



MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Semanal Gratuito para más de 50.000 suscriptores

SOJA: Voracidad China, desafío productivo SUDAMERICANO

Por María Sol Arcidiácono

Dejamos atrás noviembre con una semana corta de volumen acotado. Finalizada la trilla en Estados Unidos, el lunes pasado el USDA publicó su último reporte de estado de los cultivos 2013, se cerró un capítulo. La atención del mercado se divide ahora entre las señales de demanda, que definirán la dinámica de precios en lo inmediato, y las preliminares del mercado climático sudamericano que concentrarán el interés en el mediano plazo.

Para la soja, la ansiedad se mantiene intacta. Más allá de que la cosecha norteamericana en vigencia resultó mayor a lo esperado, 88,7 Mill. Tns, las ventas externas norteamericanas, a apenas 12 semanas de iniciado el ciclo comercial, ya acumulan el 93% del total proyectado. Los compromisos suman ya 36,7 millones de 39,5 millones estimados. Resaltamos, además, que las ventas totales 12/13, tras un ciclo sudamericano de seca, fueron de 35,9 millones, este año ya se superó ese acumulado. El escenario de oferta, de precios, pero también el de demanda, es diferente.

China muestra una hiperactividad pujante, compra y embarca en las últimas semanas a un ritmo promedio 1,50 millones de tns semanales, **aprovechando plenamente la vigencia de la estacionalidad de la soja norteamericana:** moler caro, reponer "barato"?

El enérgico mercado FOB de poroto norteamericano, China, compite con la industria en la originación. El crushing consume 53% de la cosecha, y ostenta actualmente márgenes robustos que rondan los 45 dólares/ton. Buena recuperación en octubre/ noviembre. **La combinación de presión de cosecha: buen ritmo de venta del productor** (la soja vale el triple que el maíz)/basis bajas + **relativa revalorización de la harina** (80% de la molienda), **alentó el ritmo de crushing.**

Para octubre 2013, la Asociación Nacional de Procesadores de Oleaginosas, en Estados Unidos, reportó un ritmo de molienda récord para ese mes, reflejando el enérgico nivel de actividad de la industria. **Durante noviembre se alienta la expectativa de consumo,** ya que la soja enero subió 70 cents, 25,7 dólares, mientras que la harina escaló 53 y el aceite bajó 110 puntos. El OIL SHARE; aceite de soja/harina de soja, está en los mínimos históricos, rondando el 30%, cuando el máximo de esta relación llegó al 50%.

La harina de soja, además, está fuertemente invertida en Chicago. La posición diciembre, cotiza 50 dólares arriba que la julio. La oportunidad de crushing para Estados Unidos es hoy, alentado por la firmeza de la demanda. **Concretamente, el ritmo de exportaciones de harina de**

soja de la campaña, es el mayor en 20 años. Mucho tiene que ver esto con que Argentina, principal exportador de subproductos, está a media máquina.

Si bien la reciente revalorización de la harina mejoró sustancialmente el margen de molienda local, la demanda se preserva algo resignada, esperando que la estacionalidad aliente mayor actividad, la oferta está retenida. El sector productivo, tradicionalmente adverso al sistema financiero, recurre hoy a explotar su capacidad de endeudamiento para obtener liquidez que permita afrontar los costos operativos en el corto/mediano plazo.

La tasa de financiamiento en pesos es mucho menor a la perspectiva de devaluación oficial, apuesta altamente convalidada con la devaluación registrada en noviembre cercana al 4%. **Quien quiera, entonces, retener la soja y, a la vez, aprovechar el inverso vigente, puede tradearlo en el Matba/Rofex**, todavía se mantiene bien alto, rondando los 50 dólares. Hay tiempo hasta finales de enero para salir, bien entrado el mercado climático sudamericano. Oportunidad de trade.

Concretamente, **en el próximo trimestre, se definen los rendimientos del tándem: Argentina+ Brasil, que concentran el 50% del comercio mundial de poroto**, proporción que alcanza al 60% si sumamos la participación de Paraguay y Uruguay. **El nivel de reabastecimiento de la soja sudamericana es clave para definir el escenario de precios en el mediano plazo.**

Avanza la siembra en Brasil a buen ritmo, alcanza ya el 80%, con un nivel de venta del 40%, mientras que la implantación en Argentina es del 50% y el ritmo de ventas es sustancialmente menor; 2,5%. **Volatilidad en aumento, tradeando pronósticos:** oportunidad especulativa para comprar **CALL + PUTS**. Por otro lado, pensando en la **gestión del riesgo de mercado, aprovechar la suma de prima climática estacional para aumentar el nivel de ventas**, coberturas flexibles.

Tener presente que de **confirmarse la proyección de cosecha sudamericana en balance**, rondando los 160 millones de tns, **el mercado necesariamente sentirá el lastre de esta sobreoferta**. Oil World acaba de estimar un récord de producción mundial de soja de 286,50 millones de toneladas para esta campaña 13/14, vs 267,16 el año pasado.

A partir de febrero, la soja norteamericana, que efectivamente mantiene nivel de existencias ajustados, **se diferenciará vía primas, encareciéndose relativamente este origen**. Encarando ya **los preliminares de la campaña 14/15 en Estados Unidos**, la atención estará en la definición de la intención de siembra 2014, que dará un marco a la oferta, **en pleno apogeo de nuestra cosecha sudamericana**. Tener presente **que la relación de precios favorece sustancialmente a la soja**, un aumento del 10% en el área, son casi 10 millones de toneladas adicionales, lo que permite **proyectar existencias finales para Estados Unidos 14/15 que duplican las de esta campaña**. **Por atender las señales macro, no desatendamos los tiempos del mercado. La gestión del riesgo de precios es clave en años de márgenes ajustados.**