



 Commodities

La soja siente el impacto de la débil demanda

Guillermo Rossi

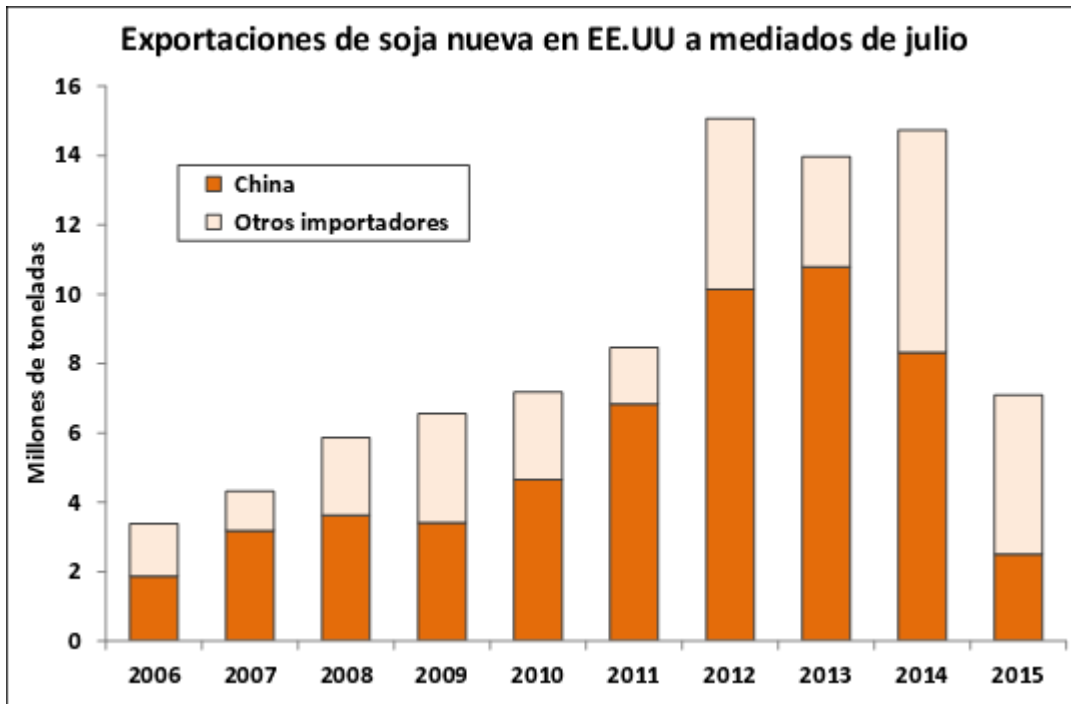
A lo largo de la semana los futuros de soja en Chicago se sumaron al aluvión bajista que alcanzó a otras commodities, incluyendo al precio del petróleo y del oro. La publicación de distintos datos sobre la marcha de la economía norteamericana -por ejemplo, los pedidos de seguro de desempleo en mínimos de cuatro décadas- siguen favoreciendo las posibilidades de que antes de fin de año se produzca un aumento en la tasa de interés de referencia de la FED, activando una considerable presión vendedora entre los fondos especulativos. Estos participantes todavía contaban con una posición comprada en términos netos hasta el último martes, estimada en 80.335 contratos según la CFTC. Sin embargo, en ruedas posteriores continuaron liquidando gran parte de sus carteras.

Las condiciones climáticas se han estabilizado en el cinturón productivo del medio oeste y las temperaturas moderadas permiten un desarrollo casi óptimo de los cultivos en aquellas zonas que eludieron los problemas de anegamientos y retraso en la siembra. En Iowa el 77% de la soja reúne condiciones buenas o excelentes, guarismo que se ubica en 79 y 84% en los estados de Minnesota y Wisconsin, en el extremo norte de la región agrícola. Hacia el oeste también predomina el optimismo respecto del potencial de rendimientos a poco de comenzar el período crítico de determinación de rindes. Por lo tanto, el mercado le ha quitado énfasis al monitoreo de la oferta para pasar a concentrarse en las perspectivas de la demanda, que se muestra decididamente débil.

La situación económica en China, el principal comprador de la oleaginosa, continúa dando señales de preocupación. La industria manufacturera del gigante asiático registró en julio su mayor contracción en 15 meses y los mercados accionarios respondieron a la baja, esperándose un crecimiento más bien chato de su demanda de commodities durante el próximo trimestre. El gobierno se ha mostrado activo en la implementación de nuevos estímulos, especialmente monetarios, pero se está quedando con pocos instrumentos para dar señales más contundentes.

En este contexto, se destaca que las exportaciones norteamericanas de soja de la cosecha nueva se encuentran en su nivel más bajo desde el año 2009, con compromisos acumulados por apenas 7,1 millones de toneladas frente a 14,7 millones a la misma altura del año pasado y 11,9 millones de toneladas en promedio durante los últimos cinco años a mediados de julio. Del total vendido hasta el momento para el ciclo 2015/16, unas 2,5 millones de toneladas tendrán a China como destino, cuando a la misma altura del año pasado los compromisos con este país llegaban a 8,3 millones, es decir, un poco más del triple. En los últimos días el USDA ha estado reportando distintas operaciones de exportación, aunque por un volumen total todavía insuficiente para acercar los números en la comparación con años recientes.





Sucede que en las últimas semanas los procesadores chinos se volcaron agresivamente a la compra de su materia prima en Sudamérica, aprovechando la competitividad de los puertos de Brasil y Argentina no solo para posiciones de embarque cercano, sino también llegando al último trimestre del año, usualmente dominado por las exportaciones de Estados Unidos. Por ejemplo, para exportar en octubre desde la zona Up River los traders exigen unos 50 ctsv/bushel por encima de los futuros de Chicago con vencimiento en noviembre, lo que arroja un precio FOB diferido cercano a u\$s 380 por tonelada. En cambio, las puntas FOB en el Golfo de México se encontraban sobre el cierre de la semana recién en niveles de u\$s 390/ton para la misma posición.

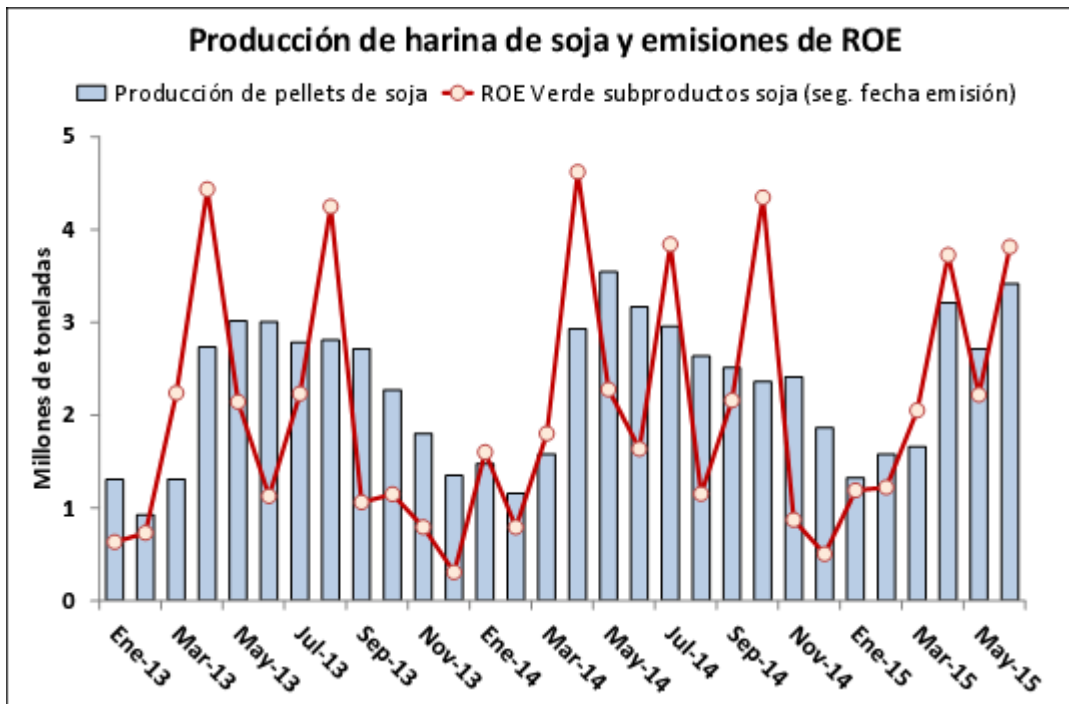
Llegado este punto cabe destacar que el flete desde el sudeste de Estados Unidos hacia China se estima unos u\$s 5/ton más barato que desde terminales portuarias del hemisferio sur, haciendo que la caída del FOB en el Golfo comience a restar posibilidades de negocio para los exportadores argentinos y de Brasil. De concretarse en los próximos días un mayor descenso de los precios norteamericanos -principalmente, Chicago- las posibilidades de seguir colocando porotos de soja en los últimos meses del año se verán amenazadas. En este contexto, nuestro país recuperará su orientación a la exportación industrial con embarques de harina hacia destinos de Europa y el sudeste asiático.

Una cuestión adicional a tener en cuenta es el debilitamiento de los márgenes de molienda de la industria en China, puesto que los precios internos de la harina comenzaron a bajar tras los máximos alcanzados durante la semana pasada. Esto forzó una ligera caída en los valores FOB del poroto en puertos sudamericanos, que en Argentina se dio en simultáneo con mejores precios en el mercado interno. Por lo tanto, el margen de los compradores locales se contrajo notablemente, a punto tal que el FAS teórico de la exportación correspondiente al viernes se ubicó en u\$s 230/ton, prácticamente en línea con el precio negociado en el mercado disponible.

La soja siente el impacto de la débil demanda - 24 de Julio de 2015

Las subas de la plaza local se revirtieron a partir de la segunda mitad de la semana, a medida que el contexto externo comenzó a complicarse. El precio Cámara alcanzó un máximo de esta campaña en \$ 2.180/ton para las operaciones del miércoles, ubicándose en el mismo nivel que tenía el 13 de marzo, antes del ingreso de la cosecha. Si bien la escalada reciente de los valores motivó cierto interés vendedor, buena parte de la oferta ya se había volcado al circuito comercial y el remanente ingresará muy gradualmente a medida que los productores necesiten afrontar nuevos gastos. Las compras de fábricas y exportadores hasta el momento llegan al 60% de la última cosecha, con pequeño retraso respecto del 66% habitual para esta época del año.

De todos modos, la comparación interanual de las compras expresadas en toneladas es positiva tanto para la industria como la exportación. Esto también se verifica a través de las emisiones de ROE Verde, que reflejan no solo el ritmo de originación sino también el avance de los compromisos de venta con el exterior. Desde la tercera semana de marzo se concedieron permisos por 11,1 millones de toneladas del grano y 14,5 millones de subproductos de soja, mientras que en el mismo período del año pasado las solicitudes aprobadas ascendieron a 6,9 y 13,1 millones de toneladas, respectivamente.



En principio, el dato de los ROE Verde de subproductos de este año se encuentra afectado por el conflicto entre empresas y trabajadores del sector aceitero que tuvo lugar durante buena parte del mes de mayo, limitando las posibilidades de trabajo de las fábricas. Afortunadamente, esa situación quedó atrás y el crushing de junio experimentó una importante recuperación. La molienda de soja de todo el país resultó de 4,5 millones de toneladas, a muy poco del récord histórico de la industria alcanzado en mayo del año pasado.