría más holgado que la campaña anterior gracias, en parte, a menores importaciones por parte de China. Así, el cociente entre el nivel de inventarios de la oleaginosa y las necesidades del consumo sube del 28% al 31%; mientras que en maíz, el aumento previsto en la demanda forrajera más que supera el incremento proyectado en la oferta, incluso a pesar de las excelentes condiciones en las que se desarrolló el cultivo en algunos países claves del Hemisferio Norte. En el caso del cereal, el stock final mundial estaría cayendo por segundo año consecutivo hasta los 157 Mt, ajustando la relación stock/consumo al 12% (esto es, el menor porcentaje en 8 años.



La mayor incógnita en el balance estadounidense para la soja continúa siendo el futuro de las relaciones comerciales bilaterales con China. Se suceden los rumores de acercamientos, a la postre desmentidos, y a la fecha no resulta claro hasta dónde puede escalar el conflicto entre ambas potencias mundiales.

En un contexto internacional de menor disponibilidad de maíz y mayores inventarios de soja, el balance de oferta y demanda para Argentina podría tener cambios notables en la nueva campaña. Del lado del maíz, las perspectivas de una expansión en la producción de carne traccionarían la demanda al alza, al tiempo que se recuperaría la demanda para exportación. En el caso de la soja, el FAS teórico para la industria ha caído en relación al indicador de la exportación, previéndose un incremento de la demanda de poroto para exportación en relación a las compras para procesamiento. Este último punto deberá seguirse con atención, ya que nuestro el poroto que ofrece nuestro país, de menor contenido proteico que otros productores claves, lo margina a un circuito de menor valor unitario. Es menester abocar recursos a recuperar el potencial perdido y apuntalar los estándares de calidad del cultivo estrella argentino. Por su parte, de no recuperarse notablemente el volumen de *crushing* de soja después de la caída tentativa del 17% anual en la actual campaña 2017/18, el agregado de valor nacional y la generación de divisas de nuestro país difícilmente puedan escapar al cimbronazo.