



 Commodities

Soja local con leves cambios, pero China crea incertidumbre

FEDERICO DI YENNO

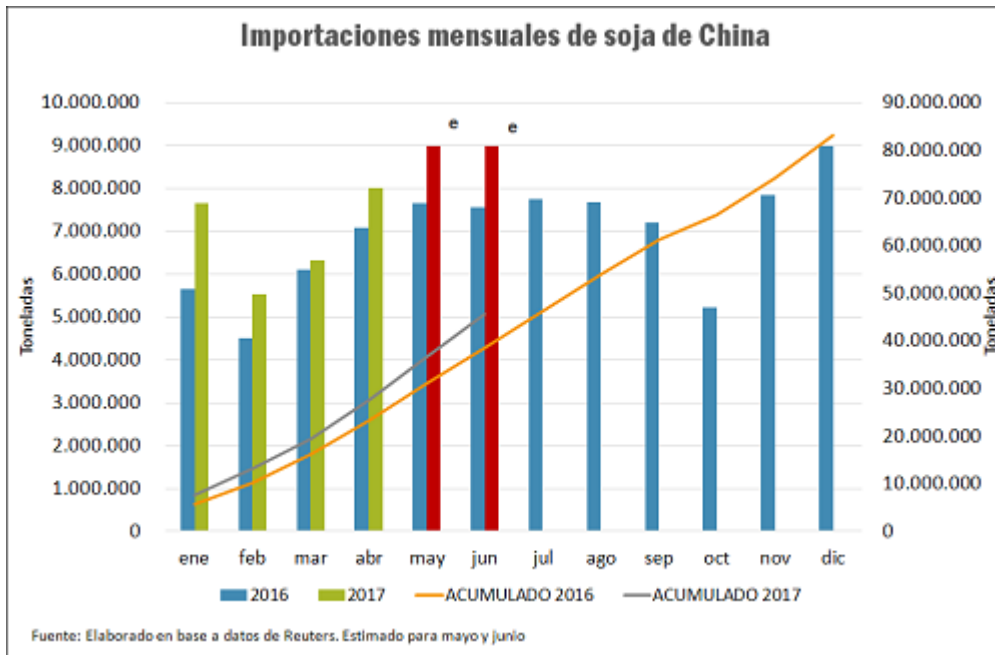
Hubo un debilitamiento de los precios de exportación de nuestra soja; es que se ha resentido el margen de procesamiento en China cliente al que fue el 87% del poroto de soja argentino en 2016- y se han cancelado embarques brasileños recientemente. ¿Se apaciguará la demanda?

En un cable de Reuters de este miércoles, tres fuentes comerciales mencionaron que los importadores de soja de China están presionando para posponer o cancelar cargas acordadas, mayormente, con proveedores brasileños, ya que acumulan fuertes pérdidas en el negocio de procesamiento.

China es el principal comprador adquiriendo alrededor del 60% de la soja comercializada en todo el mundo. A principios de año el país aprovechó los fuertes márgenes de procesamiento que tenía la industria sumada a los precios más bajos en Brasil después de la enorme cosecha de esta campaña, lo que llevó a los industriales del país asiático a comprar agresivamente la semilla oleaginosa de este país. Al día de hoy el principal factor de procesamiento de la industria del gigante asiático –el margen bruto de procesamiento- se revirtió fuertemente en los últimos meses alcanzando el día jueves una pérdida de -51,87 US\$/t. Es decir que, tomando el precio disponible de la soja en la principal región productora de China –la provincia de Shandong- y los precios obtenidos por los subproductos multiplicados por sus respectivos coeficientes de conversión (usados en un 80% harina / 20% aceite) nos daría que los procesadores de China sólo por ingresar en sus plantas el poroto adquirido estarían perdiendo más de 50 US\$ por tonelada.



Soja local con leves cambios, pero China crea incertidumbre - 02 de Junio de 2017



Los márgenes para la soja en Argentina

Consecuentemente, y apoyando lo acontecido con la demanda de China, se ha visto caer fuertemente el margen para la exportación local del poroto. Si tomamos el valor índice FOB de la oleaginosa, relevada por el Ministerio de Agroindustria (el valor más cercano de embarque data de 350 US\$/t) y le deducimos las retenciones del 30%, obtendremos un valor de 245 US\$ /t. Frente a los 237,36 US\$/t del valor del poroto local, nos da 7,64 US\$ de diferencia, valor que tendría que absorber los gastos de comercialización y los incurridos en puertos. Esto nos arroja la visión de unos márgenes muy ajustados independientemente del modelo teórico de costos que tomemos para la empresa exportadora.

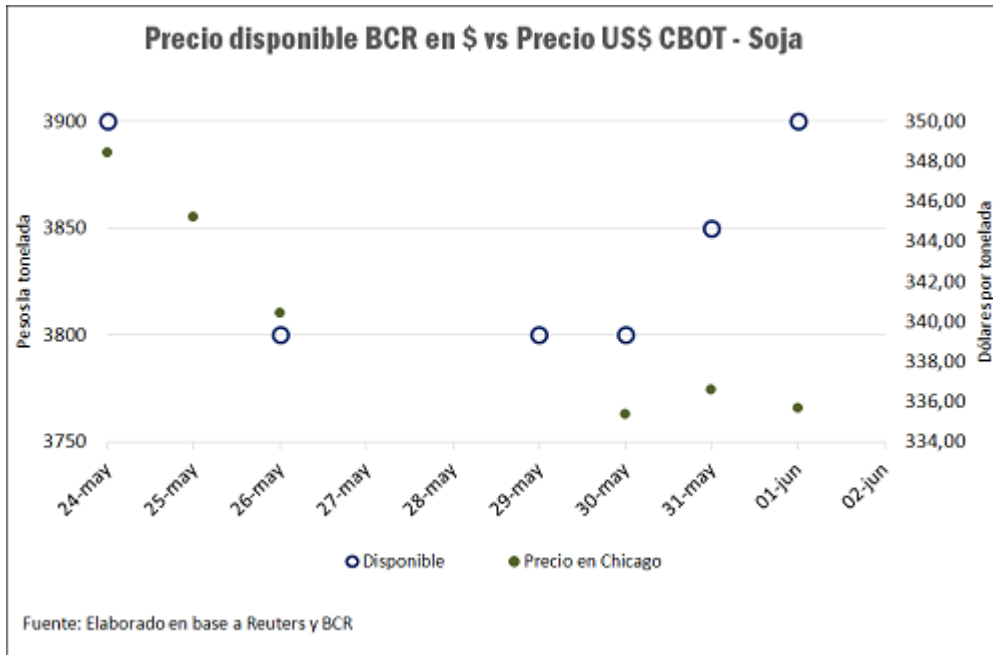
El panorama difiere un poco para la industria procesadora. Las bases para el aceite se han tornado muy positivas en los últimos días, principalmente para el embarque en junio, rondando los 1,90 sobre la posición Julio de CME; es decir 41 US\$ más pagados sobre el valor del contrato de aceite de Chicago. El margen bruto de procesamiento de la industria local ronda los 43 US\$ (80/20). De todos modos, este margen bruto está muy por debajo de los márgenes brutos observados en los últimos 5 años de 43,68; 60,88; 79; 96,33 US\$/t para los años 2015, 2016, 2013 y 2014, respectivamente. Si utilizamos un modelo más acotado a la realidad en la conversión de harina y aceite más otros subproductos, restándoles gastos de explotación y comercialización, estaríamos observando un margen neto muy ajustado pero levemente positivo en última instancia. Es decir, un mejor desempeño relativo de la industria frente a la exportación del grano, teniendo en cuenta la fuerte caída que tuvo la oleaginosa (y sus derivados) desde principios de año.

Reflejo de los precios en el mercado local



Soja local con leves cambios, pero China crea incertidumbre - 02 de Junio de 2017

Tomando los precios del mercado disponible de nuestro recinto y comparando con los precios del período 24 de mayo (ya que en el medio tenemos el feriado local del 25 de mayo y el feriado de EE.UU. del 29) / 1° de junio, tanto el precio disponible en pesos como el precio disponible en US\$ no varió, mientras se evidenció una caída del 3,66 % (casi 13 US\$) en el contrato más cercano de Chicago. Idéntico movimiento se pudo observar en los precios del FOB del Golfo de EE.UU.



La caída de los precios de la soja en Chicago en estos últimos días se dio principalmente por la disminución de la ventana óptima de siembra de maíz norteamericano, incrementando la posibilidad de que se desplacen hectáreas hacia la oleaginosa y las mejoras en las perspectivas climáticas en el mediano plazo para el 'Midwest' estadounidense. Esto último jugaría a favor del buen desarrollo de los lotes sembrados y la re siembra en aquellos lotes que sufrieron anegamientos.

