

MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Semanal Gratuito para más de 50.000 suscriptores

SOJA: Leyendo al USDA entre líneas: ¿qué es lo que viene?

Por Dra. María Sol Arcidiácono



El viernes cerramos la semana tradeando los valores del Reporte de Oferta y Demanda del USDA de MAYO, informe trascendente, ya que este mes se inauguran los datos correspondientes a la cosecha 14/15,

con estimaciones preliminares sobre el balance mundial de los principales granos. La atención estaba, principalmente, en la visión original del USDA sobre las producciones para la próxima campaña y en el ajuste sobre las existencias finales de la vigente.

Anticipándose al USDA, los Fondos se habían posicionado reduciendo considerablemente su posición comprada de SOJA. En la semana del 30 de abril al 6 de mayo, vendieron 35.000 contratos. El jueves 1 de mayo, solamente, liquidaron 12.000. La expectativa era de que las importaciones norteamericanas 13/14, las compras de soja y harina sudamericanas, relajen la tensión del mercado ante un escenario de escasez inédito en Estados Unidos, además de la perspectiva de una cosecha récord 14/15, de casi 100 millones de toneladas, lo que alentó liquidaciones, en un mercado que estaba técnicamente sobrecomprado.

Sin embargo, el USDA mostró que a pesar de que se ajusten otra vez las importaciones unas 680.000 tns adicionales, acumulando 2,45 Mill tns cuando tradicionalmente Estados Unidos compra 0,95/0,98 Mill tns, la recomposición de stocks es relativa, ya que el consumo no cede: se aumentaron las exportaciones y la molienda en 545 mil tns y 270 mil, respectivamente, manteniendo la alerta del mercado. Por su parte, las importaciones proyectadas representan el 70% de las existencias finales norteamericanas 13/14, reforzando la necesidad de mantener este mecanismo rentable.

Así, los stocks finales de soja 13/14 norteamericanos se ajustaron, nuevamente, quedando en 3,54 Mill tns, el nivel más bajo de la historia, con un ratio stock/consumo encendido: 3,8%, ya que a pesar de la sobreoferta sudamericana, las cancelaciones de ventas externas no aparecieron, fortaleciendo al dividendo.

La función de arbitraje se ve en las primas de descuento del Mercado Fob, de la mano del reabastecimiento concreto que tuvo el mercado mundial a partir de la presión de la cosecha sudamericana desde abril. La soja argentina, UP RIVER, cotiza 50 dólares más barata que la norteamericana, GOLFO DE MEXICO. La soja brasilera, PARANAGUA, con la trilla finalizada, cotiza 40 dólares abajo, habiendo cumplido ya Brasil con su tarea: cosecha histórica de 87,50 mill tns + ritmo de embarque eficiente, por encima de las expectativas= exportaciones récord proyectadas en 45 millones de tns. Durante abril pasado Brasil exportó 8,25 Mill. Tns de poroto, por encima de la marca anterior 12/13= 7,15 millones.

Para Argentina el USDA mantuvo su estimación de cosecha: 54 millones de tns, a pesar de los recientes aumentos de las Bolsas locales que la sitúan por encima de los 55 millones de tns. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos es conservador. Concretamente, la trilla está demorada, rondando el 70%, con un atraso interanual de 15 puntos. La presión de cosecha fue relativa, a pesar de la campaña récord, con un ritmo de trilla muy irregular, por las condiciones climáticas desfavorables.

Por otro lado, el ritmo de venta alcanza el 28%, y si bien en niveles relativos se encuentra por debajo del año pasado: 35%, en niveles absolutos el volumen negociado es similar, unas 15 millones de toneladas. La participación de las compras es diferente: un 43% corresponde a la exportación: 6,30 Mill tns, cuando la originación con ese destino el año pasado rondaba apenas el 35% del total.

Se estima que los embarques de porotos de soja de Argentina, aumenten este año un 57%, alcanzando los 11 millones de toneladas, consecuencia de un mejor nivel de oferta: cosecha récord, como así también de una inédita demanda norteamericana que se alterna con la tradicional china. Actualmente, son 76 los barcos nominados para cargar soja, de los 272 barcos en rada en el Rio de la Plata.

Considerar que la capacidad de pago de la exportación, ronda actualmente los 320 dol/tn, mientras que la de la industria 350 dólares, alentando la participación de los compradores: estacionalmente es el momento de comprar con margen. La trilla todavía está en curso y la logística vale.

Además, la intención de venta está necesariamente vinculada a los numerosos compromisos financieros a hacer frente por el sector con vencimiento mayo, sin contar, a diferencia del año pasado, con la alternativa de liquidar maíz, ya que en este caso la trilla está sustancialmente

demorada, 12 puntos, concentrando el maíz de segunda o tardío el 65% del área, con disponibilidad a partir de junio/julio.

El ritmo de venta de maíz, además, está demorado este año. Los precios alentadores de la campaña pasada; maíz FAS a cosecha arriba de 200 dólares y un margen para la exportación histórico, con Estados Unidos, principal exportador, prácticamente retirado, alentaron excepcionalmente la dinámica de este mercado. A la fecha en el 2013, se habían negociado con la exportación 16 millones de tns, concretamente el doble que este año, con una cosecha sólo un 15% menor.

El pase de 8,5 dólares entre la posición de SOJA mayo y julio en el MATBA, es una clara evidencia de la relativa presión de cosecha que mencionábamos: avance de trilla y necesidad financiera. Por otro lado, el mercado no alienta el diferimiento de las ventas a fin de año, la posición julio/nov MATBA están a la par. Con un inverso en Chicago de casi 100 dólares, julio/noviembre, por más que las primas locales se fortalezcan estacionalmente alejándose la cosecha, pasando de 50 under, hoy, a 200 over, la necesidad de soja es concreta: aquí y ahora. La señal de venta del mercado es clara.

El escenario concreto, en lo que respecta a la próxima campaña, es de una importante recomposición en los stocks norteamericanos, pasando de los dramáticos 3,54 millones a los cómodos 9 millones de toneladas, creciendo un 254%, con una producción proyectada récord: 98.9 Mill tns, surgida de 32.56 mill. de hectáreas cosechadas, máximo histórico, con 2 millones más que el ciclo pasado, en línea con el avance de la intención de siembra sugerido en el informe del 31 de marzo, ya que la relación de precios con el maíz alentaba la implantación de soja,. El rinde promedio proyectado de tendencia, clima mediante, es de 30.4qq/ha, y aunque es alto y todavía queda todo el mercado climático por delante, hay que considerar que los rendimientos en soja tienen mucha mayor estabilidad que los de maíz, por lo que el margen de corrección es menor, en este caso.

Sobre esta base, la relación stock/consumo norteamericana 14/15, tendría entonces, una recuperación notable, proyectándose en 9,60%, la más alta de las últimas 8 campañas, definiendo un cambio de escenario estructural sustancial: la soja norteamericana de la próxima campaña sobra, relajando el desafío sudamericano: para Argentina el USDA proyectó otra vez 54 millones de tns, aunque para Brasil la estimación 14/15 es de 91 millones de toneladas. Más allá de la dinámica de la demanda, las importaciones Chinas aumentarían a 72 millones de tns, vs 69 este año, la contundencia de una potencial definición de cosecha mundial de soja casi 300 millones de tns. para el próximo año, necesariamente es un lastre para los precios 2015.

Por Dra. María Sol Arcidiácono