



 Commodities

Soja: se aceleró la siembra, de desaceleraron los negocios

Con las bajas del miércoles y jueves, más un viernes altamente irregular (bajas durante toda la sesión, para ajustar variado sobre el final) en Chicago, las ofertas de compra en el mercado doméstico fueron altamente presionadas. De todos modos, los precios de la soja disponible se movieron dentro de un rango que oscila entre los \$1200 y los \$1290, siendo el menor valor el escuchado al término de esta semana. Los precios más altos se terminaron pagando siempre por lotes de consideración, si bien los negocios son escasos.

Sigue sin cerrar la ecuación para el sector industrial. A partir de los FOB de aceite y de harina y/o pellets, se calcula que el FAS teórico para la exportación industrial ascendería a US\$ 275 /Tm, lo cual queda por debajo del valor de disponible. El precio de Cámara Rosario en dólares estadounidenses equivale a US\$ 290 /Tm.

Tal como puede verse en la tapa, habría un 89% de la producción vendida, ligeramente por debajo del 90% del año pasado y el 91% de la media histórica. Sin embargo, considerando la producción, los otros usos y los negocios pendientes de fijación, habría todavía 9 millones de toneladas a las que habría que poner precio, frente a 7,5 millones del año pasado.

Prácticamente hubo pocos ROE Verde autorizados en soja en la semana, y repuntaron los de aceite y subproductos de soja (ver el cuadro en página 7). De todas formas, el acumulado de noviembre en cualquiera de estos productos está alejado de octubre.

Sigue habiendo pocos negocios en soja, tanto vieja como nueva, aunque en comparación con los cereales como el trigo y el maíz, pareciera una plaza más activa.

Van 8 millones Tm de soja nueva comprada, contra 9 millones del ciclo 2010/11. El tonelaje representa el 16% de una potencial producción de 49,5 millones Tm, frente a 18% para la temporada pasada y 15% frente a la cosecha media histórica.

Los forwards mayo cerraron la semana a US\$275 y US\$ 280, más o menos sostenidos respecto de cómo habían cerrado el viernes pasado. Caso contrario, fue el de los futuros ROFEX, cuyas posiciones perdieron valor en la semana, ajustando Mayo2012 condición fábrica a US\$ 286,50 y la condición cámara a US\$ 287. La pérdida semanal fue fraccional, del 0,4%.

En esta semana, con un informe basado en el 30% del área de intención sembrada, se publicó la estimación oficial mensual del Ministerio de Agricultura, en donde se calcula que se cubrirían 19 millones ha con soja. No hay proyecciones de producción. Mientras tanto, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires ajustó su estimación a 18,85 millones de hectáreas.

Hasta esta semana, Argentina tendría sembrado el 44% del área de intención, verificándose que el clima permitió acelerar las labores superándose el 42% trabajado en la campaña pasada a esta misma fecha.





Soja: se aceleró la siembra, de desaceleraron los negocios - 18 de Junio de 2013

Esta condición climática favorable se extiende a casi todo el territorio sudamericano en donde la soja es el cultivo de mayor preponderancia. De acuerdo con la información de CCA, las luvias retornaron al sur brasileño, dejando un buen nivel de agua sobre zonas necesitadas, si bien no fueron montos elevados. Hay que prestar atención a las temperaturas. Según los mismos especialistas, "el rigor de las elevadas temperaturas y alta insolación comienzan a tomar protagonismo produciendo un rápido desecamiento en el primer perfil del suelo. Es clave la continuidad de los sistemas precipitantes para el avance de la siembra que, por ahora, es satisfactorio."

Al 44% de la superficie argentina sembrada, se suma el 78% del área implantada en Brasil. En este caso, se compara con el 76% del año pasado a igual fecha y el 68% que es la media histórica.

Chicago sigue la tendencia lateral

A pesar del aumento en relación al viernes anterior de 2 dólares por tonelada o 0,5% del contrato más cercano de soja en Chicago para cerrar a 430,46 dólares por tonelada, la semana que finalizó volvió a dejar en evidencia que en estos momentos la única tendencia que muestra la oleaginosa es hacia el costado.

Encontramos la explicación de esta realidad en algunas de las características sobresalientes que definen la campaña actual: un nivel relativamente bajo de stocks que genera alta volatilidad en los precios, la preocupación estadounidense por cuán salubre es la demanda externa mientras se siente cada vez más la competencia como proveedor mundial de América del Sur y las preocupaciones que genera en todo el mundo la crisis de deuda en Europa.

En relación al primer punto, hemos mencionado en el reporte de la semana pasada que si bien el último informe mensual de oferta y demanda mundial del USDA revisó el dato de stock al alza respecto al informe de octubre, la relación stock/ uso se encuentra aún por debajo del dato de la campaña pasada. Es interesante ver que en las más de 30 campañas pasadas, solamente 3 veces el cociente se encontró por debajo del nivel actual.

Los stocks, al funcionar como "colchón de reserva" para el consumo sirven como salvaguarda al adicionarse a la producción de cada campaña para componer la oferta total. Por lo tanto, cuando el nivel de stocks se encuentra bajo, cualquier cambio en los fundamentals llega sin filtros al mercado, y ante este panorama los precios son mucho más sensibles. En otras palabras, stocks y volatilidad se encuentran negativamente correlacionados: hoy el primero baja, y es natural que el segundo aumente.

En relación al segundo punto, la demanda externa es esta campaña una fuente de preocupación para Estados Unidos ya que las exportaciones este año comercial resultan un 30% inferiores al del anterior, y por momentos menores incluso al promedio de los últimos cinco años. Esta semana, los datos de venta externa del USDA para la oleaginosa fueron los únicos que no decepcionaron a los inversores cuando se informaron 751.300 toneladas de soja, superando las estimaciones de entre 500.000 y 700.000 toneladas, y se vendieron más de 500.000 toneladas a China. Estos datos fueron el principal fundamento alcista del período analizado.

El gráfico adjunto muestra en la línea continua las ventas externas por semana reportadas por el USDA para el año calendario 2011, mientras que en guiones se representan las del 2010. A partir de octubre y hasta que ingresa la cosecha sudamericana, las exportaciones de Estados Unidos son estacionalmente altas soliendo mostrar un máximo alrededor del décimo mes del año. Que las exportaciones vengán a un ritmo tan flojo justamente en esta época del año genera una gran preocupación en el mercado, máxime cuando el USDA pronosticó la semana pasada que Brasil superarían a EE.UU.

Pág 2





Soja: se aceleró la siembra, de desaceleraron los negocios - 18 de Junio de 2013

como principal exportador mundial de soja en el año comercial 2011/12. Con ello en mente, todos los analistas tienen un ojo puesto sobre la evolución de las ventas externas estadounidenses.

Finalmente, todo lo anterior se desarrolla dentro de un contexto global de extrema incertidumbre por los acuciantes problemas de deuda que aquejan a países miembros de la Unión Europea, que aún no pueden delimitarse ni terminar de contenerse para evitar el contagio al resto. En la semana, el Banco Central Europeo debió acudir en ayuda de España luego de que este país debiera pagar por su deuda la tasa más alta desde que el euro está en vigencia. Teniendo en cuenta que desde que un año atrás comenzaron las turbulencias en Irlanda, en estos doce meses el foco de atención se ha expandido a Portugal, Grecia, Italia, España e incluso Francia, y aún es difícil saber dónde acabará. Cuando se reavivan los temores, los inversores buscan huir del mercado en busca de activos considerados más seguros generando una liquidación de posiciones. Esta salida de fondos pudo haberse visto acentuada por la desconfianza de los inversores luego de la quiebra del gran bróker de futuros MF Global.

Teniendo en cuenta que la cosecha estadounidense está casi finalizada, probablemente ya no recibiremos para este año comercial muchas más noticias fundamentales por el lado de la oferta desde aquella parte del mundo; y en Sudamérica recién están comenzando las tareas de implantación. Mientras tanto, será el contexto macro el determinante último de los precios.

