

## Factores que pueden dar impulso a la soja nueva

El escaso dinamismo que estamos observando en el mercado de soja, en un contexto en el que buena parte de los productores prefieren retener la mercadería stockeada en lugar de estar líquidos en pesos (algo irracional teniendo en cuenta el inverso de U\$S 25 que existe entre ambas cosechas, diferencia mayor al 10%), no sólo está afectando a la oferta disponible sino que además está impactando en forma indirecta en la comercialización de la cosecha 15/16.

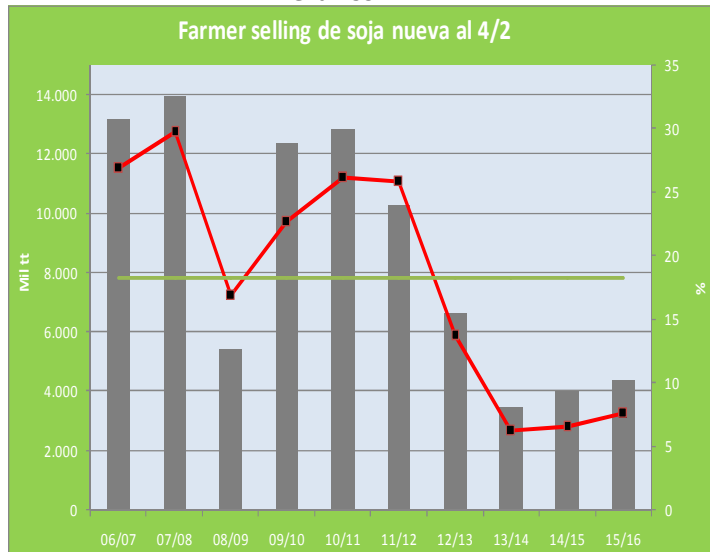
En efecto, hasta el momento se han negociado poco más de 4 mill tt de la próxima campaña de acuerdo a datos oficiales (barras grises y eje izquierdo del *gráfico 1*), lo cual implica menos del 8% (línea roja y eje derecho) de las 58 mill tt que por el momento espera la Bolsa de Cereales de Buenos Aires.

Por su parte la media en la proporción vendida a comienzos de febrero es del 18% en la última década (línea verde), lo que marca que ya estamos más de 10 puntos por detrás.

En términos absolutos, se advierte una ligera recuperación respecto a las dos temporadas anteriores, luego de tres períodos consecutivos de caída. Por su parte, si lo contrastamos con el máximo comercializado para esta época (14 mill tt en 07/08), el volumen actual representa menos de la tercera parte.

**Gráfico 1**

Farmer selling de soja nueva al 4/2

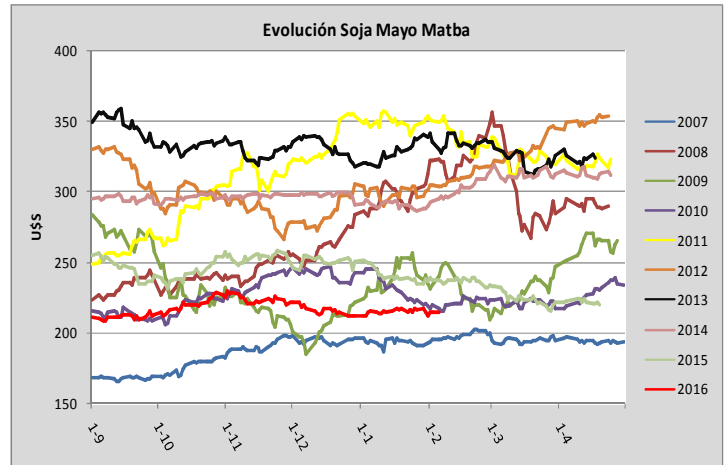


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Minagri

La falta de interés para desprenderse de la soja nueva encuentra su principal justificación en que los valores actuales (U\$S 215) son los segundos menores de los últimos 10 años (línea roja del *gráfico 2*), superando únicamente lo vislumbrado en 2007 (línea azul).

Este panorama resulta muy diferente al observado para los primeros días de febrero entre 2011 y 2014, habida cuenta de que en ese segmento los valores han fluctuado entre U\$S 280 y U\$S 350 (a pesar de que en ese período las retenciones eran 5 puntos superiores).

**Gráfico 2**

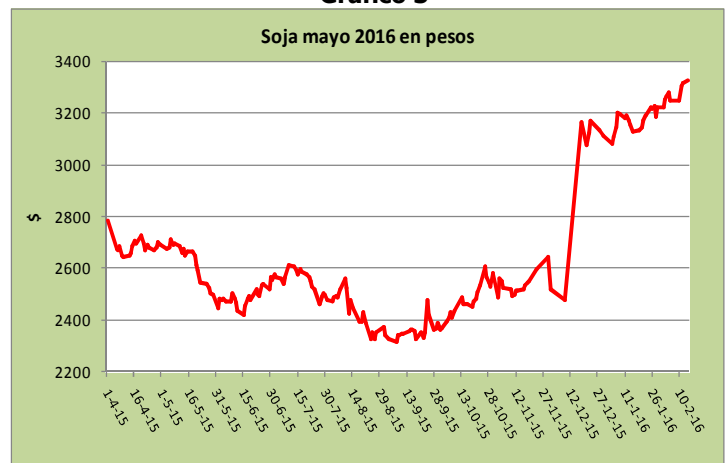


A propósito de esta situación, en la actualidad se puede cerrar un valor superior a \$3.300 por la producción 15/16, a través de la venta en forma simultánea de soja mayo y dólar Rofex para el mismo mes.

Tal como puede apreciarse en el *gráfico 3*, esto se traduce en un salto del 7% en comparación al ingreso que se podía obtener a finales de diciembre, mientras que si lo contrastamos con la media del período junio-octubre de 2015 la brecha trepa al 35%.

**Gráfico 3**

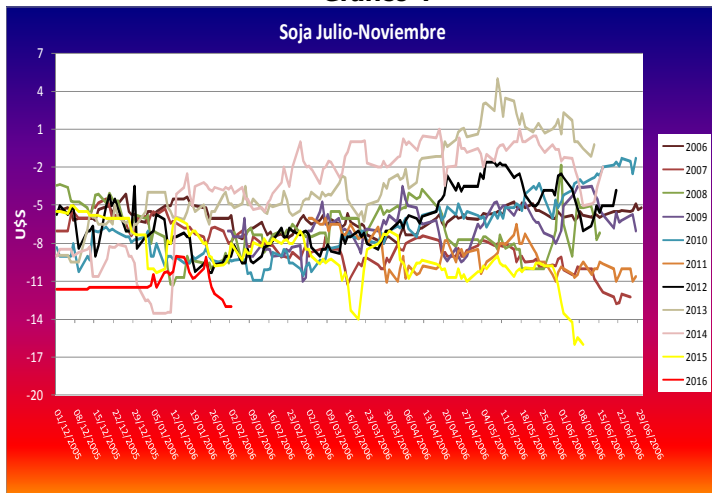
Soja mayo 2016 en pesos



En el mediano plazo, de mantenerse el escenario de un ritmo de ventas muy lento, sería razonable que las primeras posiciones del año comercial 15/16 se fortalezcan en términos relativos contra las diferidas en el mercado de soja doméstica.

Actualmente se observa que noviembre vale U\$S 13 más que julio (ver *gráfico 4* a través de la línea amarilla, tasa en dólares anualizada cercana a 20%), lo que resulta el mayor spread para esta época en las últimas temporadas.

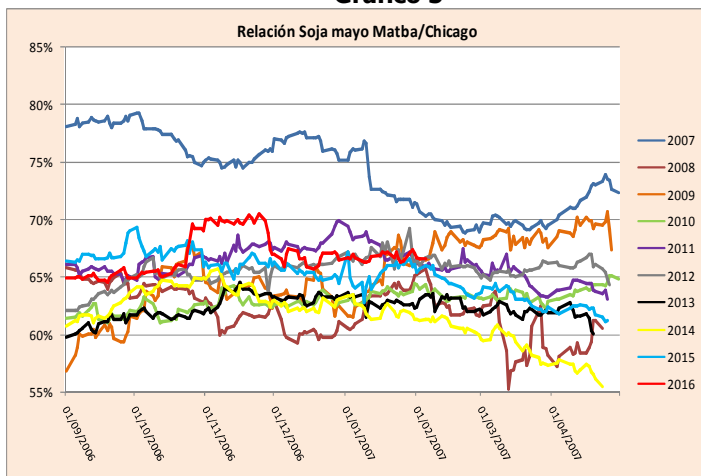
**Gráfico 4**



Con relación a Chicago en la posición mayo vemos que la soja en la plaza local cotiza al 66% (línea roja del gráfico 5), lo que marca que se encuentra cuatro puntos por debajo de la paridad neta de retenciones.

En este contexto existe margen para que los valores domésticos se fortalezcan con un escenario de estabilidad de precios en EEUU; tengamos en cuenta que con el sólo hecho de que el ratio fuera del 70% el precio en nuestro mercado sería U\$S 10 superior al actual.

**Gráfico 5**



En este contexto, están dadas las condiciones para que el mercado local de soja 15/16 logre fortalecerse no sólo por un eventual rebote en Chicago (de cara a la próxima siembra en EEUU) sino además por un escenario en el que la comercialización siga exhibiendo escaso dinamismo, y por esta vía la relación entre los valores domésticos y del mercado de referencia se incremente.