



 Commodities

Sin grandes sorpresas para la soja

Emilce Terré

Durante toda la semana el mercado internacional de la oleaginosa estuvo expectante por el informe mensual de oferta y demanda que publicó el USDA este viernes, donde, entre otros datos, se dieron a conocer las cifras definitivas de la campaña sojera estadounidense 2013/14. Si bien el informe no cambió en demasía el panorama que ya se tenía para esta campaña, la percepción generalizada es que el organismo se verá obligado a elevar aún más las cifras del lado de la demanda mientras que la oferta sudamericana resultó inferior a lo que se preveía, dando lugar a un movimiento alcista en los precios.

Tal como se esperaba, el Departamento de Agricultura norteamericano subió su estimación de producción estadounidense 2013/14 de 88,7 a 89,5 millones de toneladas ante los mejores rindes obtenidos y quedando de ese modo por encima de lo que descontaban los operadores. Sin embargo, como tanto las previsiones de procesamiento doméstico como de exportaciones fueron revisadas al alza, el stock norteamericano se mantuvo prácticamente invariable, en línea con lo que creía el mercado.

A nivel global, la oferta estimada para la campaña 2013/14 ha sido aumentada en dos millones de toneladas (una en Estados Unidos y una en Brasil, que cosecharía 89 en lugar de 88 millones de toneladas), mientras que la demanda sólo subió un millón de toneladas por los mayores embarques previstos de poroto. De este modo, el stock estimado para el final de la campaña ha resultado superior a lo que se esperaba, limitando parcialmente las subas del poroto luego de conocerse el informe.

En lo que respecta a nuestro país, el USDA ha mantenido invariable la producción estimada en 54,5 millones de toneladas, cuando en líneas generales el mercado esperaba ver un incremento de este guarismo. Sin embargo, el volumen a industrializar pasó de los 39 millones previstos diciembre a 38,3 millones, con exportaciones invariables en 9,7 millones de toneladas. La combinación de una oferta sin cambios con la menor demanda esperada resultó en una suba de los inventarios argentinos al final de la campaña de 28,5 a 29,2 millones de toneladas.

Por otro lado, según estima el USDA Argentina volvería a recuperar su participación en el mercado internacional de harina de soja. Luego de que la menor producción de la campaña 2012/13 redundase en pobres embarques de este subproducto con 23,7 millones de toneladas, en la campaña 2013/14 se prevé que nuestro país embarque casi 29 millones de toneladas. Como contracara de lo anterior, EEUU reduciría sus exportaciones hasta los 9,7 millones de toneladas. Recordemos que la "sorpresiva" fortaleza de la demanda externa por harina de soja estadounidense que siguiera a la menor producción argentina fue uno de los principales determinantes por detrás del rally alcista de su precio, de casi 50 dólares respecto a lo que valía a comienzos del mes de noviembre.

En lo que respecta al mercado local, y en línea con la suba externa, los precios Estimativos de la Cámara Arbitral de Cereales mostraron una leve tendencia positiva que los llevó desde los \$ 2.100/ton del jueves pasado a \$ 2.125/ton para las transacciones realizadas este último jueves en el recinto físico de la BCR.





En el Mercado a Término de Rosario, mientras tanto, los precios replicaron la suba observada en el mercado disponible, con la posición más cercana para soja en condiciones fábricas a entregar en enero ajustando el viernes a u\$s 323/ton, equivalente a \$ 2.147,63/ton según el factor de conversión que da el tipo de cambio de garantía del mercado, y ubicándose así un 2% por encima del viernes anterior.

Esta caída de precios en el segmento disponible no facilita la reactivación de los negocios. Según datos del Ministerio de Agricultura, al 02 de enero de 2014 se han comercializado 40,8 millones de toneladas de soja 2012/13, por encima de los 38,5 millones que se observaba a la misma fecha del año anterior pero algo por debajo del promedio de las últimas cinco campañas. Para la soja 2013/14, las compras realizadas a plazo apenas superan las 3 millones de toneladas, observándose en este caso un retraso más notable en relación a las 4,7 millones de toneladas que se contaban a esta altura del año anterior, y a las 7,3 promedio de los últimos cinco años.

En lo que respecta a los precios de la soja nueva, los contratos de futuro fábrica con entrega en mayo mostraron una tendencia claramente negativa que desanima los negocios. Al cierre de la semana, el ajuste fue de u\$s 288,1/ton; ello es, u\$s 3,6/ton por debajo del viernes pasado. En este segmento, la llegada de lluvias necesarias a regiones productivas claves de la zona núcleo permitió recomponer el optimismo con el que se mira la nueva cosecha, que frente a un avance de la superficie sembrada hasta las 20,7 millones de hectáreas podría permitir obtener una producción de 55 millones de toneladas, un 14% por encima del año comercial anterior.

De mantenerse las condiciones planteadas, el panorama general para el 2014 continúa apuntado a un notable incremento de la oferta global que podría estar limitando las recuperaciones de precios. A la cosecha sudamericana récord posiblemente le siga la decisión de EEUU de destinar la mayor área en su historia al cultivo de soja, asegurando una buena provisión del poroto en la plaza internacional también en el segundo semestre del año. Los interrogantes en el mediano plazo provienen de dos fuentes. En primer lugar, luego de los graves problemas logísticos que sufrió Brasil para embarcar la soja de la última cosecha resta ver cómo logra manejar un volumen que podría fácilmente ser casi 10 millones de toneladas superior esta campaña. En Argentina, un stock inicial 2013/14 récord sumado a una cosecha estimada en alrededor de 55 millones de toneladas significaría que el aumento de la disponibilidad de mercadería en la próxima campaña podría ser de alrededor de 10 millones de toneladas, resultando incierto el ritmo de venta con el que se comercializará esta amplia oferta.

