



 Commodities

Soja fuerte a nivel local pese a las bajas externas

Guillermo Rossi

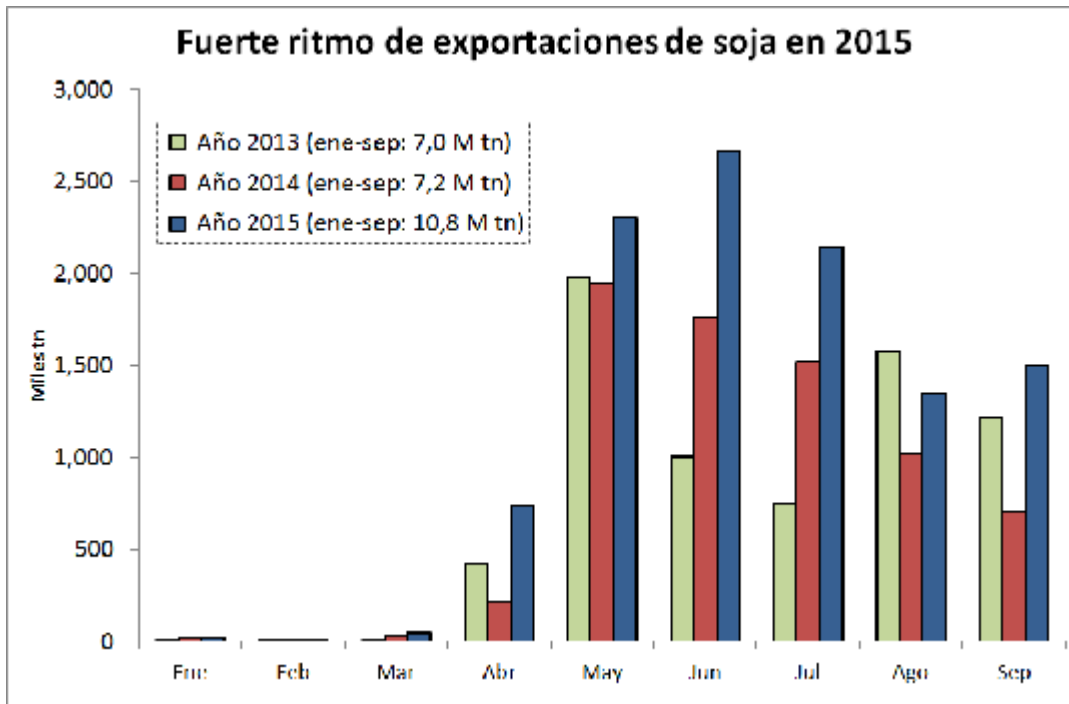
El mercado local se mostró cargado de expectativas y recibió un significativo empuje alcista en la primera parte de la semana, apoyado en la gran agresividad de los compradores. Los precios alcanzaron su nivel más alto de la campaña actual, superando los u\$s 240/ton en el segmento disponible de la zona de Rosario. Si bien el volumen de ventas reaccionó con fuerza, la oferta luego se retrajo a la espera de estímulos más contundentes. La posibilidad de que se reduzca la alícuota de derechos de exportación motivó gran especulación en los mercados a término, especialmente en posiciones con entrega diferida. En igual sentido actuó el intento de los operadores por anticipar movimientos en el tipo de cambio.

Ante este contexto, las fábricas prefieren estar cortas en pesos y contar con la cobertura que brinda la tenencia de la mercadería. Sin embargo, el escenario de corto plazo luce realmente complicado para la industria, ya que los márgenes de crushing se adentraron en el rojo y una presión compradora excesiva puede ser desventajosa si se expande el diferencial entre el mercado disponible y los futuros de la cosecha nueva. A esto se le agrega el mercado deterioro en los precios externos de la harina de soja, que a lo largo de la semana cayeron por debajo de u\$s 340/ton FOB en puertos argentinos.

Ante este panorama, cabe esperar una mayor reducción en el ritmo de procesamiento industrial durante los próximos meses. En el mes de septiembre se trituraron 3,8 M tn de soja en todo el país, un 13% más que en el mismo período del año pasado. El acumulado del primer semestre de la campaña llega a 25,2 M tn frente a 23,5 M tn en igual lapso del ciclo 2013/14. Con estos números el año 2014/15 apunta a cerrar con molienda de soja por 42 M tn, a la que deberán sumarse cerca de 12 M tn con destino de exportación y 4 M tn de otros consumos internos. Todos los sectores de la demanda muestran una gran expansión interanual ante la mayor disponibilidad de mercadería a lo largo del año.



Soja fuerte a nivel local pese a las bajas externas - 30 de Octubre de 2015



De concretarse estas proyecciones de demanda la campaña actual finalizaría con un stock cercano a 10 M tn, alcanzando un nuevo récord. Si a este número se le suma la producción esperada del próximo año queda un escenario de oferta notablemente amplio, que podría tener un efecto depresivo sobre los valores de mercado si el ritmo de ventas es agresivo. Sin embargo, para que esto suceda el peso debe recuperar firmeza frente al dólar, algo que podría demandar tiempo hasta que se frene la inercia inflacionaria que arrastra la economía argentina.

El mercado internacional monitorea de cerca las condiciones climáticas en Sudamérica en pleno avance de los trabajos de siembra. En Brasil la proporción implantada es ligeramente menor que a la misma altura del año pasado, aunque con gran disparidad regional. El impacto en el potencial de rinde de esta demora es poco significativo. En Mato Grosso la superficie implantada se duplicó en la última semana, estimándose ahora 38% de avance sobre el total de intención. En tanto, en Paraná –el segundo distrito productor– el área cubierta llega al 66%, guarismo superior a la media usual. Algunos analistas piensan que este factor permitirá un sostenimiento o quizás leve crecimiento de la superficie de maíz en el estado, ya que la cosecha anticipada de la oleaginosa dejaría una amplia ventana de siembra para ocupar con el cereal de segunda.

Los pronósticos anticipan nuevas lluvias en casi toda la región agrícola de Brasil, pero pocas precipitaciones en Argentina en un horizonte de 10 a 14 días. Las reservas de humedad son en general satisfactorias, aunque el aumento de las temperaturas ha incrementado la exigencia de cara a las próximas semanas. En la zona núcleo de nuestro país se ha sembrado el 11% de la superficie y los primeros lotes están emergiendo con normalidad.

El volumen de cosecha nueva comercializado hasta el momento es notablemente bajo y no se observan en la plaza compradores activos en la búsqueda de oportunidades de mercado. En la plataforma del término las posiciones con



vencimiento en mayo fluctuaron entre u\$s 225 y 230 por tonelada durante los últimos días, alcanzando récords desde la apertura de la posición. Este precio se acerca al que se negoció en abril y mayo de este año, en pleno período de ingreso de la mercadería al circuito comercial. La diferencia es que Chicago negocia ahora cifras sustancialmente más bajas, lo que implica que el spread se está reduciendo.

El mercado externo ha incorporado una prima de riesgo sobre la campaña sudamericana que se irá desinflando si el progreso de los cultivos es favorable y se cumplen las previsiones de superficie. Para los participantes más expuestos una alternativa es adquirir contratos de opciones, que permiten asegurar objetivos de precio a cambio del pago de una prima. Estas estrategias se vuelven cruciales ante el mayor potencial de caída de las cotizaciones, que podrían quedar por debajo de los costos de producción durante un período significativo.

