

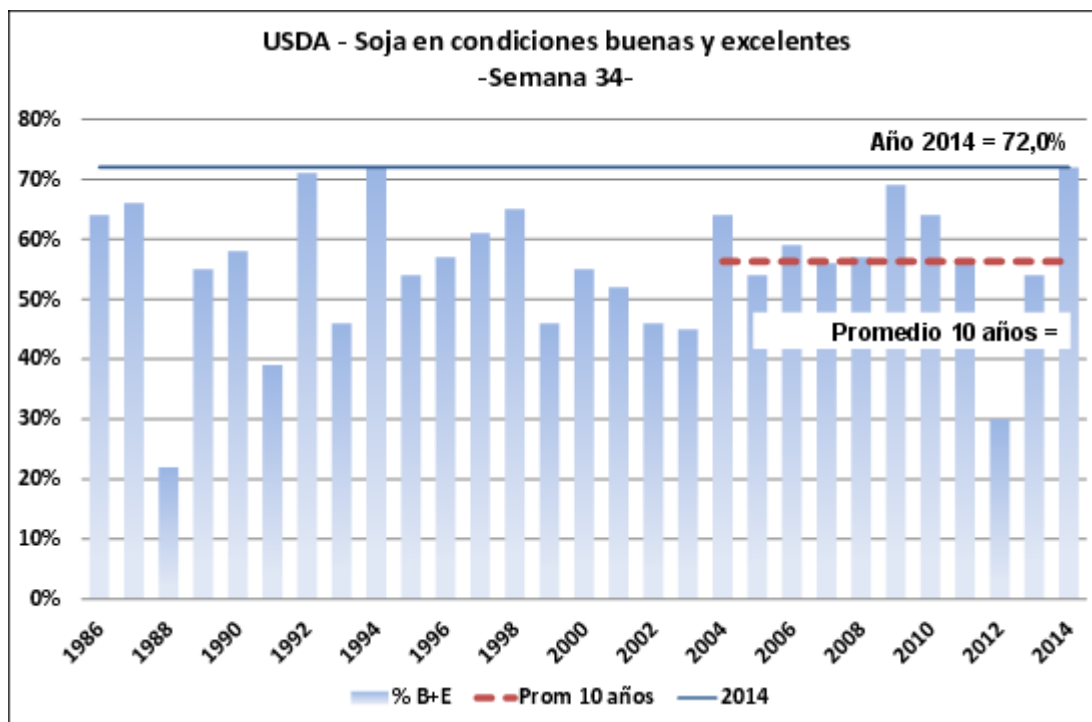
Se largó la campaña sojera en EE.UU. y los precios no encuentran piso - 05 de Septiembre de 2014

Commodities

Se largó la campaña sojera en EE.UU. y los precios no encuentran piso

Emilce Terré

Este 1° de septiembre comenzó formalmente la nueva campaña sojera estadounidense que, a la postre, apunta a que dejará como saldo una oferta récord de poroto de soja. Los benévolos pronósticos meteorológicos para lo poco que resta del desarrollo del cultivo refuerzan esta expectativa, al tiempo que los primeros lotes cosechados en el Delta del Río Mississippi reportan rindes aún mejores a lo que se esperaba.



En este marco, a los precios en Chicago sólo les quedaba un camino posible: profundizar su caída, y lo hicieron. Los valores negociados por los futuros de soja tocaron su valor más bajo de los últimos cuatro años, mientras el USDA reportaba excelentes condiciones del cultivo y varias consultoras privadas incrementaban nuevamente sus estimaciones de producción americana.

De acuerdo al Departamento de Agricultura norteamericano, el 72% de la soja se encuentra en condiciones buenas a excelentes lo cual constituye el valor más alto para fines de agosto desde 1994. En dicho año, el precio de la oleaginosa



Se largó la campaña sojera en EE.UU. y los precios no encuentran piso - 05 de Septiembre de 2014

en el mercado de Chicago perdió un 28% de su valor entre el máximo de u\$s 269/ton de mediados de mayo a un mínimo de u\$s 198/ton en octubre (prácticamente la misma caída porcentual que se verifica este año).

A la espera del próximo informe mensual de estimaciones de oferta y demanda del USDA que será publicado el jueves próximo, las revisiones de las previsiones privadas de consultoras como INTL FCStone, Allendale Inc, Lanworth e Informa Economics dejaron la producción estadounidense de soja 2014/15 en el rango de 105 a 109 millones de toneladas; en todos los casos por encima de los 104 millones que estimaba el USDA en el reporte del mes de agosto.

En el plano de las finanzas internacionales y sumando fundamento a la baja, el día jueves la Unión Europea sorprendió con un paquete de estímulo que incluye la disminución de las tasas de interés de referencia a un mínimo histórico y dejando la puerta abierta a la posibilidad de implementar un programa de expansión monetaria más agresivo si la economía no da señales robustas de recuperación.

El debilitamiento del Euro al que las nuevas políticas dieron lugar significó que el índice del Dólar Estadounidense respecto a una canasta de las principales monedas del mundo tocara el valor más alto del último año. Tal apreciación de la moneda estadounidense representa un encarecimiento relativo de los bienes valuados en esta moneda, incluyendo los commodities agrícolas en el mercado de Chicago.

Mientras los datos económicos estadounidenses continúan dando muestras de recuperación, con una nueva caída en la tasa de desempleo hasta el 6,1%, según lo informado hoy, se generaliza la percepción de una reversión de la expansión monetaria en el mediano plazo con el potencial de echar por tierra la fase alcista del mercado de commodities que empezase en el 2006. Frente a ello, los fondos volvieron a profundizar su apuesta bajista para la oleaginosa, vendiendo más de 2 millones de toneladas de poroto en los últimos 15 días de agosto.

Pasando al plano local, la caída externa no hizo más que potenciar la presión sobre los precios domésticos de la oleaginosa en un marco donde tanto los márgenes para la industria como para la exportación se han ajustado notablemente. En el recinto de operaciones de nuestra Bolsa, la caída de precios derivó en una notable merma del nivel de actividad. Las ofertas abiertas de compra por parte de las fábricas y los exportadores llegaron a estar \$ 100/t por debajo de la semana anterior, y reapareció el interés por cerrar ventas en dólares con la posibilidad de posponer el momento de pesificación de los precios en alguna fecha diferida en el tiempo; en este caso hasta fines de año. Así, el precio pizarra al día jueves había perdido el 4% de su valor en una semana, hasta \$ 2.265/t.

A los valores actuales, prima la cautela en las decisiones concernientes a la próxima campaña y que se traduce en escasas operaciones disponibles en el mercado físico de la BCR por soja 2014/15. En MATba, el precio de la soja de la próxima campaña que arroja el contrato con vencimiento mayo 2015 es de u\$s 250,5/t, cuando a esta altura del año pasado la idea de precio alcanzaba los u\$s 295,8/t.

Pese a ello, aún se espera que la superficie sembrada con la oleaginosa en nuestro país vuelva a aumentar ya que la proyección de márgenes brutos de explotación del resto de los cultivos sustitutos es aún más desalentadora. Como idea preliminar para las siembras de la campaña gruesa que se avecina, GEA estimaba una caída en el área de intención de maíz del 25% para la zona núcleo, lo que se trasladaría mayormente a la oleaginosa. Se trataría de unas 220.000 hectáreas que, a los rindes de la última campaña, aportaron algo más de 1,5 millones de toneladas del cereal.





Se largó la campaña sojera en EE.UU. y los precios no encuentran piso - 05 de Septiembre de 2014

¿Qué esperar a futuro? En el corto plazo, podría haber una corrección cambiaria pero resulta aventurado prever si será lo suficientemente profunda como para compensar la caída de los precios. Del lado opuesto, la entrada al mercado de la oferta americana suele generar una caída estacional sobre los valores del complejo oleaginoso hacia fines de año, que históricamente tiende a enfriar los precios.

Los dos principales factores con poder de fuego suficientes como para detener la sangría operan en el mediano plazo y ellos son una aceleración de la demanda o problemas climáticos durante la siembra y desarrollo del cultivo en Sudamérica (que en Brasil, se inicia en 10 días). Sin embargo, no aparecen aún señales claras que apunten al primero mientras que, a las claras, el segundo se traduce en una merma productiva.

Sumado a lo anterior, el optimismo respecto a que lo que no se siembre de maíz pase a soja a nivel nacional se opaca, por lo que se está comenzando a hablar de una caída de la superficie agrícola para la campaña 2014/15. Si ello se materializa, en un escenario de caída de los precios oleaginosos, la economía nacional corre el peligro que el campo merme su rol como dinamizador de la actividad, lo que no pasará inadvertido para nuestras cuentas macro.

