



 Commodities

El clima y la demanda impulsaron a la soja

Emilce Terré

El cultivo estrella del agro nacional ha cerrado la semana en alza ante el impulso que la fortaleza de la demanda y la nueva ola de altas temperaturas y escasas lluvias en Argentina le dieron a los precios, y pese a que el potencial de suba se ve limitado por las perspectivas de una cosecha récord en Sudamérica.

Las necesidades de las fábricas y las subas externas determinaron que para las operaciones realizadas el día jueves en nuestro Mercado Físico de Granos, el precio de Estimativo de referencia determinado por la Cámara Arbitral de Rosario se establezca en \$ 2.210/ton, con una suba de \$ 85/ton (o 4%) respecto a la semana anterior.

En lo que respecta al mercado externo de referencia, si bien una captura de beneficios al cierre de la semana cercenó las ganancias del contrato de soja, los factores fundamentales apuntaban a una mejora en las cotizaciones. En efecto, luego que la semana pasada el USDA diese los datos finales de la oferta que pone a disposición el Hemisferio Norte en la campaña 2013/14, los precios en el Mercado de Chicago pasan a estar enteramente determinados por lo que suceda con la demanda y la producción sudamericana, y ambas variables resultaban favorables para un avance de los valores negociados.

Respecto a la demanda por poroto estadounidense, más de 40 millones de toneladas de soja (es decir, el 45% de su producción) ya se han o bien exportado, o bien comprometido para exportar, cuando en su último informe el USDA estimaba que en toda la campaña se embarcarían 40,7 millones y, hete aquí, aún restan ocho meses para dar por cerrado el año comercial en curso (que en EEUU arranca el 1ro de septiembre).

A lo anterior se le suma que la industria de crushing norteamericana viene procesando un ingente volumen de mercadería en la actual campaña, dado que la suba en el precio de la harina de soja ha dado lugar a robustos márgenes de procesamiento. Según la National Oilseed Processors Association (NOPA), Estados Unidos ha industrializado en el mes de diciembre de 2013 un total de 4,5 millones de toneladas, lo cual constituye el récord histórico desde que dicha Asociación comenzó a llevar sus registros en el año 2002. Con ello, entre el 1ro de septiembre y el 31 de diciembre, Norteamérica ha industrializado más de 16 millones de toneladas de la soja 2013/14; es decir, el 35% del volumen total que el USDA estima será procesado en la campaña.

Sumando ambas fuentes de demanda, hay 56 millones de toneladas de soja que ya han sido utilizadas o se encuentran comprometidas para la venta, con lo que Estados Unidos deberá hacerle frente a los próximos ocho meses que restan, antes que llegue el poroto de la nueva cosecha, con apenas el 37% del total producido en la campaña 2013/14. Esto es el factor clave para entender por qué postulamos que el principal driver de los precios en Chicago pasa a ser ahora la fortaleza de la demanda, y cuánta competencia pueda provenir de la oferta sudamericana.

Respecto al volumen que pondrá a disposición el Hemisferio Sur en este primer semestre del año, las perspectivas generales del cultivo continúan siendo favorables y apuntando a una cosecha récord. En Brasil, particularmente, las condiciones climáticas han sido mayormente favorables; mientras que en Argentina la situación es diferente ante una

Pág 1





combinación de temperaturas muy altas y escasas o nulas precipitaciones en las últimas semanas. Estas condiciones han potenciado el estrés termo-hídrico del cultivo, por lo que se hace imprescindible la pronta llegada de lluvias a la región para evitar la pérdida de rindes. Pese a ello, si bien la alarma está encendida, el cultivo aún tiene tiempo de recuperarse habida cuenta que los pronósticos para la semana próxima resultan favorables.

Si no surgen sorpresas, la campaña 2013/14 se caracterizará por una fuerte recuperación de la oferta global que limita el potencial alcista de los precios. En particular, Sudamérica pondría un enorme volumen de poroto a disposición del mercado durante el primer semestre del año, mientras que en Estados Unidos ya se prevé un notable aumento del área a sembrar con soja, incluso a costa del maíz, que llegaría al mercado alrededor del mes de noviembre. Sin embargo, hay dos luces de alertas que pueden ir alterando la comercialización (y por ende, los precios) en periodos cortos de tiempo: la logística en Brasil y el ritmo de ventas en Argentina.

En relación al primer punto, Brasil tuvo notables demoras para embarcar el grano de la última cosecha, debiendo los buques hacer frente a largas esperas para acceder a los puertos. Considerando que se estima un aumento en la producción de casi 10 millones de toneladas para la campaña 2013/14, habrá que ir monitoreando cómo maneja el país los potenciales cuellos de botella y la demora efectiva de esos granos para llegar a los consumidores. Respecto al ritmo de ventas en Argentina, una combinación de factores monetarios y también culturales ha motivado el retraso de las ventas de soja de la nueva cosecha, pese a que comparando la curva de precios del grano con la evolución del tipo de cambio y los precios internos, no es la alternativa más rentable a disposición del productor. Sin embargo, si continúa este comportamiento podría reforzarse el retraso de la llegada de la nueva cosecha al mercado comentado en el párrafo anterior, aunque tarde o temprano la disponibilidad récord de mercadería se hará sentir sobre los precios. En este escenario, las coberturas en los mercados a término cobran particular atractivo.

