

MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario

I FORO LATINOAMERICANO DE COMMODITIES EN ARGENTINA

Un avance del precio de la Soja... será el próximo Cisne Negro?

Por Rubén J. Ullua

La teoría del Cisne Negro, de Nassim Nicholas Taleb, indica que un suceso de estas características ocurre cuando, el evento es una sorpresa para el observador o los observadores, cuando dicho evento tiene un gran impacto sobre estos y cuando después de haberse registrado el mismo, se termina racionalizando en retrospectiva, como si pudiera haber sido esperado.

Hoy parece ser muy evidente y fácilmente justificable que el precio de la soja continúe acentuando su caída hacia los próximos meses. Sin embargo, desde nuestra perspectiva no estamos tan seguros que así vaya a ocurrir y por eso nos preguntamos: UN AVANCE DEL PRECIO DE LA SOJA... ¿SERÁ EL PRÓXIMO CISNE NEGRO?

En efecto, la soja mantiene debilidad en su comportamiento y los precios en el mercado de Chicago han regresado a niveles muy cercanos a los mínimos que se alcanzaron hacia el mes de octubre del pasado año, en momento que Estados Unidos confirmaba una súper cosecha de 108 millones de toneladas para la campaña 2015/2016.

En dicha oportunidad, la baja de los precios había alcanzado como punto más deprimido niveles de 332-330 dólares por tonelada, área que incluso está representada por mínimos de importancia que fueran vistos en el año 2010; ello fue previo a que se habilite el rally de precios hacia máximos históricos dos años más tarde.

El contrato de soja más operado actualmente en Chicago es el que tiene vencimiento mes de julio 2015 y este tiene un precio de 340-345 dólares por tonelada, con lo cual ello mantiene los precios por encima de los mínimos del año 2014. Sin embargo, cuando observamos los próximos contratos de futuro con vencimiento septiembre y noviembre, veremos que el precio de la oleaginosa no sólo ha regresado a los mínimos de octubre del 2014 sino que incluso ha testeado mínimos inferiores a esa zona, con lo cual ello no es para nada alentador si tenemos en cuenta que en un curso correcto del cultivo hacia los próximos meses, Estados Unidos espera tener otra campaña de cosecha superior a los 100 millones de toneladas; incluso el USDA (Departamento de Agricultura de Estados Unidos) proyecta una cosecha de 104 millones de toneladas.

Con súper cosecha del commodity en Estados Unidos y en Sudamérica para la campaña

2014/2015 y con expectativas de una nueva súper cosecha de Estados Unidos para la campaña 2015/2016, desde el punto de vista fundamental resulta realmente difícil pensar en recuperaciones del precio de la oleaginosa en vista a los próximos meses y eso es lo que expresa el mercado al observar los contrato de vencimiento más largo. A partir de esta lectura es que algunos analistas ya auguran que “un fin de ciclo para precios altos de la soja”, sin embargo, qué se observa desde lo técnico...

No vamos a dejar de reconocer que la acentuación bajista del precio en las últimas semanas nos coloca desde el punto de vista técnico en una situación bastante incómoda, sin embargo también es cierto que existen indicadores de saturación bajista que mantienen en vigencia las chances que estemos en zona de contención y a la espera de nuevas reacciones en los precios.

En efecto, desde octubre de pasado año 2014, cuando se logra el piso de soja e incluso de maíz, hubo muchos detonantes bajistas que podrían haber acentuado aún más la debilidad del precio de la oleaginosa, como para perforar de manera consistente los mínimos de 332-330 dólares por tonelada, entre los cuales destacamos el fuerte avance del dólar contra las principales monedas del mundo, también la fuerte baja del precio del petróleo a nivel internacionales y la misma confirmación de súper cosecha mundial en Estados Unidos y en Sudamérica, sin embargo a pesar de ello la fuerza vendedora del mercado se ha mostrado debilitada en el mercado de Chicago, y si bien los precios no lograron sostener la recuperación practicada entre octubre y noviembre, pasando de niveles de 332-330 dólares a niveles de 399 dólares, también es cierto que aún los precios se mantienen por encima de esas instancias de mínimos y con un alto nivel de saturación bajista en los indicadores técnicos que nos estarán indicando la cercanía de un punto de inflexión algo más importante a los visto en dicha oportunidad.



Hoy quien se encuentra con posiciones netas compradoras en el mercado de soja es el comercial, mientras que quien se encuentra con posiciones netas vendidas son los fondos especulativos. Sin embargo, al repasar el comportamiento histórico de estos participantes a los largo de los últimos diez años, veremos que siempre que las condiciones de posicionamiento fueron similares a las actuales, hemos visto pisos históricos para el precio de la soja y no acentuación de la caída.



Es verdad que con las bajas de las últimas semanas, la posición neta vendedora de los fondos especulativos se ha incrementado de manera importante, como así también en contraposición los comerciales han ampliado su exposición compradora neta, sin embargo en todo este proceso bajista de las últimas semanas el interés abierto sólo mostró ánimo de incremento en la última semana cuando el precio de la soja intentó recuperarse; esto es la cantidad de contratos futuros abiertos en el mercado, que de algún modo nos indican el nivel de responsabilidades futuras de los participantes y el ingreso de flujo a dicho mercado.

El hecho que el interés abierto se haya mantenido estable en momentos de debilidad del precio, pero que se incremente cuando el precio intenta recuperar terreno, indica que el ingreso de flujo al mercado se logra cuando el precio muestra señales de recuperación y no cuando el precio se muestra débil, lo que es lo mismo decir que hay mayor apetito por parte de los especuladores de ingresar comprados cuando el mercado muestre señales de recuperación, que por el contrario de ingresar vendido si la debilidad de las últimas semanas se sostiene.

En resumen, más allá del negativismo que muestran los fundamentals para con respecto al precio de la oleaginosa hacia los próximos meses, desde lo técnico se observa una importante sobreventa y saturación de la baja. Los comerciales en Chicago ya no están dispuestos a salir de sus posiciones en estas instancias, por lo cual no hay fuerza vendedora de este segmento e incluso hoy muestran una posición neta compradora. En tanto que por el lado del especulativo, se observa una fuerza vendedora limitada cuando el mercado se muestra débil, pero rápidamente salen a cubrir sus ventas cuando el mercado muestra señales de recuperación. Por otra parte, los precios se mantienen por encima de los mínimos de octubre y posados sobre el soporte histórico del año 2010 en torno a los 330-310 dólares.

Bajo este contexto, creemos que la sobreoferta mundial del grano ya está en los precios y por lo tanto el mercado actualmente se mostrará mucho más sensible por factores asociados a la demanda. Por ello, creemos que hoy por hoy en el mercado impactarán menos las novedades que puedan llegar del estado del cultivo por parte del USDA, que eventualmente lo que pueda pasar con el dólar en el mundo, con las tasas y con el petróleo. En cualquier caso, quizás contra las expectativas generales del mercado, creemos que el precio de la soja en Chicago podría tímidamente comenzar a recuperar posiciones hacia el segundo semestre de este año, en una ola generalizada para el precio de los commodities, y en tal caso es de esperar que en el plano local, potenciado por el sólo efecto de la contraestación, veamos valores mucho más atractivos a los actuales; porqué no regresando hacia la zona de 250-260 dólares hacia finales del presente año. Será así... veremos...

Ruben J. Ullúa - Analista Técnico de Mercados Financieros

www.rubenjullua.com – Twitter: @Ullua