

MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario



¿Se puede mantener el diferencial de Soja disponible vs Mayo?

Por Patricio Lager

Los precios internacionales de la soja se encuentran en su menor nivel desde 2009 luego del boom productivo que experimentó el cultivo en estos últimos dos años.

Pensemos que la campaña pasada el mundo generó una oferta record de soja y todo parece indicar que este nuevo año comercial (2015/16) volveremos a ver rindes extraordinarios.

Para arrancar, el Usda nos acaba de confirmar hace apenas 2 semanas que la cosecha en EE.UU. superó la del año pasado en 1,5 mill. tns alcanzando las 108,3 mill. tns. Con este guarismo, los stocks finales proyectados para Norteamérica son 2,4 veces superiores a los de inicio, dando la pauta de la holgidez de mercadería. A pesar de ello, notamos que la demanda de exportación en dicho país podría estar siendo subestimada por el mismo Usda ya que el nivel de ventas viene siendo elevado en las últimas semanas. Todavía el nivel de compromisos de venta al exterior se encuentra por debajo de lo registrado a esta altura el año pasado (31 mill. tons vs 38 mill. tons en 2014/15), pero si nos basamos en la soja efectivamente embarcada hoy estamos en niveles record de mercadería despachada (casi 16 mill. tons). En definitiva, creemos que la demanda de exportación puede recuperarse en los próximos meses, ayudando a que el nivel de stocks finales en EE.UU. se achique. Por supuesto que esta mejora será gradual y difícilmente los stocks finales caigan por debajo de los de la campaña pasada.

El siguiente punto a tener en cuenta es la situación productiva en Sudamérica. El Usda insiste con que Brasil podría cosechar 100 mill. tons el año que viene y Argentina estaría en 57 mill tons. Para que esto sea posible necesitamos que el clima acompañe. La expectativa está puesta en ver cómo nos afecta el Niño, que ya está generando excesos de lluvia en el sur de Brasil. La tendencia nos dice que los años llovedores terminan favoreciendo a la producción, pero si las precipitaciones complican la siembra (aún falta sembrar el 60% del área estimada en nuestro país), podríamos ver alguna reacción en los precios de la soja enero.

Con todo esto, deberíamos considerar que se está esperando una oferta mundial record de soja que dificultará ver precios internacionales superiores al promedio de la campaña pasada (u\$s 370/ton). Eso

no significa que los precios internacionales puedan ver una recuperación moderada en la medida en que la demanda se ajuste gradualmente a los precios actuales.

Mientras tanto, en nuestro país hemos visto precios locales desacoplados completamente de Chicago ante la expectativa de un cambio en las retenciones. De hecho, el diferencial entre Chicago y la soja local está rondando los u\$s 50/ton, cifra que no habíamos visto desde que se impusieron las retenciones de 35%. Hoy todo parece indicar que veremos una rebaja de 5 puntos en las retenciones, si bien falta definir cómo se instrumentará. Lo más difícil de predecir es qué pasará con los precios locales hasta la nueva cosecha. Estamos viendo valores de soja disponible u\$s 40/ton arriba de lo que se está pagando la soja mayo 16 mientras que la posición enero tiene un pase de u\$s 25/ton. Pensando que restan en nuestro país entre 17 y 18 mill. tons de soja por comercializarse, estamos esperando un sobrante de mercadería de entre 9 y 10 mill. tons para marzo del año próximo. Esta cifra se encuentra por encima del carry de años normales (entre 4-5 mill tons) y podría ser un factor de presión para los precios. El otro elemento que puede afectar el pase de soja es una posible unificación del mercado cambiario que mejore sustancialmente la cotización en pesos de la soja, disparando una oleada de órdenes de venta.

Esta posibilidad de que el ritmo de comercialización se incremente ante una mejora de precios en pesos nos lleva a pensar que los diferenciales en dólares entre la soja disponible y la nueva podrían ir reduciéndose, con lo cual vale la pena ir capturando los precios en dólares que estamos viendo para enero a la espera de una mejora en el tipo de cambio.