



 Commodities

La soja cerró el 2013 en baja

Emilce Terré

Tanto en el mercado externo de referencia como en el mercado a término local, la oleaginosa cerró el 2013 con pérdidas para su posición más cercana. En CBOT, la caída alcanzó los u\$s 39/ton, al ajustar el 31 de diciembre en u\$s 482,27/ton; mientras que en ROFEX para la soja en condiciones fábrica la caída punta a punta en el año fue de u\$s 58,5/ton, ajustando el 30 de diciembre a u\$s 328,00/ton.

Los menores precios fueron el correlato de las mejores cosechas en los principales países productores. Luego que la sequía mermase el volumen de producción sudamericano en el primer semestre del 2012 y el norteamericano en el segundo, el año 2013 se caracterizó por una relativa normalización en los patrones climáticos que permitió un aumento de la oferta global de poroto de soja por casi 40 millones de toneladas. Asimismo, para la campaña 2013/14 se espera una nueva mejora productiva que esta vez, siempre según estimaciones del USDA, podría sumar otros 17 millones de toneladas a la oferta mundial.

Si bien en principio la demanda global se ha mantenido firme, este aumento en la disponibilidad de poroto llevaría el ratio stock/consumo del 21,5% al 26,0%. En otras palabras, mientras que el stock final disponible en la campaña 2011/12 alcanzaba a cubrir 78 días de consumo mundial, los inventarios disponibles para el cierre del año comercial 2013/14 permiten cubrir las necesidades de poroto por 95 días.

A lo anterior se le suman expectativas iniciales de un incremento en la superficie sembrada con soja en EEUU, parcialmente a expensas de una menor cobertura con maíz. En este sentido, mientras que tal como se ha mostrado ut supra el contrato más cercano de la oleaginosa de CBOT ha perdido el 7% de su valor durante el año 2013, el de maíz se desvalorizó nada menos que un 40% cerrando el año a u\$s 166,14/ton. De no mediar un ajuste de los precios relativos entre ambos cultivos a valores más cercanos a la media histórica, la sustitución del cultivo maicero en favor del sojero puede ser notable este año.

En esta mayor holgura de la oferta de soja se encuentra la mayor amenaza para su precio. Cuando tomamos el valor de referencia de los precios Pizarra o Estimativos que determina la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario, observamos que en pesos dicho valor subió de \$ 1.870/ton al 28 de diciembre del año 2012 hasta los \$ 2.132/ton al 30 de diciembre de 2012. Sin embargo, esta suba del 14% en términos nominales pierde atractivo si se la compara con la suba del nivel general de precios o del tipo de cambio, que en su punta compradora del Banco Nación escaló un 33% durante el mismo período hasta los \$ 6,481/dólar.

Mientras tanto, las últimas lluvias han traído algo de alivio al cultivo en nuestro país luego de una ola de calor que abatió a la zona núcleo durante 16 días corridos. Según estimaciones de GEA, las horas acumuladas con temperaturas por encima de los 30° durante el mes de diciembre suman entre 175 y 275 en la región, levemente por debajo del total de horas acumuladas con estas temperaturas extremas en toda la temporada de diciembre a febrero de la campaña seca del 2008/09. Sin embargo, las reservas de humedad a inicios de la temporada de verano resultaban mejores este diciembre, por lo que el estrés sobre los cultivos ya sembrados no ha sido tan fuerte. De normalizarse el patrón de lluvias y

Pág 1





temperaturas durante el mes de febrero, período crítico para la determinación de los rindes potenciales de soja en nuestro país, ésta se encontrará aún en condiciones de capear el temporal.

Por otro lado, desde la Guía Estratégica para el Agro dieron a conocer sus primeras estimaciones de producción para la campaña 2013/14, citando que el aumento en el área a sembrar con soja llevaría la misma a 20,7 millones de hectáreas. Suponiendo un nivel de rindes históricos, ello significaría levantar nada menos que 55 millones de toneladas, lo cual constituye un récord histórico para nuestro país. Además, ya se ha cubierto el 80% del área de intención, que para la zona núcleo (donde se registra el mayor salto en superficie sojera) alcanzaría las 6,2 millones de hectáreas.

En esta super-producción proyectada, es llamativo el escaso porcentaje de la misma que cuenta con una cobertura de precios. Si bien es cierto que el mercado continúa invertido, con precios en pesos a mayo unos cien pesos por encima del precio disponible (descontando ya la tasa de devaluación esperada hasta esa fecha), esta mejora representa apenas un 4% en más de cuatro meses lo cual, nuevamente, no es satisfactorio si se la compara con otras alternativas.

Por otro lado, la compra no parece dispuesta a convalidar aumentos notables de precios citando el ajustado nivel en que se encuentran los márgenes de molienda. En este contexto, no se dieron ofrecimientos abiertos por mercadería disponible durante toda la semana, ni tampoco se conocieron en el recinto precios para entrega en marzo, como venía ocurriendo unas semanas atrás. En lo que respecta a las posiciones en mayo, éstas se ubican un escalón por debajo de lo que ofrecen los mercados a término cuando el grueso de la oferta recién aparece por encima de dicho nivel. Bajo el panorama actual, el riesgo bajista para los precios puede dejar bastante desprotegidos a los que aguardan para vender. Al respecto, se esperan para la próxima semana dos reportes claves del USDA que pueden tener un gran efecto sobre las cotizaciones del mercado: el informe mensual de estimaciones de oferta y demanda, y el trimestral de stocks de granos en EEUU. Los ojos de los operadores ya están puestos sobre esta nueva información, intentando descontar los potenciales cambios en producción y stocks que potencialmente realizaría el organismo.

