



 Commodities

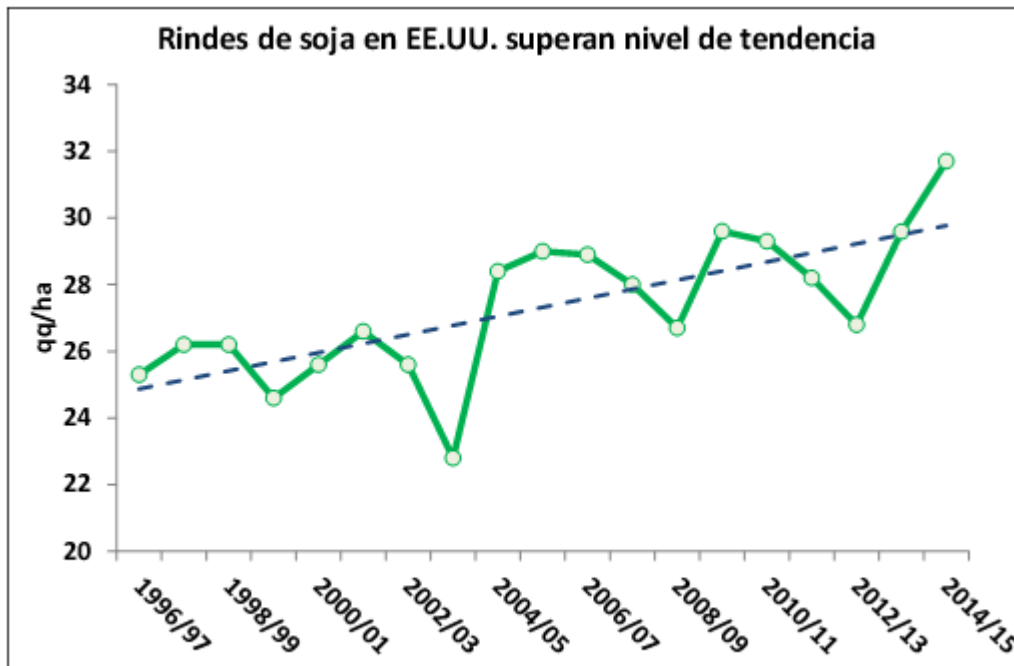
# Pocas chances de recuperación para la soja

Guillermo Rossi

La soja operó con fuertes vaivenes durante los últimos días, aunque sin alejarse del rango de precios que mantiene desde la última semana de octubre. En general, los grandes fundamentos del mercado están descontados por los operadores y solo queda esperar el comportamiento de la demanda durante los meses venideros para evaluar el potencial de recuperación. Por lo pronto, el abundante stock global en manos países exportadores y el pronunciado fortalecimiento del dólar frente al resto de las monedas limitan el potencial de regresar a un escenario con precios cercanos a los máximos alcanzados en 2012, a lo que se suma un escenario bajista para el precio del petróleo.

La llegada de lluvias a las regiones productoras de Estados Unidos ralentizó el avance de los trabajos de recolección durante los últimos días y brindó cierto sostén a los futuros de Chicago, que rebotaron en la zona de los u\$s 9/bushel, equivalentes a u\$s 330/ton. Sobre la zona central de Illinois y el estado de Missouri cayeron más de 100mm en los últimos siete días, complicando el ingreso de las cosechadoras a los campos y fortaleciendo las bases en esa región. Sin embargo, las subas son tomadas como oportunidades de venta por los coberturistas, ejerciendo un factor de presión notable que limita el potencial de recuperación de los precios. Según el último informe de seguimiento de cultivos del USDA, hasta el domingo pasado la colecta llegaba al 20% del área proyectada, por debajo del 35% habitual de la primera semana de octubre. El 73% de la soja mantiene condiciones buenas o excelentes.





En su reporte mensual de oferta y demanda publicado el viernes, el USDA incrementó su estimación de rendimientos hasta un récord de 31,7 qq/ha a nivel nacional, dando lugar a una cosecha que se anticipa en 106,9 millones de toneladas. Estos números se encontraron ligeramente por debajo de la proyección promedio de analistas privados, que fundamentan su optimismo en la formidable evolución que tuvieron los cultivos a lo largo del ciclo productivo y el reciente ajuste positivo en la cosecha del año pasado. El stock final de la campaña se proyecta ahora en 12,2 millones de toneladas, en baja respecto de la última proyección pero igualmente el más elevado de los últimos ocho años.

Paralelamente, las condiciones climáticas de cara al inicio de la siembra en Sudamérica son mayormente favorables, aunque en algunas zonas de Brasil –fundamentalmente, sobre el este– los trabajos se frenaron a la espera de un mayor caudal de precipitaciones, esperadas para finales de octubre. Si bien los productores de este país tienen la convicción de incrementar el área cubierta en más de un millón de hectáreas, las estimaciones oficiales son más cautas que las privadas. La CONAB formuló esta semana su primera proyección para la campaña 2014/15, indicando que espera un crecimiento de la superficie cercano al 3,5% y una cosecha ubicada entre 88,8 y 92,4 millones de toneladas.

En nuestro país no se advierten amenazas climáticas significativas para la campaña nueva, aunque el escenario de mercado se sigue complicando por la tendencia bajista de los futuros con entrega a cosecha. A lo largo de la semana los precios fluctuaron entre u\$s 235 y 240 por tonelada, si generar demasiado atractivo entre los vendedores, algo que se evidencia en la caída del volumen negociado y el menor interés abierto en las posiciones activas respecto de los años 2012 y 2013. En este contexto, los exportadores acumulaban compras por algo más de 600.000 toneladas hasta principios de mes, cifra 40% inferior a la reportada a la misma fecha del año pasado.



Por su parte, en el segmento disponible la semana se desarrolló con intensa actividad durante varias jornadas, en las que el avance de los precios convenció a los vendedores de tomar posición en el mercado. El interés de los participantes comienza a resurgir cuando los valores cruzan la barrera de los \$ 2.250/ton, al tiempo que los \$ 2.300/ton volvieron a configurarse como un objetivo de corto plazo que –de alcanzarse– generaría un flujo considerable de volumen físico intercambiado y fijaciones de mercadería ya entregada.

Sin embargo, las fábricas de la región tienen limitadas posibilidades de mejorar sus ofrecimientos conforme a generar mayor atractivo en la oferta, puesto que se encuentran al límite de la capacidad teórica de pago que surge de la cotización de los subproductos en el mercado internacional. En función de aquello, los compradores se encuentran en pleno diseño de estrategias comerciales que puedan favorecer su originación de materias primas sin ejercer en la plaza una presión alcista desmedida, al tiempo que realizan el máximo esfuerzo posible por defender sus primas en el mercado FOB. La harina de soja argentina con 46,5% de proteína quedó al cierre de la semana unos u\$s 50/ton por encima de la referencia de Chicago.

De cara a las próximas semanas el principal fundamento en el plano local estará dado por la actitud que tomen los vendedores, en un mercado condicionado por el debilitamiento de la situación macroeconómica de nuestro país y la incertidumbre cambiaria. En los futuros de dólar de Rofex las tasas implícitas en los plazos intermedios se encuentran en torno al 35%, que implica un tipo de cambio futuro esperado superior a \$ 10 para el mes de mayo.

