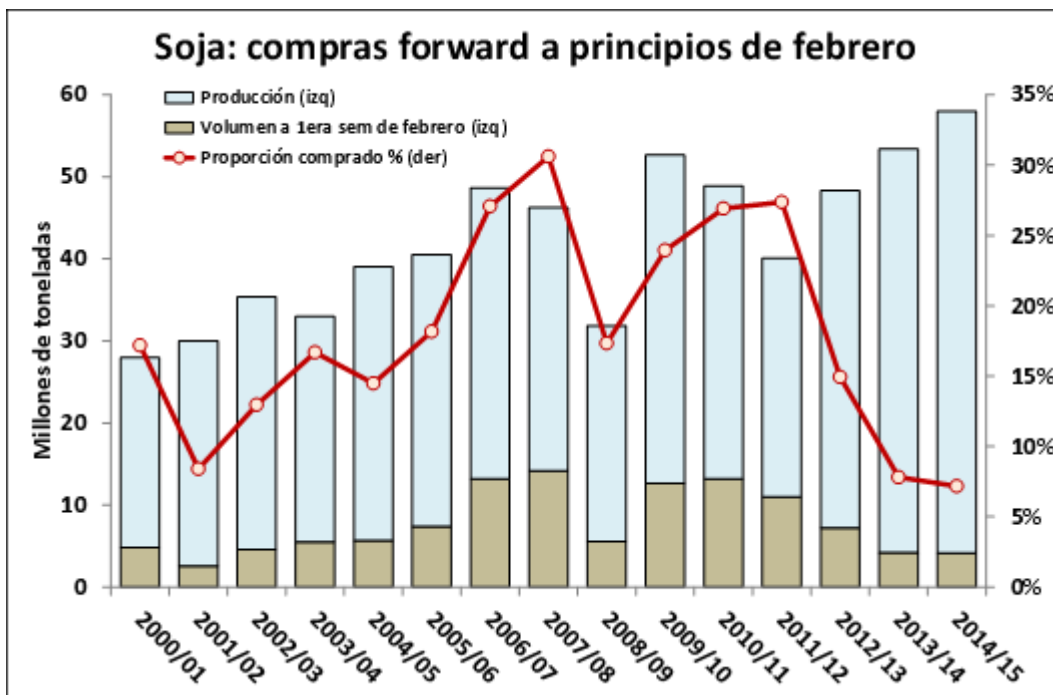


Commodities

# Sin cambios fundamentales, pero siguen las subas de la soja

Guillermo Rossi

En la segunda mitad de la semana y anticipándose al feriado largo norteamericano, los precios de la soja experimentaron una importante recuperación en el mercado de Chicago, acercándose nuevamente a los dos dígitos en las cotizaciones expresadas en dólares por bushel merced a tres ruedas alcistas consecutivas. De este modo, la oleaginosa completó su segunda semana de subas, con ganancias del 1,7% en los contratos con entrega en marzo. Los futuros de aceite y harina se acoplaron a la tendencia positiva del poroto, en el marco de coberturas de posiciones vendidas entre los fondos especulativos, firmeza de la demanda externa y cierta retracción en el ritmo de ventas de los productores de Estados Unidos.



Las exportaciones del país del Norte siguen avanzando a todo vapor, a punto tal de desafiar las proyecciones oficiales cuando restan seis meses para la finalización del ciclo comercial. En el último reporte de ventas externas del USDA, el volumen comprometido de la semana pasada volvió a ubicarse por encima de las expectativas, reflejando la agresividad de los importadores y la competitividad norteamericana. La industria del centro y norte de China, el principal comprador, sigue mostrando márgenes de crushing positivos en función del posicionamiento de los precios internos de la harina y el



Sin cambios fundamentales, pero siguen las subas de la soja - 13 de Febrero de 2015

aceite, deducidos los costos de flete, seguro y descarga. Esta situación podría reforzarse si la cosecha de Brasil se sigue demorando, especialmente en la zona del Mato Grosso donde el retraso interanual en la colecta supera los 10 puntos porcentuales según datos del IMEA.

Los operadores continúan siguiendo de cerca las perspectivas en Sudamérica, donde a nivel agregado la campaña no atraviesa mayores inconvenientes aunque el panorama de producción brasileño se debilitó considerablemente en las últimas semanas. El clima seco en la zona central y oeste del país condicionó el desarrollo de los cultivos y afectó el llenado de granos, dando lugar a menores rendimientos por hectárea. Tanto la CONAB como el USDA presentaron en la semana ajustes en sus estimaciones de cosecha, ubicándose en ambos casos por debajo de 95 millones de toneladas. Igualmente, fuentes privadas sostienen que los números finales podrían caer incluso más, llegando hasta el rango de 90 a 92 millones de toneladas.

En este contexto, el informe de oferta y demanda del USDA publicado el 10 de febrero ajustó en alza las proyecciones de exportación y molienda en Estados Unidos y corrigió a la baja las cifras de Brasil, generando en las ruedas posteriores cierto impacto alcista en la operatoria de Chicago por tratarse del período de empalme entre las cosechas del hemisferio norte y el sur. A nivel global, en cambio, el panorama de oferta y demanda quedó prácticamente inalterado ya que las mejores perspectivas de cosecha en Argentina permiten compensar el deterioro brasileño.

En su informe mensual de estimaciones, GEA – Guía Estratégica para el Agro calculó la producción nacional de soja en 58 millones de toneladas, resultado de tomar una superficie implantada de 20,4 millones de hectáreas y rindes promedio de casi 29 qq/ha, considerando una superficie abandonada de 240.000 hectáreas, principalmente debido a excesos hídricos y problemas con las siembras. El escenario productivo es francamente alentador y las condiciones climáticas permiten sostener el optimismo a pocas semanas de comenzar con los trabajos de recolección en la zona central del país.

Ante este escenario, el mercado local encontró considerable presión bajista y se posicionó de cara a la llegada de un importante flujo de oferta durante el mes que viene. Si el clima lo permite, entre la segunda y tercera semana de marzo se acelerará el ingreso de la oleaginosa a los puertos, generando un quiebre en el inverso de precios que todavía mantiene el mercado. En este contexto, la operatoria no copió las referencias externas y sólo exhibió mejoras puntuales en el segmento de entrega corta, donde la oferta es visiblemente reducida y algunas fábricas se muestran muy necesitadas en la búsqueda de cumplir con sus compromisos de entrega, pagando hasta \$ 2.400/ton.

Por su parte, los precios de la soja para entrega en la primera semana de marzo se mantuvieron en u\$s 255/ton, cayendo hasta u\$s 250/ton durante la segunda semana y u\$s 235/ton a lo largo de la segunda quincena. Hacia los meses de abril y mayo las referencias en el recinto de operaciones de la Bolsa se ubicaron alrededor de los u\$s 230/ton. Con las subas de Chicago y el sostenimiento de las primas FOB el margen de la industria para la cosecha nueva mejoró notablemente, estimándose una capacidad teórica de pago cercana a u\$s 240/ton en función de los precios de la harina y el aceite en el mercado internacional.

El gran interrogante que subsiste en la plaza es respecto de la dinámica comercial en el futuro cercano. El volumen de soja comprometido para entrega en cosecha es ligeramente mayor al concertado a la misma altura del año pasado, pero muy inferior al promedio histórico del 20% de la producción para mediados de febrero. La demora en la realización de operaciones sin las debidas precauciones de cobertura en los mercados a término podría generar un mayor quebranto a los productores cuyas necesidades financieras los obliguen a desprenderse de la oleaginosa en plena avalancha de

Pág 2





Sin cambios fundamentales, pero siguen las subas de la soja - 13 de Febrero de 2015

oferta. En una campaña de márgenes ajustados, una mala gestión comercial de la empresa no debería contrapesar el buen desempeño que por ahora apunta a obtenerse desde el punto de vista productivo.

