

MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario



Factores propios y externos frenan las ventas de soja

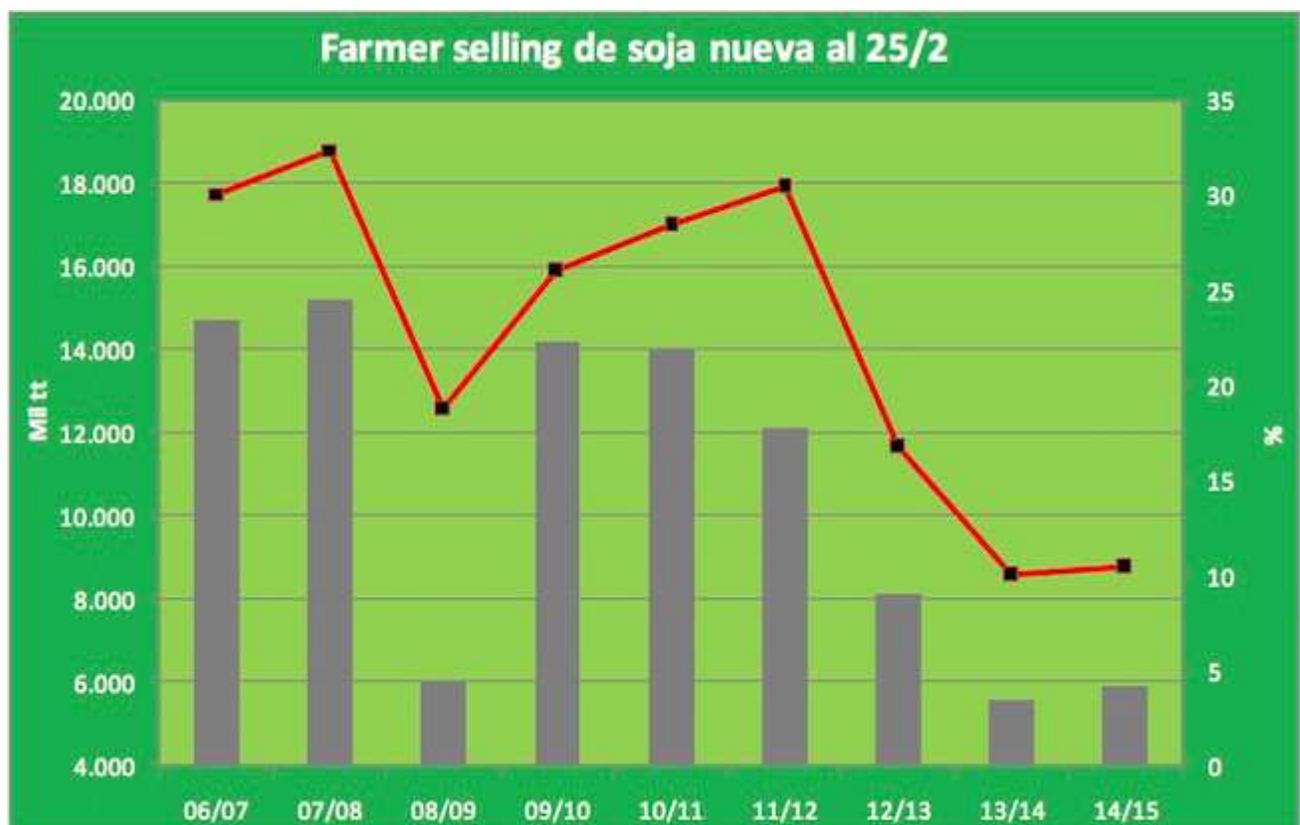
Por Iván Barbero

Al 25/2 se ha comercializado en nuestro país levemente por encima del 10% de las 57 mill tt proyectadas para el ciclo 14/15 (línea roja y eje derecho del gráfico 1), lo que se encuentra muy por detrás del 23% promedio de las últimas campañas para esta época.

En términos absolutos, hasta el momento los productores han negociado menos de 6 mill tt (barras y eje izquierdo, prácticamente lo mismo que se ha comercializado a esta altura de 2014), lo que deja entrever que este volumen es inclusive menor al del período 08/09 cuando el fracaso productivo desembocó en un output de tan sólo 32 mill tt.

Por su parte, en comparación al máximo histórico de farmer selling para la última semana de febrero que data del ciclo 07/08 (15.2 mill tt), los productores hasta ahora se desprendieron de la tercera parte.

Gráfico 1



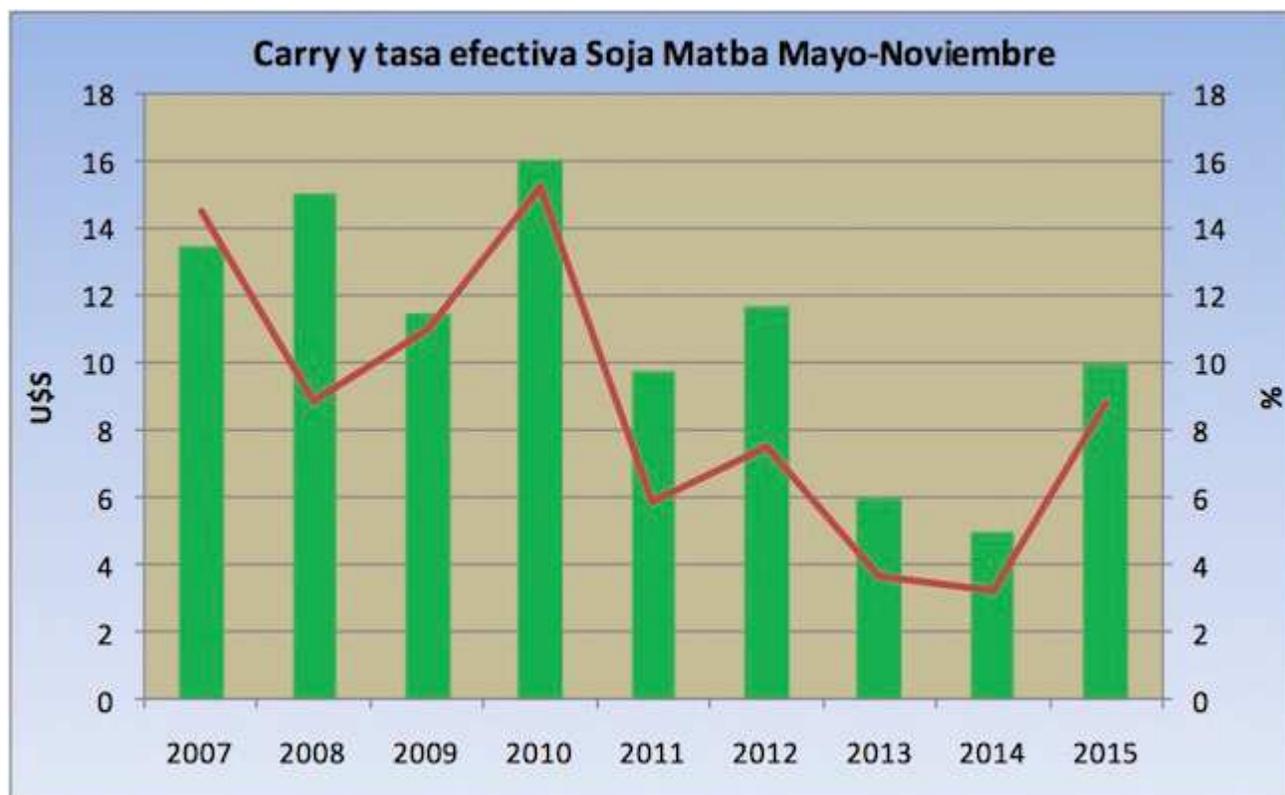
A pesar del escaso interés de parte de los productores para cerrar negocios de la campaña que se está iniciando, el mercado por ahora no está arrojando señales para revertir esta situación en el corto plazo.

Lo anterior se explica al observar que el diferencial de precios entre las posiciones noviembre y mayo se encuentra en U\$S 10, transformándose en el segundo mayor nivel de los últimos períodos para los primeros días de marzo, tal como se aprecia mirando las barras a través del eje izquierdo en el gráfico 2.

No obstante, lo más relevante de este carry es que la tasa anualizada en dólares es de prácticamente el 9% entre ambos meses (línea roja y eje derecho), lo que constituye el mayor registro desde 2010.

Considerando el antecedente de los últimos dos ciclos, el retraso en el ritmo de ventas ha puesto en marcha el mecanismo de precios y eso ha llevado a que la tasa anualizada en ambos casos no supere el 4%. En caso de no avizorarse una reacción en el farmer selling en las próximas semanas, es posible que la misma se contraiga hasta ese nivel.

Gráfico 2



Si bien los bajos precios es el principal factor para explicar la parálisis del mercado de soja, las perspectivas devaluatorias y el efecto distorsivo en un mercado cambiario intervenido también juegan un rol determinante para explicar este escenario.

A propósito de esto último, mirando la soja blue en el mercado disponible (surge de dividir los pesos cobrados por tonelada vendida por el dólar paralelo), se advierte que hoy un productor percibe poco más de U\$S 160 (línea roja y eje izquierdo del gráfico 3) y se ubica cerca de los mínimos de los últimos años (el piso se ha vislumbrado en septiembre pasado cuando el dólar informal se acercó a \$16).

Por su parte, también resulta interesante analizar en términos absolutos la magnitud de esta distorsión (observando la brecha entre el valor blue y el precio de la posición inmediata en el Matba). Esto también se advierte en el gráfico que sigue, aunque expresado en barras azules sobre el eje derecho.

Actualmente apreciamos que este diferencial es de prácticamente U\$S 80, aunque a finales de 2014 esta brecha ha alcanzado los U\$S 120. En términos relativos, medido en dólares

contantes y sonantes, el productor percibe un 78% del valor al cual se negocia en el mercado a término.

Gráfico 3



A partir de lo descrito la pregunta que debemos hacernos es qué nivel de retenciones efectivo enfrenta un productor de nuestro país en el mercado de soja, el cual es el único que funciona libremente sin las retenciones adicionales que enfrentan por ejemplo el maíz y el trigo (aunque en estos casos por restricciones en las exportaciones).

Para ello establecemos un paralelo entre el valor de mercado ajustado por el dólar paralelo y el precio FOB de exportación desde comienzos de 2012.

El gráfico que sigue resulta esclarecedor al respecto, observándose que en estos momentos la alícuota total resulta del 63% (28 puntos por encima de los derechos de exportación aplicados por el gobierno). Dicho de otro modo, el productor percibe 1 de cada U\$S 3 del valor de embarque.

Sin embargo, esta proporción no constituye un máximo ya que en mayo de 2013 (cuando el dólar informal llegó a costar el doble que el oficial) vimos que esta relación llegó a niveles del 70%.

Gráfico 4



Como resultado del panorama que estamos presentando, los productores continuarán mostrándose renuentes a desprenderse de la mercadería inmediatamente después de cosecha, limitándose a hacerse de la liquidez necesaria que le permita cumplir con sus obligaciones financieras y comerciales de corto plazo.

A pesar de la tendencia contractiva que ha evidenciado la soja en la última campaña (con los hechos consumados resulta inobjetable que el traslado de las ventas, apostando a una valorización de la divisa norteamericana, no ha sido la mejor decisión), todo hace suponer que se acentuará la preferencia por este producto como reserva de valor, a la espera de una política cambiaria más clara que sincere el precio del dólar y unifique el mercado cambiario.

Ivan Barbero
Analista Mercados Granos
www.ivanbarbero.com.ar