



Newsletter N° 119 | 22 de Noviembre de 2015

La soja disponible se dispara en Argentina

Por Dante Romano

Venimos siguiendo en las últimas semanas un proceso curioso, donde el mercado de Chicago se muestra de estable a bajista, pero los precios en Argentina suben. Esta semana puntualmente la soja disponible ha tenido un comportamiento difícil de explicar desde la lógica tradicional de los mercados, pero que está más relacionada con la incertidumbre que genera la elección nacional.

LA OFERTA SIGUE PRESIONANDO LOS PRECIOS INTERNACIONALES A LA BAJA

Los precios en Chicago siguen presionados por la gran cosecha que acaba de entrar en EEUU, potenciada por el reporte del USDA de noviembre en el que fue incrementada en forma inesperada para el mercado.

Como si eso fuera poco, Sudamérica se encamina también a una gran producción. Brasil está recibiendo lluvias en la zona necesitada de humedad del centro norte, y en Argentina el Ministerio de Agricultura reportó un alza de 4% en la intención de siembra.

FACTORES FINANCIEROS TAMBIEN PRESIONAN A LA BAJA

En tanto el dólar revaluándose, también es un inconveniente para los granos.

Recordemos que en primer lugar cuando el dólar se revalúa genera menor poder de compra para los países cuya moneda no es la de EEUU. Los principales demandantes de granos y subproductos están en Europa o Asia, por lo que esto genera problemas.

Por otro lado, hay un costado financiero: cuando el dólar está firme, ello atrae inversiones hacia el mismo, haciendo que se quiten de los commodities en general. Esto ocurre porque los commodities se usan para "blindar" las carteras de inversión contra la devaluación del dólar.

Finalmente esto también podría estar marcando una debilidad en las economías de los países compradores. Sin embargo es importante entender que este elemento es una cuestión de contexto para los granos, no algo definitorio.

LA DEMANDA ESTA DANDO SEÑALES DE ESTAR MAS FIRMES, PERO ABRA QUE ESPERAR

Mientras esto ocurre y los precios bajan, el USDA proyecta niveles de consumo relativamente bajos. Los datos de exportación de soja iniciales daban la razón al USDA. Sin embargo en las últimas semanas las exportaciones semanales de EEUU estuvieron por encima del millón de toneladas, ganando ritmo, aunque el acumulado todavía no genera un cambio de expectativas. Es por ello que habría que seguir esperando.

En el caso del maíz la demanda externa sobre EEUU sigue lenta. Sin embargo esta semana las exportaciones semanales estuvieron por encima de lo esperado, y esto se debería a que un gran competidor en el mercado internacional, Brasil, se está quedando sin mercadería.

LOS FONDOS SE PUSIERON MUY VENDIDOS

Mientras los elementos negativos se iban haciendo más y más evidentes, los fondos especulativos descontaron esto en los precios. Tal es así que ya la semana pasada el mercado se mostró sorprendido por la fuerte posición vendida en soja.

Esta semana la posición vendida de soja apenas se moderó, con 10,4 mill.tt. vendidas, sólo se achicó en 0,3 mill.tt. En tanto en maíz, donde la semana pasada había una posición vendida relevante, pero no tan grande, se vendieron 4,3 mill.tt. más llevando la posición global a 17,7 mill.tt. vendidas

En el caso del trigo la posición llegó a 10,8 mill.tt. con 1,9 mill.tt. vendidas en la última semana. Cuando la posición vendida es tan grande se requiere un flujo constante de novedades para seguir generando ventas y por tanto presión negativa. Sin embargo los elementos ya están muy descontados por los precios.

PORQUE LA SOJA LOCAL SE DESPRENDE TAN FUERTE DE CHICAGO

Usualmente las variaciones de precio de Chicago se trasladan a Argentina en forma directa, ya que en la conformación del precio de exportación (precio FOB) se toma como referencia el valor de Chicago al que se le adiciona una prima. La prima recoge las diferencias de flete, estacionalidad por el ingreso de cosecha, diferencias de calidad y otros aspectos, por lo que es relativamente estable. Luego a partir de este precio de exportación, se descuentan los derechos de exportación y los otros gastos relativos al proceso de la venta al exterior, como costos de despachante de aduana, carga y descarga, etc. El valor resultante es el precio teórico que un exportador podría pagar en el mercado interno, para comprar granos, pagar todos los costos y venderlos al exterior, sin ganar ni perder dinero. Esto se denomina FAS teórico, capacidad de pago del exportador, o paridad de exportación. Demás está decir que este valor se calcula en dólares y luego hay que pasarlo a pesos multiplicando por el tipo de cambio. Luego obviamente el operador tratará de comprar a un precio más bajo que el calculado para obtener una ganancia. Sin embargo, si no dispone de mercadería y tiene urgencia por completar un barco, o bien alimentar una fábrica que necesita los granos para no sufrir una parada inesperada de producción, podría verse forzado a pagar premios por encima de la paridad. Así las cosas hagamos un recuento de los puntos mencionados que influyen en el precio que recibe el productor, y veamos las variaciones que se están esperando, lo que nos permitirá entender lo que está pasando:

- Precio en Chicago: los valores están operando de estables a bajistas
- Primas FOB: están operando mayormente estables
- Derechos de exportación: los candidatos que llegan a la segunda vuelta han planteado que en maíz y trigo eliminarían los derechos de exportación. Esto implicaría que el gasto equivalente a 20% en maíz y 23% en trigo dejaría de existir. En soja Macri prometió una quita de 5 puntos por año, aunque no aclaró a partir de cuando y en algún momento la planteó a cuenta del impuesto a las ganancias. En tanto desde el equipo económico de Scioli se sugirió reducir los derechos de exportación en unos 10 a 15 puntos para la soja temporalmente, con el fin de incentivar la liquidación de unas 15 mill.tt. en poder de productores.
- Otros gastos de exportación: los mismos están tabulados por lo que no deberían cambiar
- Tipo de cambio. En caso de una devaluación el precio en dólares que resulta de este proceso no cambiaría, pero si el valor en pesos, que subiría. Es por ello que un precio en pesos que hoy puede parecer tentador, puede no serlo para nada con otro tipo de cambio.
- Sobrepuestos por necesidad: dado los cambios que se podrían producir en derechos de exportación y tipo de cambio, y el corto tiempo que resta para que estos se hagan patentes, la gente prefiere no vender. Esto lleva a las industrias a no tener suficiente materia prima. Frente a ello las mismas están dispuestas a pagar algo más a cambio de tener el grano disponible.

Esta semana se llegaron a pagar precios de hasta 270 U\$/tt por la soja. La paridad de exportación con el esquema actual estaría en 213 U\$/tt y la de la industria en unos 216 U\$/tt. Subiría a 230/233 con una quita de 5 puntos en derechos de exportación y a 265/270 en caso de

que la reducción fuera de 15 puntos. Pero además hay mucha mercadería vendida en el Mercado a Término en la posición Noviembre. Esto fuerza a quienes tomaron estas posiciones a entregar el grano. Si los vendedores no disponen del mismo deben cancelar los futuros comprando. Al comprar para cerrar posición presionan el precio a la suba, ya que del lado de los compradores, normalmente exportadores e industrias, la necesidad de mercadería hace que no estén dispuestos a cancelar su parte. Así las cosas quedan muchos compradores pero pocos vendedores, y los precios explotan.

Fuente: Austral Agroperspectivas