



 Commodities

Revivió la soja, con una explosión de negocios

Guillermo Rossi

El mercado local se vio favorecido tanto por las subas externas como por el regreso de las fábricas y exportadores de la plaza a la búsqueda de soja, resultando en una semana con muchísima actividad comercial y logística en la zona de Rosario. El volumen de mercadería intercambiado, sumado a las fijaciones de granos en depósito, tuvo una magnitud sustancial en el marco de presiones financieras y estímulos de precio a medida que los trabajos de recolección se acercan a sus últimas instancias.

Buena parte de las subas del poroto en Chicago se apoyaron en las ganancias del aceite, que llegó a máximos de 10 meses tras incorporar la recuperación reciente del precio del petróleo y el salto observado en los contratos de canola en Canadá, afectados por crudas condiciones climáticas desde fin de semana pasado. Durante los últimos días se combinaron heladas con tiempo inusualmente seco, dejando sólo un 44% de la superficie en condiciones buenas o excelentes en la provincia de Saskatchewan, frente a un 87% a principios de junio del año pasado y 79% en igual fecha de 2013. Si bien en algunas zonas es factible realizar resiembras, las mismas están condicionadas por los faltantes de semillas y las dificultades climáticas.

La harina tuvo un desempeño más fluctuante a lo largo de la semana, aunque también finalizó con saldo positivo. Los inventarios del subproducto en manos de las fábricas norteamericanas se han contraído debido a las dificultades de originación de materia prima durante período en el que los productores concentran sus esfuerzos en la siembra y disminuyen las ventas. Esto ha conducido a una caída en el ritmo de trabajo de la industria, algo esperable debido a la mayor competitividad que estacionalmente adquiere la harina de soja sudamericana en este momento del año.

El avance de la implantación en Estados Unidos no muestra un retraso significativo en términos del área total proyectada. El USDA informó que hasta el fin de semana pasado se había sembrado el 71% de la superficie nacional, guarismo que se encuentra en línea o sugiere cierto adelanto respecto del patrón usual de los trabajos. Sin embargo, las lluvias han sido persistentes en los últimos días y los excesos de agua comienzan a complicar en algunas regiones, especialmente hacia el sur y oeste. Iowa y Nebraska, el primer y tercer distrito en términos de superficie sojera en Estados Unidos, presentan retrasos de 5 y 13 puntos porcentuales en la siembra, respectivamente. La situación es más complicada en otros estados importantes como Missouri y Kansas, donde la divergencia entre lo sembrado hasta el momento y lo habitual es de 34 y 42 puntos porcentuales, respectivamente.

Esta situación motivó coberturas de posiciones vendidas entre los fondos que participan en Chicago durante los últimos días. Según datos de la CFTC, hasta el martes pasado los agentes no comerciales mantenían una cartera neta vendida equivalente a 10,8 millones de toneladas en contratos de soja, dándole potencial de suba al mercado toda vez que estos operadores toman ganancias o aparecen elementos que motivan un ajuste de las posiciones.

El sostén que recibieron los precios externos concedió mayor capacidad de pago a los compradores locales, que -en el marco de una activa competencia entre sectores de la demanda- trasladaron esas mejoras a sus valores ofrecidos en el recinto de la Bolsa. Los precios treparon por encima de \$ 1.900/ton, convenciendo a la oferta de cerrar negocios. El

Pág 1





volumen intercambiado en toda la semana incluyó casi 3 millones de toneladas a precio firme, que se suman a un volumen considerable de fijaciones.

A lo largo de toda la semana los exportadores se mostraron más agresivos y con mejor capacidad de pago que las fábricas. El programa de embarques del poroto para las próximas semanas sigue siendo ambicioso a pesar de que ya se colocaron en el exterior unas 3,8 millones de toneladas en los primeros dos meses del ciclo de comercialización, un 40% más que en el mismo periodo del año pasado. Esta situación es resultado de que buena parte de la abultada cosecha obtenida este año -alrededor de 60 millones de toneladas- no se comercializó con antelación y busca cambiar de manos en el momento de mayores complicaciones logísticas para las fábricas. En este contexto, los exportadores aparecen como participantes más flexibles y con posibilidades de disputarle a las fábricas la originación si otorgan buenas condiciones de entrega y pago a los vendedores.

Las condiciones en las que se está desarrollando la comercialización de soja hacen pensar que la presencia en el mercado de firmas orientadas a la exportación del poroto sin procesar puede extenderse en el tiempo un poco más de lo habitual. Esta perspectiva cobra relevancia especialmente en la zona de Rosario, con poca tradición de ventas externas de poroto y fuertemente volcada a embarques de harina y aceite. Sucede que a las fábricas de la región, que buscan proteger al máximo sus márgenes tras el rojo del año pasado, no les resulta conveniente -tanto desde el punto de vista financiero como logístico- absorber en forma brusca el pesado flujo de mercadería que llega a la plaza con perspectivas de precio mayormente a la baja. En cambio, en estos momentos la exportación del grano se muestra más ágil y competitiva, incluso en el mercado internacional. Con valores FOB ofertados en Up River unos u\$s 20/ton por debajo del precio de la soja norteamericana en el Golfo de México, la capacidad teórica de pago de los exportadores se encuentra entre u\$s 5 y 7 por encima de los valores negociados en el recinto de la Bolsa.

La disposición a vender de parte de la oferta continuará muy firme durante las próximas semanas, a medida que se vayan produciendo los vencimientos de los compromisos asumidos para encarar la campaña. El cierre de los contratos de alquiler para el ciclo 2015/16 es otro elemento que puede intervenir en el comportamiento de los vendedores. El volumen comercializado, que a principios de junio se ubicaba en 40% de la producción, suele llegar a finales de este mes en torno al 60% de la cosecha. Alcanzar este nivel requeriría ventas por 10-12 millones de toneladas durante junio, volumen que la capacidad de procesamiento y almacenaje de las fábricas no tiene capacidad para absorber. Esto abre camino a que buena parte de la soja fluya rápidamente hacia la exportación sin mayor transformación industrial.

