ACOPIADORES DE CÓRDOBA

AGROEDUCACIÓN

MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario

SOJA: Mercado de TRANSICIÓN

Por Maria Sol Arcidiácono

Vamos cerrando octubre con la recolección de la soja norteamericana prácticamente finalizada.

El lunes 19 ya el USDA había reportado un avance del 77%, sumando 15 puntos en una semana, en línea con lo que esperaba el mercado, aunque muy adelantado con respecto al año pasado (51%) y del promedio de las cinco campañas previas (68%). Por otro lado, ya no se publica el dato de estado de los cultivos. La última referencia fue una calificación del 64 % como bueno/excelente, lo que se ve es lo que hay: la cosecha de soja norteamericana es un hecho.

A medida que fue avanzando la trilla, sorprendió el reporte de rendimientos, convalidando la idea de una campaña excepcional. El USDA fue ajustando la proyección en sus últimos informes, a medida que avanzaba el desarrollo de los cultivos en condiciones óptimas, desde 30,93 qq/ha en el reporte mensual de julio, a 31,52 qq/ha en agosto, lo que pareció preliminarmente demasiado optimista, mientras que todavía siguió aumentándolo a 31,74 en septiembre y a 31,744 este mes, levemente por debajo del año pasado que fue récord: 31,95 qq/ha, un ejercicio histórico.

Despejándose ya la incógnita de la definición de la cosecha de EE.UU., el mercado de Chicago se relaja: pierde ansiedad, volatilidad (que ronda hoy el 16/17% en los mínimos vistos, casi aburrido), definiendo así un precio de equilibrio, un rango de variación acotado. La posición noviembre 2015, la de referencia para la cosecha 15/16, en los últimos tres meses pivoteó en los 900 centavos por bushel (330 dol/tn, con un piso en 860 (315 dol/tn) y un techo en 920 (338 dol/tn).

Los fondos, por su parte, se mantienen prácticamente neutrales: apenas 2860 contrato comprados, según el último informe del viernes 23 de octubre, ostentando el 0,3% del interés abierto (nada), básicamente sin cambios con respecto a la semana anterior: la apuesta del mercado es nula. Estados Unidos es todavía el primer productor mundial con una cosecha estimada en casi 106 Millones de

toneladas por lo que la definición de su producción es importante, aunque cedió notablemente en los últimos años el fuerte protagonismo que tenía en el comercio mundial.

Hace 20 años la oferta de Estados Unidos abastecía al 73% de las exportaciones mundiales de soja, hoy es apenas el 36%, con ventas externas proyectadas en 45,60 millones de toneladas, mientras que Brasil toma la posta, con una proyección de ventas de 56,45 millones, consolidándose cómodamente como principal exportador y acaparando el 44% del mercado.

Todo esto eventualmente se confirmaría, con otra cosecha récord para el país vecino, que el consenso de analistas brasileros estima por encima de los 100 millones de toneladas, con un aumento proyectado del 3% en el área (rondando los 33 millones de hectáreas). La apuesta por la soja fue favorecida por las condiciones estructurales que se dieron en los últimos 6 meses en la economía brasilera: una devaluación que supera el 55% vs una inflación que ronda el 9%. El ritmo de ventas forward del productor brasilero a la fecha refleja también entusiasmo y paso firme: el 40% vs el 15% el año pasado.

Estacionalmente, avanzan las tareas de implantación a un ritmo correcto, promediando el 25% en Brasil, mientras que el mercado estará especialmente atento este año a la evolución de los cultivos en Sudamérica, renovándose la tensión del mercado climático en diciembre/enero/febrero, por lo que volveremos a ver volatilidad, eventual construcción de prima climática, sobre todo esta campaña con la consolidación de Brasil, como líder exportador. El verano austral, alentará un segundo tiempo de acción para los Fondos en Chicago, saliendo del letargo.

La posición FOB MARZO/ABRIL PARANAGUA, ya cotiza 20 dólares por debajo que la del Golfo (342 vs 362 dol/tn), asegurando el foco de atención de la demanda hacia el hemisferio sur a partir del segundo trimestre del año.

China, principal importador con 64% del mercado, ya no está tan pendiente de la performance de Estados Unidos como abastecedor clave de soja, por lo que pierde relevancia para el mercado el ritmo de ventas y de cargas, embarques, norteamericanos, sobre todo en ciclos como el actual, que tras dos cosechas robustas en el hemisferio Norte, por encima de los 100 millones de tns, las existencias finales se fueron recuperando, dejándose atrás un período siete campañas consecutivas de stocks bajos, que ponderaron una escasez casi estructural del mercado.

Hoy esta etapa quedó atrás con una buen restablecimiento de las existencias norteamericanas: que pasaron de 2,50 millones de tns en la dramática cosecha 13/14, a 5,21 millones en la 14/15, proyectándose un salto importante a 11,50 millones este 15/16; con una cómoda relación stock/consumo de 11,5%

De todas maneras el ritmo embarques, de cargas en Estados Unidos es bueno, en línea con el buen avance de cosecha que comentábamos al comienzo de esta columna: se trilla, se embarca, de acuerdo con la marcada estacionalidad que tiene la soja en Estados Unidos, a diferencia del maíz. Las exportaciones de poroto representan el 44% de la cosecha y están fuertemente concentradas de octubre a febrero: luego toma la posta Brasil.

El USDA informó que en la semana del 9 al 16 de octubre, pleno avance de la trilla, Estados Unidos embarcó 2.364.655 tns de soja, marcando el máximo de cargas del ciclo y muy por encima de lo que esperaba el mercado (1.20 Mill tns/1.80 Mill tns), superando ampliamente la carga de la semana anterior (1.897.695 tns), aunque levemente la del año pasado para mediados de octubre (2.023.443 tns). El principal destino fue China; con 1.831.656 tns/ 77% del total. Decíamos, el ritmo de cargas viene adelantado, así como el de trilla. Ya se han registrado embarques por 6.860.558 tns, un 15% por encima de las 5.975.050 tns del año pasado para esta época, cuando el USDA espera una caída del 9% en el total de exportaciones esta campaña.

De todas maneras hay que considerar que a pesar del reciente repunte, los registros de ventas, los compromisos, siguen lentos. El USDA informó también para esa semana exportaciones por 2.030.800 tons. de poroto, un 38% más que la semana pasada, en su mayoría destino China. Si bien la demanda se está reactivando por estacionalidad, no lo hace con la misma ansiedad con que lo hizo el año pasado, por el cambio estructural en el mercado de soja que se detalló. Los compromisos de ventas acumulados (25,4 millones) están un 23% por debajo del año pasado.

China, que el 2014 a esta altura estaba comprado en 19,6 millones de tns, hoy acumula compras por 12,45 millones, perdió voracidad por la soja norteamericana que cedió el estrellato. A seis semanas de comenzado formalmente el ciclo comercial 2015/16, los compromisos de ventas de soja son los más bajos de las últimas 4 campañas, la ansiedad es otra. Sin embargo hay que considerar que la demanda de soja no baja: China importaría este año un nuevo récord de 79 millones de toneladas, lo que se relaja en este nuevo esquema mundial estructural es el consumo.

Este análisis es interesante en el mediano plazo, porque hay que considerar que si Brasil no cumple: producción arriba de 100 millones de toneladas y ritmo de embarques eficiente, Estados unidos va a tener que exportar más de lo proyectado y eso va a despabilar un mercado adormecido. Recordemos que el USDA viene subestimando las exportaciones norteamericanas y sobrestimando los stocks finales, en octubre 2014 estimaba los de cosecha 14/15 en 12,26 millones de tns y terminaron en 5,21 millones.

Esto podría darle sostén al mercado a partir de diciembre/enero, aunque hay que tener claro que esta campaña Estados Unidos tiene existencias para exportar tranquilamente 5/6 millones de toneladas adicionales sin que se hiera de gravedad su nivel de stocks, no sería tan dramático, como tampoco lo fue este ajuste en la campaña 14/15: había soja, hay soja.

Mientras tanto en Argentina, se esperan lluvias que alienten el inicio de la siembra de la descorazonada campaña 15/16, en la que al menos en soja se mantendría el área, rondando los 20 millones de hectáreas. El foco de la transición pasa aquí por lo político/económico en pleno proceso eleccionario, que alienta expectativas, entre los rumores que circulan sobre potenciales medidas previstas para un nuevo ciclo, un nuevo gobierno.

El ritmo de ventas de soja disponible claramente menguó en las últimas dos semanas, sobre todo en pesos, a pesar de los mejores precios que se ofrecieron: las puntas quedaron muy abiertas, mientras que los compromisos de ventas forward están parados (1,2%), aunque en la posición de soja MAYO del MATBA también hubo un buen repunte en las últimas semanas, rondando 225 dólares/tn.

Considerar que con los precios de Chicago y las bases FOB detalladas, la capacidad de pago de la exportación local, activa en cosecha comprando codo a codo con la industria, ronda los 200 dólares por tonelada. La compra de un PUT 214 con una prima de 5/6 dólares (a $9,50), es muy recomendable, sobre todo considerando que es la mejor herramienta de cobertura ante un escenario de precios alcista (vía mercado climático sudamericano o vía baja de retenciones). Aseguro un precio mínimo, piso, en dólares, resignando sólo el costo de la prima, pesificada hoy, al alza. Acompaño al mercado ante una eventual suba, reduzco incertidumbre.

Cra. María Sol Arcidiácono. Analista de Mercados INTAGRO S.A. Directora Académica Agroeducación.sarcidiacono@intagro.com