Commodities

De los complejos oleaginosos, el de soja fue el que más perdió en el 2015

Patricia Bergero y Julio Calzada

La dirección bajista que recorrieron los precios de distintos commodities agrícolas desde el 2011/2012 a la actualidad ha obedecido a la amplitud de la oferta frente a una demanda debilitada. Si se miran los comportamientos de año a año, los precios de todo tipo de materias básicas terminarían quedando por debajo del 2014 en este año que se termina. En una serie de índices para commodities que elabora el Banco Mundial i es factible ver que los descensos más pronunciados se encuentran en el sector energético, a partir del desplome del precio del petróleo, con una proyección de 43% de caída interanual. En cuanto al índice para las commodities agrícolas elaborado por el Banco Mundial es factible que termine el año con un retroceso del 13% anual y si se mira atentamente cada uno de ellos, el índice que representa a los aceites vegetales y las harinas proteicas se lleva la peor parte con una caída prevista del 21,5%. La buena noticia es que las expectativas para el 2016 cambian y los pronósticos muestran una mejora de valores en casi todos los frentes, siendo la excepción el energético.

La fuerte declinación en el precio de los aceites vegetales ha obedecido a casi lo mismo que se mencionó al principio del párrafo anterior, con algunas particularidades según el producto: amplias existencias y stocks en aumento. En la presente nota hemos querido mostrar la evolución de los precios de exportación de las principales semillas oleaginosas, aceites crudos, grasas y harinas a nivel mundial en el último año y mirar un poco que se espera para los aceites, que fueron los de peor desempeño. Para ello nos hemos servido de las amplias estadísticas, con un total de 27 productos, que registran los consultores especializados de Oil World . A partir de sus publicaciones ii , hemos comparado puntualmente los precios registrados el 12 de noviembre último con los de igual fecha del año 2014, exactamente 12 meses atrás.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Cuadro N° 1: Evolución de los precios de exportación a nivel mundial de semillas oleaginosas, aceites crudos, grasas, harinas y granos (U$S por tonelada)

Producto		Al 12/11/2015	A noviembre de 2014	Variación en el último año
Soja Brasil - CIF Rttrdm	Complejo Soja	367	471	-22%
Soja USA - CIF Rttrdm		364	449	-19%
Aceite de Soja - FOB Golfo México, USA		671	804	-17%
Aceite de Soja - FOB Argentina		668	773	-14%
Pellets de soja 49% - FOB Brasil		325	427	-24%
Harina de soja 49% Argentina - CIF Rttrdm		359	486	-26%
Maní 40/50 (Base sin cáscara) USA - CIF Rttrdm	Complejo maní	1150	1370	-16%
Aceite de maní cualquier origen - CIF Rttrdm		1300	1368	-5%
Girasol USA - CIF Amsterdam	Complejo Girasol	475	443	7%
Aceite de Girasol - FOB Argentina		765	854	-10%
Harina de girasol Hipro - CIF Francia		265	289	-8%
Colza Europa 00 - CIF Hamburgo	Colza	405	418	-3%
Aceite de colza - FOB Ex mill Holanda		785	836	-6%
Harina de colza 34% - FOB Ex mill Hamburgo		236	263	-10%
Aceite de Maíz - FOB Golfo México, USA	Maíz y oliva	890	838	6%
Aceite Oliva extra virgen FOB Ex Mill España (max.0,8% ffa)		3717	3615	3%
Aceite de Palma RBD - FOB Malasia	Palma	545	693	-21%
Oleína de palma RBD - FOB Malasia		560	698	-20%
Aceite Almendra de Palma Malasia - CIF Rttrdm		760	971	-22%
Pulpa seca de Coco Indonesia - CIF Noroeste UE	Coco	700	795	-12%
Aceite de coco Indonesia - CIF Rttrdm		1050	1194	-12%
Tocino, Grasa de cerdo no refinada - Ex mill UE	Otros	595	695	-14%
Aceite de pescado - FOB Perú		2000	2463	-19%
Harina de pescado - FOB Perú (FAQ)		1600	2188	-27%
Lino Rusia - CIF Noroeste UE		435	571	-24%
Aceite de Lino cualquier origen - Ex tank Rttrdm		890	1315	-32%
Sebo, Comestible - FOB Golfo México, USA		535	856	-38%

Fuente: Oil World Informe del 13/11/2015

Los precios y productos que hemos analizado constan en el cuadro N°1 y son los siguientes:

a) Poroto de Soja Brasil CIF Rotterdam; b) Poroto de soja Estados Unidos CIF Rotterdam; c) Aceite de Soja estadounidense FOB Golfo de México; d) Aceite de Soja FOB Argentina; e) Pellets de soja FOB Brasil 48%; f) Harina de soja 49% Origen Argentina CIF Rotterdam; g) Maní USA 40/50 (Base sin cáscara) CIF Rotterdam; h) Aceite de maní (Cualquier origen) CIF Rotterdam; i) Girasol Estados Unidos CIF Amsterdam; j) Aceite de Girasol FOB Argentina; k) Harina de girasol Hipro CIF Francia; l) Semilla de Colza Europa 00 CIF Hamburgo; ll) Aceite de colza Holanda FOB Ex mill; m) Harina de colza 34% FOB Ex mill Hamburgo; n) Aceite de Maíz USA FOB Golfo; ñ) Aceite de Oliva España Extra virgen doméstico FOB Ex Mill,

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

max.0,8% ffa; o) Aceite de Palma RBD Malasia FOB; p) Oleína de palma RBD Malasia FOB; q) Aceite de Almendra de palma Malasia CIF Rotterdam; r) Pulpa seca de Coco (COPRA) Indonesia CIF Noroeste de Europa; s) Aceite de coco Indonesia CIF Rotterdam; t) Tocino- Grasa de cerdo (lard) Unión Europea no refinada Ex mill; u) Aceite de pescado FOB Perú; v) Harina de pescado FOB Perú (FAQ); w) Semilla de lino (linseed) Rusia CIF Noroeste de Europa; x) Aceite de Lino (Cualquier origen) Ex tank Rotterdam, y) Sebo, Comestible, Estados Unidos FOB Golfo de México.

De análisis se destacan las siguientes conclusiones:

1) De los 27 productos analizados, todos registran bajas de precios en el último año con excepción de tres de ellos. Se trata del precio de exportación del girasol (suba interanual del 7%), aceite de maíz (7%) y aceite de oliva (incremento del 3%). La economía mundial- en productos oleaginosos y/o aceites, grasas y harinas- muestra en el último año fuertes caídas en los valores de exportación en la mayoría de sus productos.

2) Los productos que mayores bajas han sufrido en el último año son: el sebo (caída interanual de los precios de exportación del 38%), el aceite de lino (baja del 32%) y la harina de pescado (caída del 27% en el año).

3) Pero muy cerca de estos tres productos que aparecen como los de peor evolución anual en sus precios de exportación, emergen aquellos que son importantes para la economía argentina y su balanza comercial. Nos referimos a: 3.1) Harina de soja (proteína 49% Origen Argentina CIF Rotterdam) con una caída del 26% en sus precios de exportación en el último año; 3.2) Pellets de soja (FOB Brasil) con bajas del 24% interanual y 3.3) el poroto de soja (Brasil CIF Rotterdam) con una merma en los valores de exportación del 22%. El aceite de soja, donde Argentina es el principal exportador mundial, tampoco se queda atrás en materia de bajas de precios. Este bien registra una caída del 17% en un año.

4) Los competidores directos con el aceite de soja y relacionados al producto "palma" también muestran caídas de precios del orden del 20% en un año. Hablamos del aceite de almendra de palma (baja del 22%), el aceite de palma propiamente dicho (caída interanual del 21%) y la oleína de palma (baja del 20%).

5) También con precios en baja encontramos los siguientes productos: semilla de lino (-24%), aceite de pescado (-19%), maní base sin cáscara (caída interanual del 16%), tocino (menos 14%), pulpa seca de coco y aceite de coco (bajas del 12% anual respectivamente), aceite de girasol y harina de colza (bajas del 10% respectivamente), harina de girasol (caída del 8% en un año), aceite de colza (baja del 6%) y semilla de colza (retroceso anual del 3%).

¿Qué pasó en los aceites vegetales?

Resulta interesante evaluar la evolución de los precios internacionales de los principales aceites vegetales en los últimos cinco años (desde el 26 de noviembre del 2010 al 25/11/2015). Nos referimos a los aceites de palma, soja, colza y girasol. Las fuentes de información fueron las siguientes:

Aceite de Palma : Bursa Malaysia Derivatives Data Crude Palm Oil Commodity Future . El principal producto del Mercado Bursátil de Malasia es precisamente el contrato de futuros de aceite de palma crudo (FCPO), constituyendo el precio de este contrato la referencia mundial para la industria del aceite de palma.

Aceite de Soja : (CBT) Chicago Board of Trade Soybean Oil Commodity Future.

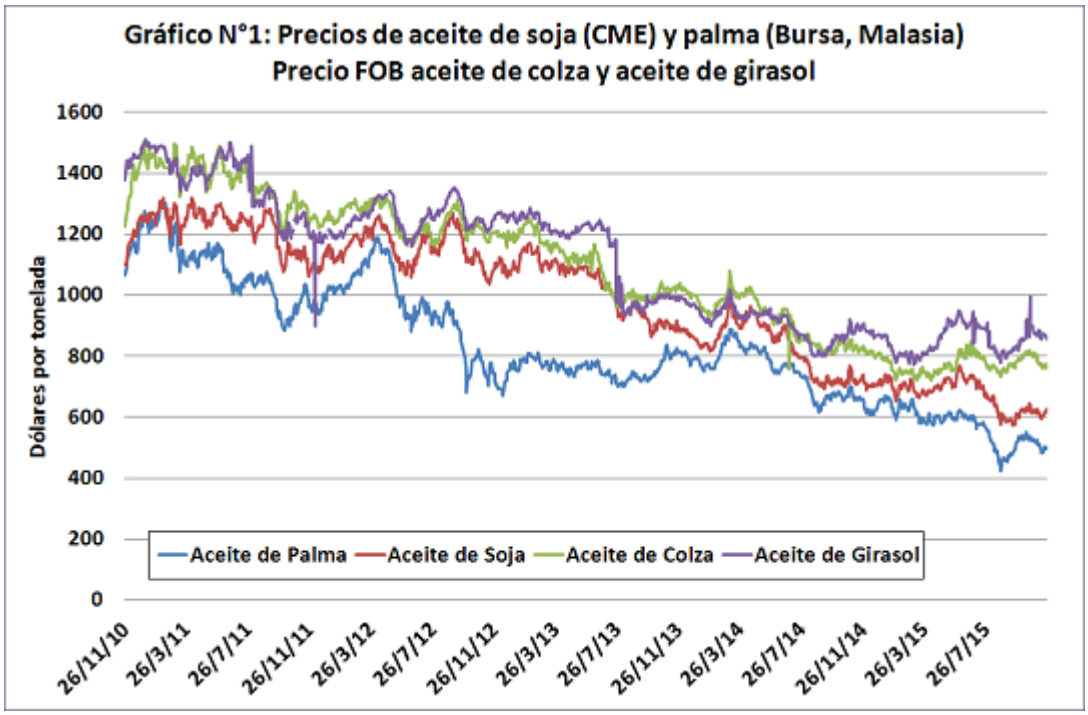
Aceite de Colza : Precio FOB Rotterdam. Fuente: Thomson Reuters.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Aceite de Girasol : Precio FOB Rotterdam. Fuente: Thomson Reuters.

Ahora vámonos a la situación más cercana a la coyuntura. En el caso de los aceites vegetales, el ciclo 2014/2015 fue un año con tasas de crecimiento muy moderadas tanto en producción como en demanda. Más aún, si uno mira las cifras que llevan los analistas de OW el incremento interanual de la demanda por 8 aceites puede terminar siendo el más bajo de los últimos 11 años; apenas por encima de 4 Mt. Esta desaceleración en el incremento que se venía registrando en el uso de aceites vegetales (4 M versus un aumento anual promedio cercano a 6 Mt) descansa esencialmente en el achicamiento de la utilización de aceites en la producción de biodiesel. El retroceso del precio del petróleo deterioró la competitividad de los aceites en el sector energético, por lo que aquella demanda para la mezcla voluntaria con combustibles fósiles prácticamente desapareció. De todos modos, aunque las cotizaciones de los aceites permanecieron altas en comparación con el petróleo, los especialistas consideran que en términos absolutos están bajos y de allí que la demanda para alimentación creciera más vigorosamente, sobre todo en países en desarrollo. La excepción posiblemente esté en China, cuyo aminorado crecimiento económico morigerara la demanda alimenticia por aceites.



Cuando se miran los precios de los aceites en forma aislada -es muy práctico mirar tanto el Cuadro 1 como el Gráfico 1-, se advierte fácilmente una tendencia divergente entre el binomio de aceites de palma y soja y el binomio de aceites colza y girasol.

Como líderes en lo que aportan por volumen productivo y exportable, los precios de los aceites de palma y soja han respondido a la anteriormente comentada desaceleración de la demanda con la consiguiente baja. Las producciones de los países productores de palma resultaron superior a lo inicialmente esperado, arrojando una oferta de aceite superior a lo anticipada; de allí el descenso de sus cotizaciones en este 2015 frente a los valores del 2014 (ver Gráfico 1). Mientras

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

tanto, los problemas productivos de las cosechas de colza en India, UE, Canadá y China y de las cosechas de girasol en los países que conforman la Comunidad de Estados Independientes (Rusia y Ucrania, entre otros) determinaron una disminución en el crushing de las oleaginosas y, por ende, inferiores producciones de aceites. El aceite de soja salió a ocupar el espacio dejado por estas menores producciones de aceites de colza y girasol con descuentos de precios muy atractivos en determinados momentos de este 2015.

Un escenario más optimista para el precio de los aceites

La instalación de condiciones El Niño y lluvias por debajo de lo normal durante el período julio/diciembre suelen tener efecto negativo sobre el Sudeste Asiático y esto fue lo que sucedió en este 2015, a lo que se sumaron lluvias por debajo de lo normal en el cuatrimestre junio/septiembre en India por segundo año consecutivo. Esta situación deja un panorama completamente nuevo para el 2015/2016; estamos hablando de básicamente el 2016. Se perfila un año en el que la dependencia en las producciones de aceite de palma y de soja será mayor que en el 2014/2015 y con un Niño instalado y con efectos ya visibles, hay en frente un panorama de justeza en la relación oferta/demanda para todos los aceites.

Por el lado de la oferta, las perspectivas para el aceite de palma se fueron deteriorando y, por primera vez en 3 años, la demanda superará a la producción: 63,74 Mt versus 63,02 Mt según Oil World . Además de las condiciones de sequedad se agregó la polución ambiental que generaron los incendios en Indonesia, que afectaron también a Malasia, y que evita que el sol influya sobre la maduración de los frutos y, por lo tanto, en la total expresión del contenido de aceite en los racimos de frutos de la palma. Los especialistas alemanes creen que los stocks de aceite de palma contribuirán a atenuar esta menor producción pero que, indefectiblemente, se irán agotando y que la justeza en aceite de palma se hará evidente en algún momento a inicios del 2016, por lo que sus precios comenzarían a apreciarse. Una vez más, liderando lo que sería una apreciación del precio de los aceites vegetales.

En este escenario, el inmediato proveedor sustituto al aceite de palma -por volumen- es el aceite de soja y será la producción de soja lo que estarán mirando los analistas. Sobre ella no se perfilan amenazas serias en la medida que El Niño tiene un efecto favorecedor para los países productores sudamericanos, efecto opuesto a los productores de oleaginosas y palmas en el sur asiático. Con una harina de soja de panorama bajista, la presión demandante sobre el aceite hará que el precio del aceite gane participación en la ecuación del crushing .

Por el lado de la demanda, los precios del petróleo y las perspectivas inmediatas hacen pensar que no cambiará radicalmente el uso de aceites para la industria de biodiesel, por lo que es factible que el volumen de aceites vegetales permanezca relativamente estancado. Según los analistas de Oil World la diferencia puede estar en Indonesia donde es factible que haya un repunte en la producción de biodiesel. De todas formas, esto depende del precio del petróleo, el que suele ser una incógnita. El informe de octubre del Banco Mundial i pronostica un precio promedio del petróleo para el 2016 de U$S 51 /barril, lo que sería un 2,1% frente a los U$S 52 /barril que estimó para el 2015, con todos los riesgos que implican los pronósticos de precios para este commodity .

Con respecto al uso alimenticio de los aceites vegetales, habría una recuperación ya que los bajos precios de los aceites resultarían atractivos para los países en desarrollo. Éstos son los que muestran un mejor crecimiento económico frente a los países desarrollados.

En el reporte de octubre, los analistas de OW básicamente preveían que la demanda global de aceites vegetales podría aumentar en 5,3 Mt para el 2015/2016, yendo de 168,6 a 173,9 Mt, mientras que la producción se incrementaría de 169,6

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Mt a 172,7 Mt. La información posterior de la misma fuente muestra que la situación podría haberse deteriorado en la relación stocks/uso por lo que estos números estarían cambiando para el informe de noviembre y, por lo tanto, revelar una situación de presión ascendente sobre los precios de los aceites vegetales.

i "Commodity Markets Outlook. A World Bank Quarterly Report" . Octubre de 2015. World Bank Group .

ii Oil World Statistics .

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824