



 Commodities

La soja seguirá marcando el camino en 2015

Guillermo Rossi

Los mercados agrícolas se acercan al 2015 con la necesidad de acomodarse a un nuevo escenario global, dejando atrás un ciclo alcista y con empuje liderado por la demanda para pasar gradualmente a una situación de predominio de la oferta y precios nominales inferiores al promedio de los últimos cinco años. El desafío a mediano plazo para Argentina es asegurar la rentabilidad de la producción y fortalecer la competitividad de las exportaciones en el camino hacia el logro de mejoras en la productividad que permitan seguir generando valor a lo largo de toda la cadena agroindustrial.

En la escena internacional el meollo de los grandes fundamentos es quizás la renovada fortaleza del dólar norteamericano frente a otras monedas. Estados Unidos está logrando tasas de crecimiento más elevadas que gran parte del mundo emergente, a lo que se suma la expectativa de incremento en la tasa de interés referencial del Banco de la Reserva Federal durante el próximo año. Estas especulaciones se dan en simultáneo con políticas monetarias más laxas en Europa, Japón y otras economías que han perdido dinamismo, lo que implica que buena parte de la apreciación del dólar emana también de las dificultades del resto. En general, cuando el dólar se reevalúa los países importadores pierden poder de compra externo y adquieren una estructura de costos más conveniente para producir, combinación con evidentes implicancias bajistas para los precios.

Una de las manifestaciones más visibles del nuevo contexto en los mercados de commodities es la pronunciada caída del precio del petróleo, que acumula casi u\$s 50 por barril entre los meses de junio y diciembre. Luego de los productos energéticos y el algodón, aparecen la soja y su aceite como los máximos perdedores del año. En todas estas materias primas se verificó una importante expansión de la oferta norteamericana durante el último año, que amenaza con presionar en forma duradera sobre las cotizaciones de referencia. A esta situación se agrega que la demanda de China y otras economías de rápido crecimiento responde ahora con menor fuerza que durante los últimos años.

La oleaginosa continúa favorecida por el posicionamiento de sus precios relativos frente a producciones alternativas, manteniendo su rentabilidad en los planteos promedio de las principales regiones productoras del continente pese al notable deterioro de los márgenes. En Argentina y Brasil el área de cobertura aumentó respecto del último año, al tiempo que las condiciones climáticas vigentes hasta ahora permiten augurar otro récord de producción en el ciclo 2014/15. A esto se suma la alta probabilidad de que los productores norteamericanos aumenten su área de siembra en detrimento del maíz, especialmente en los estados del medio oeste, generando mayor flujo de oferta de cara al último trimestre del año. Dado que luce difícil que la demanda responda a la caída de los precios con gran elasticidad, el escenario más probable es que se refuerce el proceso de acumulación de stocks entre los países exportadores. De no mediar mayores problemas, al finalizar el ciclo 2015/16 el inventario mundial remanente se encamina a representar entre 40 y 50% del consumo!

Contrariamente, en los granos forrajeros se avizora un crecimiento de la oferta más moderado. Las existencias mundiales conjuntas de maíz, sorgo, avena y cebada forrajera se encuentran en su nivel más alto de los últimos 15 años y muestran gran dispersión regional, al tiempo que la demanda está atomizada y empuja con menor agresividad que en años anteriores. Sólo China aparece como eventual jugador capaz de alterar el equilibrio por el lado de la demanda, aunque

Pág 1





La soja seguirá marcando el camino en 2015 - 19 de Diciembre de 2014

todo dependerá de los resultados que obtenga con su cosecha doméstica y de la orientación política que adopte respecto de la admisión de variedades genéticamente modificadas.

En cambio, el panorama del trigo se presenta mucho más incierto. La producción de la zona del Mar Negro se encamina a caer al menos un 10% respecto del nivel de este año, lo que podría reorientar parte de la demanda del hemisferio norte hacia otros orígenes, entre los que se destaca Estados Unidos. Sin embargo, el mercado argentino no parece acoplarse demasiado a lo que suceda en el resto del mundo. El sistema de cupos de exportación sigue siendo un verdadero lastre para la comercialización local, generando opacidad en la formación de precios y lesionando la virtuosa competencia entre los distintos sectores de la demanda. De persistir las distorsiones, cabe proyectar una muy probable reducción del área sembrada de trigo en Argentina en el ciclo 2015/16, aunque todavía es muy pronto para estimar su magnitud. Igualmente, el mercado interno seguirá condicionado por los holgados niveles de stock, mientras que cualquier cambio de política comercial que se introduzca a partir de 2016 será necesariamente gradual.

