

## ESCENARIOS GRANARIOS



PREMIO LA NACION - BANCO GALICIA  
A LA EXCELENCIA AGROPECUARIA

### Precios deprimidos y dólar quieto, ¿Qué hacemos con la soja?

Transitamos una semana que no dejó rastros en los valores de la soja en tanto los precios en el mercado de Chicago se mantuvieron prácticamente sin cambios en torno a los 350 u\$s/tn. A la par, el mercado local tampoco mostró demasiados cambios.

Arrancamos la semana con subas de 4 u\$s/tn impulsadas por los temores de pérdida de producción en Brasil ante el clima seco que enfrenta el país carioca especialmente en Mato Grosso (principal estado productor que aporta alrededor del 30% de la producción total de soja). Es que según especialistas meteorológicos, la región está enfrentando la peor sequía de los últimos 8 años, registrándose lluvias hasta 270 mm menores a las normales para esta época. En este sentido, ya algunas consultoras privadas comienzan a predecir recortes. Por ejemplo, el especialista en oleaginosa Michael Cordonnier estima una producción en torno a los 93 MMT, 2 MMT menos de lo que estima el Departamento de Agricultura de Estados Unidos.

Sin embargo, estos temores se disiparon el martes cuando se registraron importantes lluvias en esa zona que puso alivio a los cultivos tanto de soja como de maíz, lo que se tradujo en timidas subas para la oleaginosa.

Pero la alegría duró poco ya que el miércoles se conoció la noticia de que China estuvo cancelando embarques de poroto proveniente de Estados Unidos. Ese día, la soja tuvo un retroceso de 3.6 u\$s/tn.

Las bajas continuaron el jueves pese al buen dato semanal de exportaciones de Estados Unidos. Según el USDA, EEUU comprometió durante la semana pasada 909.000 tns (888.200 tns corresponden a la campaña 2014/15, mientras que el resto a la nueva), superando las expectativas de mercado. Así, estando a 21 semanas de haber comenzado el ciclo, EEUU lleva comprometido el 94% de las 48.17 MMT que proyecta el USDA. A este ritmo se necesitarían comprometer hasta finalizar el ciclo, un promedio semanal de 92.800 tns. Este dato despierta la duda de si el USDA subestima la cifra de exportación. De corregirse esta cifra al alza se podría ver algún rebote en tanto los stocks finales (manteniéndose constantes

los demás rubros de la demanda) cederían. De todos modos hay que recordar que según las previsiones del USDA, este año EEUU finalizaría con 11.16 MMT de soja, el mayor guarismo desde 2006/07 y de haber algún ajuste, el mismo debería ser significativo como para generar un cambio de tendencia de los precios de la soja.

A la buena producción de EEUU se le suma el aporte de Sudamérica, que produciría 10 MMT más que el año pasado (+6%, 95 MMT Brasil y 55MMT Argentina). Así los stocks mundiales se recuperan un 35%. Y de esto se agarra el mercado por lo cual la oleaginosa no logra levantar cabeza, con fondos especulativos apostando a la baja. Según la CFTC, los fondos especulativos mantienen una cartera vendida del casi 5% del interés abierto, porcentaje que no se veía desde octubre del año pasado cuando el mercado descontaba la super cosecha norteamericana.

Ante este panorama que no parece para nada alentador, ¿qué debería hacer el productor? Lógicamente, buscar aquel precio que le permita maximizar su ganancia.

Existen algunos mecanismos como para sacar alguna diferencia a favor y no quedarse con la idea de que el precio de la soja disponible es \$2.400 y la mayo 234 u\$s/tn.

Se podría vender algo de soja para pasarse a algún activo financiero como bonos nacionales en dólares (RO15, AA17 y AY24) y cobrar renta y amortizaciones en dólares. Ó podrían comprarse Lebacs cortas a 60 días o a 120 días con rendimientos en pesos de 28% anual.

Otro consejo es aprovechar el pase que existe entre la soja disponible y la soja mayo, que hoy se encuentra en torno a los 35 u\$s/tn (varía diariamente). Dicho de otro modo, el consejo es no pasar la soja vieja a la campaña nueva ya que se estarían perdiendo 35 u\$s/tn. Existe el negocio de soja a fijar (desde el 15 de abril al 31 de diciembre) + 35 u\$s/tn.

El negocio soja a fijar con tipo de cambio asegurado. Este último resulta interesante en tanto se puede capturar la devaluación implícita en el mercado de futuros, que según nuestro criterio sería mayor a la real (ya que el gobierno sigue esforzándose por mantener chato el tipo de cambio).

A la vez nuestra soja es cara en relación a Chicago. En este sentido conviene vender y comprar algún call (o call spread) en Chicago para quedar abierto a posibles subas en caso de que se de vuelta el mercado.

Por Lic Natalia Colombo – Analista de mercados BLD

**Centro de Gestion Agropecuaria de Fundacion Libertad**