



Newsletter N° 122 | 12 de Diciembre de 2015

## El mundo del revés: fuerte baja en soja Chicago, fuerte suba en Argentina

**Por Dante Romano**

El lector desprevenido que mire las cotizaciones de la soja esta semana, verá que mientras en Chicago la soja perdió casi 4%, en el mercado local subió más del 15%, y concluirá que si los productores no venden están locos o enfermos de codicia. Sin embargo esto se debe a que la necesidad de las fábricas por hacerse de soja las llevó a adelantar la devaluación del peso, aunque todavía no están volcando toda la expectativa. Visto de esta forma, la decisión de venta ya no es tan sencilla.

Se están definiendo grandes variables en nuestro país que implican decisiones comerciales que deben ser muy bien pensadas. Es por ello que este jueves 17 a las 18 hs en la sede Rosario de la Universidad Austral, realizaremos una presentación donde analizaremos los cambios en la política económica, y su impacto no sólo en el negocio de granos sino también en el de carnes. Más abajo dispondrán de mayores datos acerca de la actividad.

### CHICAGO BAILANDO AL SON DE LOS FONDOS ESPECULATIVOS

Repasemos primero porqué el mercado internacional bajó 4%, perdiendo todo lo que había subido la semana previa. Esto está íntimamente relacionado con los fondos especulativos. Los mismos tratan de anticipar la tendencia en los mercados de granos. Analizando los factores de oferta y demanda, los mismos vieron una gran oferta en EEUU, y la perspectiva de una campaña también muy buena en Sudamérica para maíz y soja. En función de la expectativa negativa de precios vendieron fuertemente. Habían llegado a una posición vendida muy grande, que como esperábamos generaba la posibilidad de una toma de ganancias. Esto es: habiendo llevado la posición vendida a volúmenes muy grandes, y habiendo devengado una buena ganancia, para "realizar" la misma, es decir llevarse el dinero, tenían que cerrar la posición. Y eso hicieron hace 15 días.

En aquel momento los fondos tomaron ganancias recortando su gran posición vendida, impulsados por alguna duda climática sobre Sudamérica, y una mejora en el ritmo de ventas al exterior de EEUU. Adicionalmente los había empujado en el mismo sentido, una meta de consumo de biocombustibles más elevada que lo esperado ayudó a que tanto la oleaginosa como el maíz repuntaran.

Sin embargo la abundante oferta de EEUU y la perspectiva de una buena cosecha

sudamericana, junto con la alta probabilidad de que gracias a la quita de derechos de exportación combinada con la devaluación en Argentina, los productores terminarán vendiendo mucho grano al mercado internacional, los fondos volvieron a traernos a tierra esta semana.

#### EL TRIGO CON GRAN OFERTA, PERO MUCHA VOLATILIDAD

En el caso del trigo tuvimos una mejora, pero en un rebote luego de caídas fuertes previamente.

La oferta internacional de este grano es enorme. A ello hay que sumar que Australia no tendría los problemas temidos previamente.

Pero una devaluación del dólar permitió una mejora en la última semana.

#### SIN NOVEDADES DE PARTE DE USDA WASDE

También es interesante mencionar que se publicó el reporte de oferta y demanda mensual del USDA, pero como el mismo no introdujo cambios sustanciales, el mercado siguió operando con sus fundamentos habituales.

En soja no hubo cambios para nada a nivel de EEUU. En tanto para el maíz, el USDA redujo exportaciones, pero las compensó con mayor consumo interno, fruto de una mejora en el ritmo de actividad de la industria de etanol.

#### LOS 3.000 PESOS DE SOJA... VENDER O NO VENDER

Volviendo a la suba de 15% en el precio de la soja local, la misma corresponde al paso de un precio de 2600 a 3000 pesos por tonelada. La palabra clave aquí es "el peso", y la pregunta de cual es su verdadero valor. Los 9,6 \$/U\$S actual, o los 14/15 \$/tt que aparecen en el contado con liquidación o el mercado informal?

- Si tenemos en cuenta que la paridad de exportación de poroto de soja está en unos 235 U\$S/tt, y los 3.000 \$/tt pagados; tomando el tipo de cambio oficial actual de 9,7 \$/U\$S, veríamos que la exportación estaría pagando casi 310 U\$S/tt, un sobre precio de 75 U\$S/tt o 727 pesos por tonelada!
- Pero con un tipo de cambio de 14,5 \$/U\$S, el precio en pesos no llegaría a los 210 U\$S/tt, por lo que habría un castigo de 25 U\$S/tt o 360 \$/tt.
- Demos vuelta la cuestión: Si tomamos la paridad de 235 U\$S/tt, y la dividimos por los 3.000 \$/tt pagados, vemos un tipo de cambio implícito de 12,8 \$/U\$S que está por debajo de la expectativa de devaluación que nos marcan los mercados alternativos que mencionamos.
- Si el peso se devalúa a los 14 / 15 \$/U\$S, el precio debería ser superior a los 3.300 \$/tt.

Sin embargo este valor de la soja disponible está generando fuerte oferta de parte de los productores. Ello nos lleva a preguntarnos porqué aun pudiendo, un exportador pagaría 3.300 si a 3.000 logra comprar?

Por otro lado quien logre vender a 3.000 \$/tt y saldar una deuda que ajusta por dólar, o bien comprar un insumo cuyo valor está relacionado al dólar, y todavía admite pesificación a tipo de cambio oficial, o bien gracias a eso pueda evitar vender otro grano, como el trigo, cuyo precio todavía no expresa la paridad teórica sin retenciones, hace muy buen negocio vendiendo en este valor. Como se ve la respuesta de si es buen negocio vender a 3.000 \$/tt, depende de que destino se le pueda dar a ese dinero.

Adicionalmente, dado que el precio disponible está muy por encima del de la cosecha nueva, si nos demoramos con la venta de la soja vieja más allá de marzo, seguramente tendremos una pérdida de unos 30 U\$/tt.

**Fuente: Austral Agroperspectivas**