

ESCENARIOS GRANARIOS



PREMIO LA NACION - BANCO GALICIA
A LA EXCELENCIA AGROPECUARIA

A la espera de....

La soja en el mercado de Chicago cerró la semana prácticamente sin cambios, en torno a los 355 u\$s/tn. Sin embargo, a nivel local la soja parece no tener piso, ubicándose la pizarra en el peor nivel desde junio de 2010. Aun así se ven mayores órdenes de ventas por parte de los productores de lo que se registró el año pasado en esta misma fecha.

Desde octubre del año pasado la soja en el mercado de Chicago se mueve en un rango de precios entre 350 y 390 u\$s/tn. Resulta que se conjugan noticias alcistas que ponen resistencias con noticias bajistas que presionan los valores. Lamentablemente los factores alcistas predominantes hoy en el mercado no tienen la fuerza suficiente como para cambiar la tendencia y que la soja retome una senda a la suba.

Para comenzar, y como denominador común en todos los commodities, nos encontramos en un escenario de dólar fuerte. Desde octubre a la fecha el Índice Dólar ha registrado una suba de 12%, lo que se ha traducido en una caída generalizada de todos los commodities. El hecho de que el dólar esté fuerte produce dos impactos. El primero, un impacto real: una menor demanda. Por ejemplo, la soja en el mercado internacional está valuada en esta moneda, por lo que un dólar fuerte implica que se necesitan más esfuerzos para comprar la misma cantidad, o dicho de otro modo, con la misma cantidad de dólares puedo comprar menos cantidad de soja. Todo esto tendrá como consecuencia una menor demanda real a nivel mundial.

Pero también, la especulación irá en busca de aquellos activos que reporten más ganancias. En este sentido, y siguiendo con el ejemplo de la soja, los fondos de inversión, considerando que en el mundo ya no hay escasez de soja y que por el contrario hay una recomposición de los stocks importante, ya no apuestan a la soja y venden sus contratos para llevar ese dinero a activos más rentables como dólar.

Otro factor bajista que hemos nombrado tiene que ver con la recomposición de stocks mundiales de soja. Estados Unidos produjo este año un record de 108 MMT y aún satisfaciendo tanto la demanda interna como la exportación, lograría finalizar la campaña

con 10.5 MMT, tres veces más de lo que terminó la campaña pasada. A esto se le suman los aportes de Sudamérica, con Brasil y Argentina registrando otros records, de 94 y 56 MMT. En este nuevo escenario ya no existe el miedo de que el mundo se quede sin soja suficiente como para satisfacer la demanda.

No debemos olvidar el hecho de que la devaluación del real ha detonado una ola de ventas en Brasil. Hasta hace un par de meses el productor brasilero retenía la soja porque la combinación precios de la soja y real bajos no le cerraban la ecuación (escenario similar vivimos en nuestro país). Según el IMEA, hasta el 9 de marzo (último dato disponible) en los principales estados productores se evidenciaba un atraso de 10-15% en el ritmo de comercialización de soja. Esta situación ponía cierto sostén a los precios. Pero ahora, es de esperar que con la devaluación de la moneda brasilera en estas últimas semanas el productor haya aprovechado para realizar ventas y achicar así este retraso.

Todos estos factores ya están descontados en el precio de la oleaginosa. La pregunta es ¿subirá? ¿Cuándo y cuánto?

Para tratar de predecir una posible respuesta debemos analizar los factores alcistas: retención de grano por parte del productor argentino y buen ritmo de demanda en Estados Unidos.

El jueves el Departamento de Agricultura de Estados Unidos informó que durante la semana pasada el país del norte comprometió 505.800 tns de soja 2014/15 y 79.400 tns de la campaña nueva, cuando se esperaban ventas de hasta 300.000 tns. Al momento (a la semana 29 de 52) EEUU habría comprometido el 100% de lo que estima para esta campaña, cuando el promedio de los últimos cinco años indica que este porcentaje debería rondar el 94%. Entonces ¿no está subestimada la estimación de exportación? ¿El USDA la ajustará? O simplemente se espera que EEUU deje de comprometer soja ya que entran al mercado internacional para abastecer la demanda Brasil y Argentina. Por supuesto, no podemos predecir si el USDA aumentará la demanda, pero si podemos explicar el efecto que un ajuste de este tipo puede llegar a tener en los precios. Supongamos que el USDA aumenta la demanda de exportación en un millón de toneladas (sin aumentar importaciones, por lo que la oferta queda fija). El efecto inmediato es una caída en la misma magnitud de las reservas finales de EEUU y una suba temporal de los precios, suba que será limitada por la gran oferta de soja en el mundo.

La otra razón que nos da un sostén tiene que ver con la reticencia del productor argentino de vender granos, situación que ya vivimos el año pasado. Según datos del Minagri, se comprometieron 8.46 MMT, un 15% de la producción esperada, por debajo de las 7.17 millones vendidas en esta época de 2014. Sin embargo, las fábricas locales no están interesadas en realizar mejores ofertas en tanto en breve podrán conseguir mercadería barata, cuando arranque con fuerza la cosecha en Argentina.

Por Natalia Colombo / Analista de Mercados BLD

Centro de Gestion Agropecuaria de Fundacion Libertad