



Commodities

Soja: 49,5 millones tn de producción 2011/12

Pese a que el volumen de soja nueva adquirido (7,3 millones tn) está por sobre el promedio de los 5 últimos ciclos, tal como se aprecia en el cuadro de tapa, en las últimas semanas el interés por los negocios fue mermando.

Hay pocos compradores presentes en el mercado, las ofertas son poco atractivas para la idea de los vendedores, y Chicago en retroceso (3,8% de pérdida), lo que hace que el volumen de negocios haya mermado en las dos últimas semanas. Los forwards mayo cerraban la semana a US\$ 277 sobre Timbúes y General Lagos, y a 275 los abril/mayo sobre General San Martín y Arroyo Seco; todo condición cámara. En los mercados de futuros locales, la posición Mayo2012 condición fábrica ajustaba a US\$ 286,80 y la condición cámara a US\$ 287,90. En ambos casos, la pérdida semanal fue del 2,5%.

Como sea, los números para la cosecha nueva muestran contramargen, tanto para la exportación de productos derivados de la industrialización, como de la exportación del poroto.

En esta semana, GEA-Guía Estratégica para el Agro proyectó que la producción de soja podría ascender a 49,5 millones tn sobre la base de un área de 18,8 millones ha y un rinde medio histórico (5 últimos ciclos). Las condiciones climáticas desde mediados de octubre a inicios de noviembre han sido buenas para un avance rápido de la siembra, llevándose cubierto poco más del 30% del área. En general, es muy auspicioso la evolución climática hasta el momento, pero recuérdese que La Niña está instalada y sus efectos sobre la soja recién se apreciarán en febrero.

A partir de esa producción podría elaborarse el siguiente balance de oferta y utilización para el ciclo 2011/12:

Stock inicial 2.500 K tn

Producción 49.500 K tn

Oferta total 52.000 K tn

Crushing 38.500 K tn

Exportación 9.000 K tn

Semilla y otros usos 1.800 K tn

Demanda total 49.300 K tn

Stock final 2.700 K tn

Mientras tanto, los precios de la soja de la actual campaña se comportaron de acuerdo con la tendencia externa. Los valores fueron cayendo desde los \$1250 del viernes pasado a los \$1215 del jueves, para cerrar en \$ 1225, en todos los casos para mercadería bajo condición cámara o fábrica.





Soja: 49,5 millones tn de producción 2011/12 - 17 de Junio de 2013

Las compras semanales durante octubre fueron de 560 mil tn como promedio. Es factible que con la última baja hayan mermado los negocios en estos primeros días de noviembre.

Fueron muy pocos los ROE Verde autorizados en esta semana, muy probablemente por menor anotación más que por problemas en la autorización. Hubo anotados apenas 26.000 tn de aceite de soja, 23.259 tn de subproductos y 5.500 tn de grano, mientras que en la semana anterior se habían autorizado 59.500 tn de aceite, 172.000 tn de subproductos y 935 tn de grano. Se calcula que el total de ROE Verde autorizados de productos sojeros para el ciclo 2011/12 equivaldría a 34,4 millones tn del grano.

Malos datos de exportación estadounidense presionan a la oleaginosa

La soja vuelve a cerrar la semana con pérdidas, a pesar del rebote técnico del último día hábil. Habiendo abierto el lunes a 448,55 dólares por tonelada, cerraba el viernes a 433,21 dólares, con una caída de 15,34 dólares o 3,42%; a pesar del aumento de alrededor de 4 dólares del día viernes.

En el contexto de una crisis de deuda en Europa que no parece tocar fondo aún, los malos datos de ventas externas que se desprenden de la información del USDA sumados a un nivel de stocks mayor a lo que preveían los operadores, no colaboraron en sostener precios explicando la segunda semana consecutiva de bajas.

Pasando particularmente al informe mensual de oferta y demanda que publicó el USDA el día miércoles de esta semana y sobre el cual gravitaron los precios en los últimos días, éste fue relativamente bajista en su efecto sobre los precios para Estados Unidos, pero neutral si consideramos la escena global.

En Estados Unidos, el Departamento de Agricultura si bien redujo el rendimiento esperado del cultivo para la campaña 2011/12 a 27,8 quintales por hectáreas, éste se encontró dentro del rango esperado por los analistas, al igual que la producción proyectada en 82,9 millones de toneladas (a pesar de ser 0,4 millones menos de lo estimado en octubre).

Sin haber mayores sorpresas por el lado de la oferta, y dejando invariable la cuantía que se destinaría a industrialización, sí fue contundente el recorte de las exportaciones estadounidenses proyectadas de soja. En el informe se mencionan 36,1 millones de toneladas de ventas externas, cuando en octubre éstas alcanzaban los 37,1 millones y la campaña anterior incluso habían llegado a 40,8 millones de toneladas. Entre los principales motivos que explican estas revisiones a la baja se encuentra la agresiva competencia desde Sudamérica, con Brasil exportando 38 millones (8 M más que la campaña anterior) y Argentina 10,8 millones de toneladas de poroto (1,6 M de toneladas más que en el período 2010/11).

Como resultado del recorte de ventas externas, el stock final en Estados Unidos resultó superior a lo que esperaban los analistas, presionando los precios a la baja. Como vemos en el gráfico adjunto, a pesar de que en comparación con la situación histórica continuamos con una oferta estrecha en relación a la demanda, si comparamos las proyecciones dadas en octubre para la campaña 2011/12 (en trama punteada) con las del mes de noviembre, vemos que el stock final en Estados Unidos es algo mayor, facilitando que en lugar de cubrir 33 días de uso como se había previsto, alcance para 41 días.

A nivel global la situación es distinta. En línea con lo esperado, aumentaría la producción total gracias especialmente a la mayor oferta desde Brasil, donde se obtendrían 75 millones de toneladas en lugar de las 73,5 millones previstas en el informe de octubre, logrando más que compensar la reducción de un millón de toneladas de Argentina (se ajustó la producción de 53 a 52 millones de toneladas). Sin embargo, el incremento resultante en el stock final global ha resultado

Pág 2





Soja: 49,5 millones tn de producción 2011/12 - 17 de Junio de 2013

algo menor a lo esperado, en el orden de los 63,56 millones de toneladas cuando se preveía medio millón de toneladas menos. Si bien ese guarismo está por encima de los 63,01 de los que se hablaba en octubre, no debe olvidarse que aún resulta 5,26 M tn menos que la campaña anterior, por lo que aún estamos frente a una situación ajustada para la oleaginosa a nivel global.

Teniendo ello en cuenta y sujeto a la evolución de la economía internacional, principalmente china, se verá si el mercado es capaz de reflejar el potencial alcista en el corto plazo.

