



Noviembre 20, 2007

## SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE FUTUROS DE CANOLA Y FRÍJOL SOYA

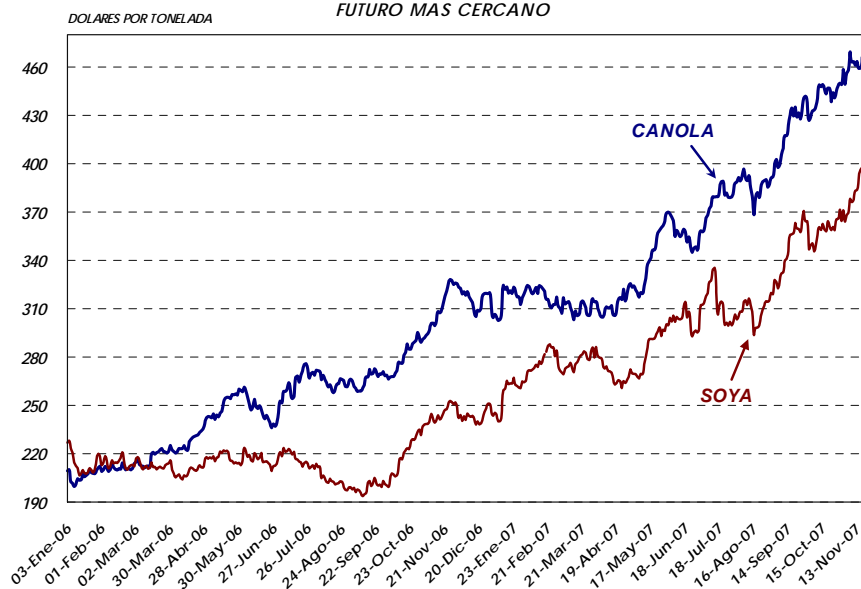
Hoy por hoy, el comportamiento de los precios de futuros de canola que cotizan en la Bolsa de Winnipeg, Canadá, está sumamente ligado a los movimientos en los precios de frijol soya en Chicago, ya que ambas oleaginosas compiten en el mercado internacional por su rendimiento de aceite y la relación de precios.

A ello se agregan algunos aspectos financieros y especulativos, como el grado de participación de los fondos de inversión en los mercados de commodities y la paridad del dólar americano con las principales divisas del mundo, en este caso con el dólar canadiense.

Canadá es el principal productor y exportador de canola a escala mundial, por lo que la reciente depreciación del dólar no resulta benéfica para sus ventas. La menor demanda exportadora implica inventarios domésticos más altos que no siempre pueden comercializarse en el mercado local y, por supuesto, ello genera precios más bajos.

Sin embargo, las cotizaciones de frijol soya y aceite de soya han evitado caídas abruptas en los precios de la canola, sobre todo cuando las operaciones especulativas generan un rompimiento a la baja en este mercado.

### COMPARATIVO DE PRECIOS SOYA Y CANOLA CHICAGO - WINNIPEG FUTURO MAS CERCANO



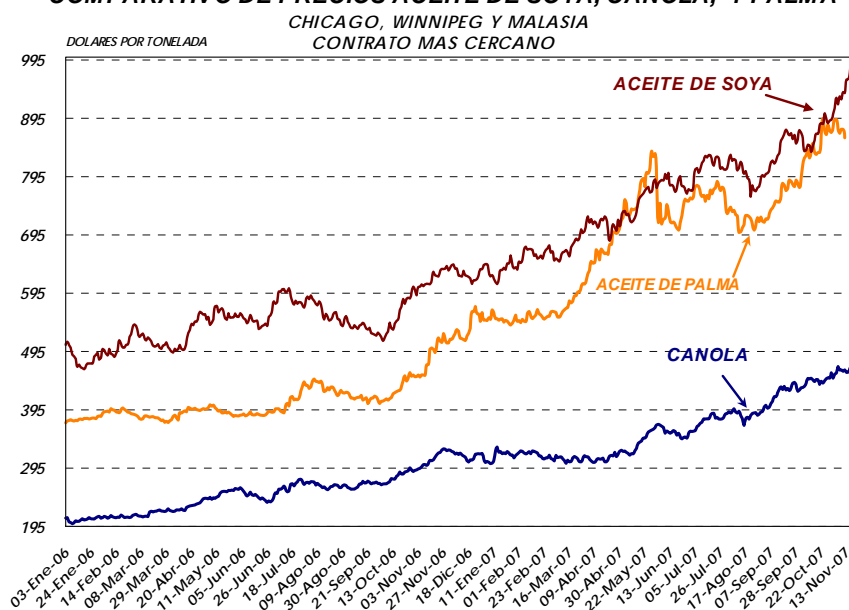
Los futuros de frijol soya en Chicago han repuntado al nivel más alto en 19 años, superando 11.00 dólares por bushel (404.18 dólares por tonelada) en los contratos más lejanos. La perspectiva de inventarios sumamente reducidos en Estados Unidos para el cierre del año 2007/08, ha sido el factor determinante en el alza de precios este año, pero el crecimiento en el consumo del aceite de

soya para la elaboración de biodiesel ha propiciado cambios aún más significativos.

En el año agrícola 2006/07, Estados Unidos registró inventarios de frijol soya por 15.60 millones de toneladas, volumen que representó un aumento de 22% respecto al año anterior. Ese mismo año, el consumo de aceite de soya fue de 8.49 millones de toneladas, cifra ligeramente superior a los 8.15 millones del año previo. Para la temporada 2007/08, el Departamento de Agricultura estadounidense ha proyectado inventarios de 5.71 millones de toneladas de frijol soya y un consumo de 9.12 millones de toneladas de aceite de soya. Las reservas del producto derivado tienden a caer un 30% a 0.92 millones de toneladas. Finalmente, resulta importante destacar que el consumo norteamericano de aceite de soya para el sector industrial podría superar 1.90 millones de toneladas el próximo año, contra 1.27 millones calculados para el año 2006/07.

Los precios internacionales del petróleo crudo tienden a impulsar aún más las operaciones de la industria en Estados Unidos, en un momento en que la oferta norteamericana de frijol soya es reducida y la demanda exportadora registra gran actividad. Tan sólo los futuros de aceite de soya han alcanzado los precios más altos en 33 años. El uso de aceites comestibles para producir combustibles alternativos también ha cobrado relevancia en los países asiáticos. Malasia, el principal productor y exportador mundial de aceite de palma también ha comercializado y procesado grandes volúmenes de ese tipo de aceite, ocasionando un alza en los precios internacionales.

#### COMPARATIVO DE PRECIOS ACEITE DE SOYA, CANOLA, Y PALMA



China, en su esfuerzo por contrarrestar problemas inflacionarios, ante el alza histórica de los precios internacionales de materias primas y abastecer la demanda del año Nuevo Lunar, ha acelerado sus compras de oleaginosas y aceites vegetales. Si bien el gigante asiático ha realizado fuertes compras a la Unión Americana, también espera adquirir grandes volúmenes de frijol soya a los países sudamericanos (Brasil y Argentina), cuyas cosechas estarán disponibles a partir del segundo trimestre de 2008.

Las últimas revisiones del USDA, indican que el gigante asiático importará 33.50 millones de toneladas de frijol soya durante 2007/08, 14% más que el año agrícola anterior; sus compras de aceite de soya podrían superar 2.60 millones de toneladas, contra 2.40 millones del año 2006/07.

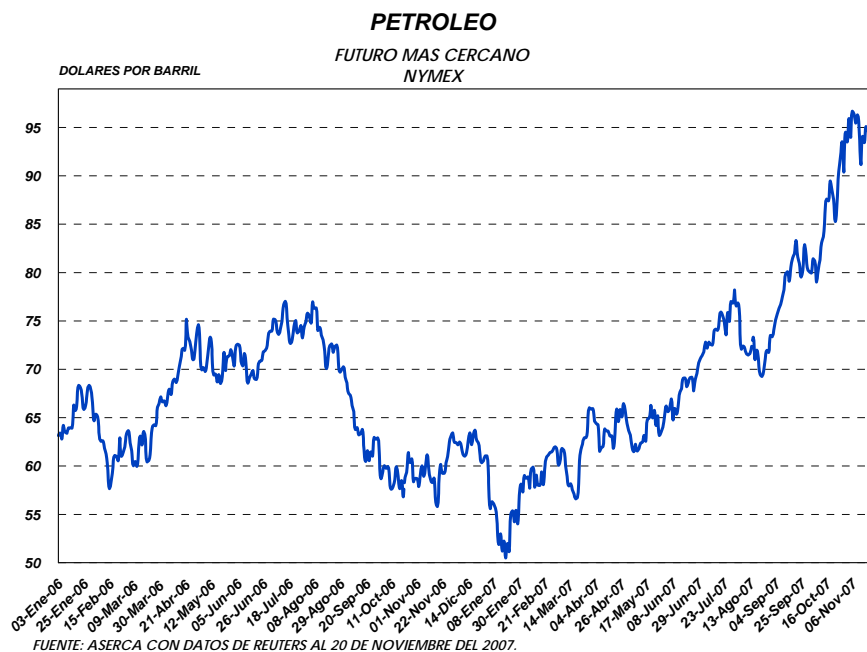
Así pues, China representará casi el 45% del comercio mundial de frijol soya y el 25% de las importaciones de aceite de soya.

Por otra parte, se comenta que los productores estadounidenses tendrán que aumentar las áreas de cultivo de frijol soya para evitar mayores ajustes en las reservas. De esta manera, se ha considerado una mayor rotación de maíz a soya para elevar la producción 2008/09, pero algunas empresas privadas han previsto aumentos mínimos en la superficie sembrada del próximo año. Algunos analistas consideran que los cambios dependerán, en gran medida, de la relación de precios de ambos productos, es decir, qué tan rentable es cada uno para el ingreso de los productores.

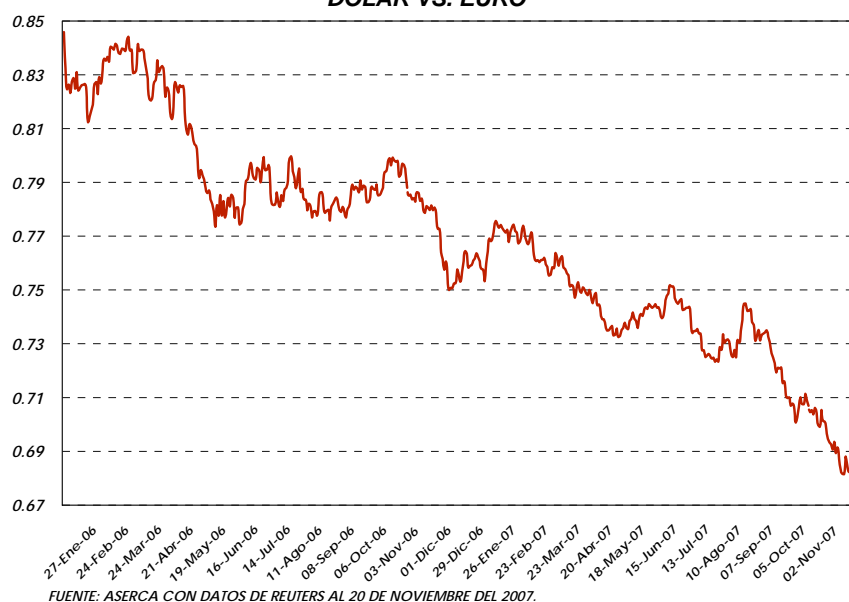
Este año, los productores estadounidenses sembraron 25.94 millones de hectáreas con frijol soya, 15% menos que en 2007 y esperan obtener una producción de 70.61 millones de toneladas, volumen considerablemente inferior a los 86.77 millones del año pasado.

Algunos especialistas en Chicago destacan que los futuros de frijol soya tendrían que repuntar a niveles de 12.00 dólares por bushel (440.92 dólares por tonelada para registrar un aumento significativo en la siembra del próximo año y para moderar el ritmo de la demanda.

**En términos generales, las perspectivas actuales de precios son positivas tanto para canola como para frijol soya, pero será importante considerar algunos aspectos del mercado además del comportamiento del petróleo crudo y las fluctuaciones del tipo de cambio.**



### TIPO DE CAMBIO DOLAR VS. EURO



Los volúmenes de producción de frijol soya en Brasil y Argentina serán un aspecto de gran importancia para el mercado internacional de oleaginosas, ya que ambos países esperan cosechas record. El nivel actual de precios ha incentivado la siembra de la oleaginosa en esa región, pero recientemente, se han reportado que las lluvias en Brasil empiezan a ser excesivas y obstaculizan las labores de campo. En Argentina, las condiciones son óptimas, aunque es prematuro determinar el nivel de rendimientos, ya que la fase crítica de desarrollo se presenta durante el mes de febrero.

Brasil espera una producción de 62 millones de toneladas, 3 millones más que el año anterior, en tanto que Argentina podría cosechar 47 millones de toneladas, casi el mismo volumen de este año. No obstante, representarán más del 53% de la producción y comercio mundial.

Así pues, dada la sensibilidad que muestra el mercado internacional, cualquier cambio adverso en el clima se reflejará de manera inmediata en los precios de Chicago y Canadá.

Así como la oferta de frijol soya en Estados Unidos será menor a la del año 2006/07, la producción canadiense de canola también mostrará ajustes importantes. El pasado mes de octubre, el Departamento de Agricultura de Canadá estimó una reducción anual del 2% en la producción 2007/08 con un volumen de 8.9 millones de toneladas, fundamentando su pronóstico en menores rendimientos por condiciones de clima poco favorables durante el desarrollo de los cultivos. Además, previó una mayor demanda de canola por parte de los países asiáticos y de la Unión Europea, donde la industria del biodiesel también continúa creciendo.

La sequía en Australia, el segundo exportador mundial de canola, también ocasionó fuertes pérdidas en la producción de ese país y tiende a impactar las importaciones de los países asiáticos. Los informes de la federación Australiana de Oleaginosas señalan una caída del 10% en los rendimientos y un volumen de 953,000 toneladas. La cifra es superior a las 512,000 toneladas obtenidas en 2006, pero inferior a 1.053 millones estimados anteriormente. Las

recientes lluvias no han logrado compensar los efectos de la sequía más severa de los últimos 100 años.

De acuerdo a las condiciones actuales del mercado de frijol soya, los especialistas estiman un rango de cotización de 10.50 a 11.00 dólares por bushel (385.80 a 404.18 dólares por tonelada) para el contrato a enero 2008 en el mediano plazo. El reciente rally de precios ha generado condiciones de "sobre compra", es decir, los precios han superado los límites de mercado, lo que implica un ajuste temporal a la baja.

De esta manera, el futuro más cercano de la canola en Winnipeg, Canadá podría moverse entre 456 y 480 dólares americanos por tonelada, según las variaciones en el tipo de cambio.

En los primeros meses de 2008, la tendencia de precios estará en función de las condiciones climáticas en que se desarrollen los cultivos en Brasil y Argentina; de la superficie que los productores de Estados Unidos destinarán al frijol soya a expensas de maíz y; el grado de comercialización desde los puertos sudamericanos hacia los mercados de Asia.

De momento, algunos analistas estiman que el precio máximo durante el primer semestre de 2008 será 11.00 dólares por bushel (404.18 dólares por tonelada) para el futuro más cercano de frijol soya en Chicago, mientras que el nivel mínimo de cotización será de 9.50 dólares (349.06 dólares por tonelada).