



El precio de la soja en tiempo de definición

Por Patricio Lager

Durante el último mes los valores de la soja en Chicago continuaron en caída, en la medida en que el mercado va digiriendo el aumento en el área sembrada en EE.UU. que rondaría las 2,5 mill. de has esta campaña.

El nivel implantado se encuentra en un 83%, en línea con el promedio de los últimos 5 años. Este buen avance de siembra, sumado a los buenos perfiles de humedad y la ausencia de problemas de sequía en la zona del Midwest estadounidense impulsó a los fondos de inversión a tomar una posición vendedora que ya es un record para todo el complejo sojero (-150.000 ctos.), llevando la cotización a la zona de los u\$s 340/tn.

Al momento, las bajas parecieran haber encontrado su límite desde un punto de vista técnico y es muy probable que ingresemos en los próximos dos meses a un mercado de primas climáticas con mucha volatilidad ligada a la evolución semanal de los cultivos. Esto puede dar lugar a una mejora en las cotizaciones si el clima comienza a complicarse, en especial con los fondos de inversión tan vendidos. De todas maneras hay que entender que de registrarse los rindes de tendencia hoy proyectados para el país del norte (32,2qq/ha), estaríamos ante un escenario más abultado en términos de stocks que puede generar una nueva presión bajista sobre los precios los últimos meses del año.

La aclaración no es menor ya que en nuestro país tenemos un record de soja sin precio firme. En lo que va de la campaña, las compras declaradas por la exportación llegan a 20,3 millones de toneladas, de las cuales 9,5 mill. de tns están entregadas a fijar. Si a esto le sumamos la mercadería que no se encuentra comprometida, nos arroja un volumen de 47 mill. de tns sin precio firme, equivalente a más del 80% de la cosecha estimada esta campaña (57,5 mill. de tns).

Si bien es cierto que los excesos hídricos en gran parte de la zona núcleo forzaron al productor a retener mercadería a la espera de una mejora en los caminos, la cosecha local ya se encuentra en un 85% (50 mill. de tns.) y los compradores no han podido originar el volumen esperado de mercadería en puerto.

Debido a ello, desde mediados de mayo comenzamos a ver que las fábricas se encuentran trabajando a contramargen pagando la soja disponible en Rosario hasta \$200/tn por encima de su FAS teórico (\$3.700/tn). Hay preocupación en el sector por el lento ritmo de ventas y el bajo porcentaje de soja fijada pero el productor parece haber puesto un piso de \$4.000/tn para pensar en vender. De hecho, esta semana tuvimos un volumen importante de soja vendida (600.000 tns) a dichos precios. La gran duda es si estos sobreprecios pagados en época de cosecha no conspirarán contra la posibilidad de que los compradores puedan mejorar aún más sus ofertas más cerca de fin de año.

Luego de estas subas en el disponible los pases a noviembre se encuentran en u\$s7/tn, razón por la cual se pierde el incentivo para retener la mercadería hasta fin de año. En este contexto, valores cercanos a los \$4.000/tn lucen atractivos para poder esperar una suba “en papeles” comprando CALLs de soja, arriesgando no más de u\$s5/tn. Mientras tanto, vemos una buena alternativa para la colocación en Lebac a tasas de 25% luego de la última suba del dólar a \$16. No olvidemos que gran parte del salto de precios de las últimas semanas de mayo se debe a la mejora en el tipo de cambio luego de la depreciación del real brasileiro. Ya consumada esta suba, es momento de seguir capturando tasa en pesos.

Pensando en la nueva campaña, vale la pena esperar un poco más para aprovechar una mejora de los actuales u\$s245/tn si el mercado climático en EE.UU. brinda la oportunidad.

Patricio Lagger

Responsable Análisis de Mercados en BLD S.A.

plagger@bld.com.ar

Mercados Granarios – Agroeducación