

Mercado de soja plantea un gran interrogante

A diferencia de lo que hemos observado en la mayoría de las últimas campañas, el mercado de soja no está castigando el traslado de ventas a la próxima campaña, en momentos en que el farmer selling muestra que de la temporada 15/16 resta comercializarse algo más de 13 mill tt.

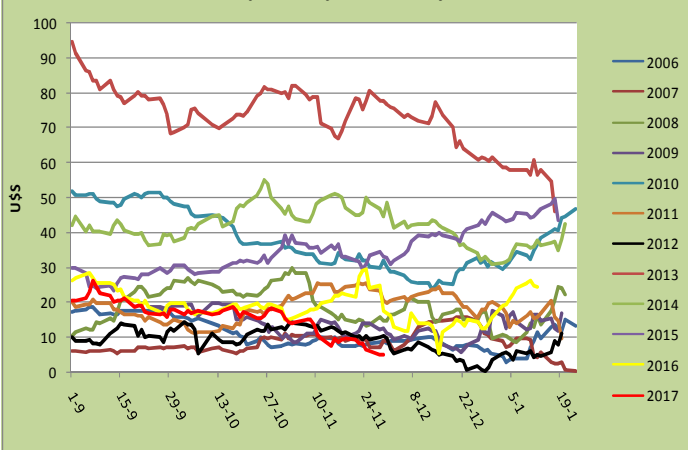
De hecho, siguiendo la línea roja en el *gráfico 1* se aprecia que la soja enero vale U\$S 5 por encima de mayo, habiendo evidenciado un ajuste casi permanente desde comienzos de junio cuando el inverso superaba los U\$S 20.

Asimismo, nunca en los últimos 12 años estuvimos en un nivel tan bajo para comienzos de diciembre, más allá de que en 2012 (línea negra) hemos visto que ambas cosechas han tenido valores similares en enero.

Por su parte, este escenario es diametralmente opuesto al percibido entre 2013 y 2015, tomando en consideración que el pase enero-mayo para esta época ha oscilado entre U\$S 34 y U\$S 77.

Gráfico 1

Spread Soja Enero-Mayo



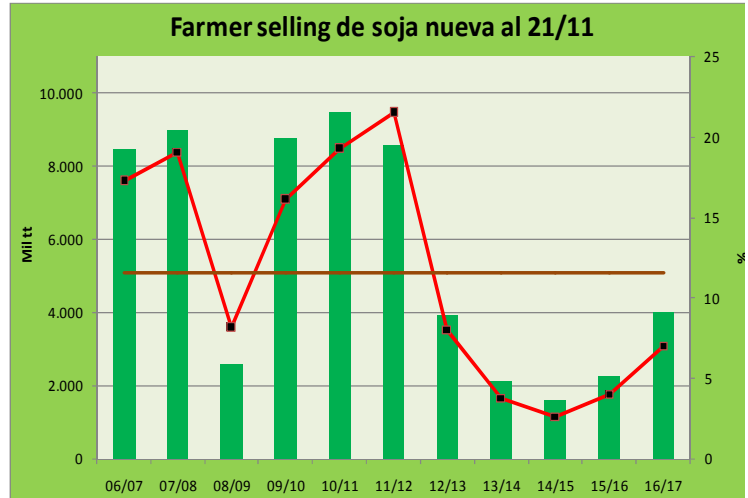
A partir de esta situación, en la cual podría haber un gran traslado de existencias al próximo ciclo (de no mediar cambios en la estructura de precios en el corto plazo), proponemos concentrarnos en el ciclo 16/17.

En este sentido, de acuerdo a datos oficiales en nuestro país se ha comercializado al 21/11 el 7% de las 57 mill tt proyectadas para el ciclo 16/17 (línea roja y eje derecho del *gráfico 2*), lo que resulta 5 puntos por debajo de la media de las última década. No obstante se trata del mayor registro de las últimas 4 campañas, tomando en consideración que en los tres períodos anteriores nunca se superó el 5% para finales de noviembre.

En términos absolutos (barras a través del eje izquierdo), los productores han negociado 4 mill tt (la exportación ha comprado 1.6 mill tt en tanto que la industria demandó a esa fecha 2.4 mill tt), lo que prácticamente duplica el volumen de hace doce meses.

Gráfico 2

Farmer selling de soja nueva al 21/11



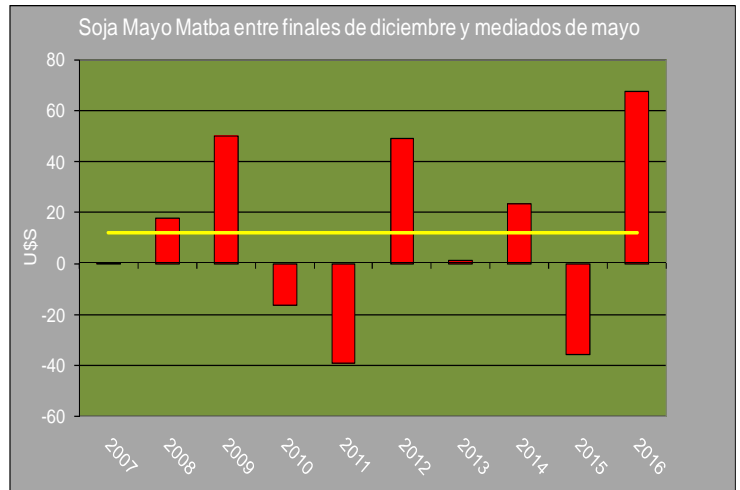
En adelante, respecto a los valores de la soja nueva, debemos tomar en cuenta que en los primeros cinco meses del año la fuerte volatilidad ha sido un factor recurrente.

En efecto, en 5 de las últimas 10 temporadas hemos asistido a variaciones de precios (en cualquiera de las dos direcciones) de como mínimo U\$S 30 durante este período (ver *gráfico 3*), mientras que en tres casos (todas subas) los cambios han sido mayores a U\$S 50.

La media de la última década marca que la soja mayo ha subido en promedio más de U\$S 10 en el segmento analizado (esto queda expresado por la línea amarilla).

Gráfico 3

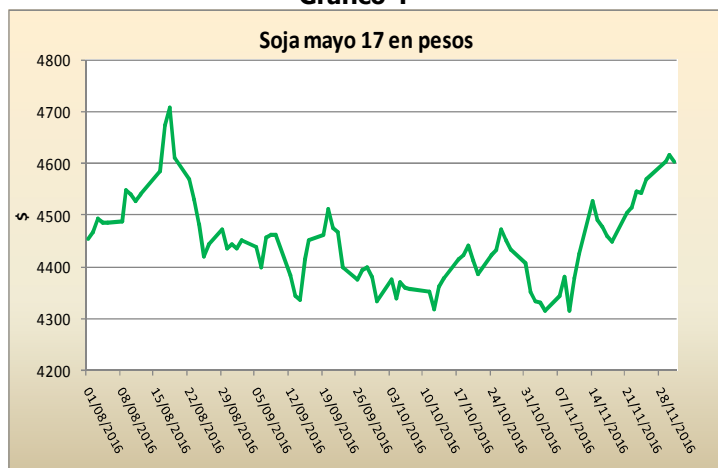
Soja Mayo Matba entre finales de diciembre y mediados de mayo



Para aquellos productores que estén planificando las ventas de la próxima campaña, un aspecto que deben contemplar es que hoy podrían cerrar valores en pesos si combinamos la posición mayo de soja con el dólar Rofex para el mismo mes.

En este sentido el *gráfico 4* muestra que la soja nueva hoy vale más de \$ 4.600, lo que constituye un pico desde mediados de agosto. En particular resulta interesante advertir la recuperación que ha tenido este cultivo en el último mes, habida cuenta que los más de \$250 que ha subido equivale a un fortalecimiento del 6% (de esta variación porcentual aproximadamente 70 puntos corresponden a una revaluación cambiaria, mientras que los 30 restantes obedecen al incremento en la cotización de este cultivo).

Gráfico 4



A modo de conclusión, si bien estamos asistiendo a una incipiente recuperación de la soja nueva, la misma se ha debido fundamentalmente a la devaluación del peso. Considerando el traspaso de inventarios que es muy factible se produzca a partir del exiguo diferencial de precios entre ambas campañas, hay que poner atención a una eventual ola vendedora que se puede generar post cosecha. Este escenario, sumado a la marcada volatilidad que hemos observado en las últimas temporadas para la primera parte del año siguiente, tornan imprescindible la planificación de coberturas en los precios.