ACOPIADORES DE CÓRDOBA

AGROEDUCACIÓN

MERCADOS GRANARIOS Argentina

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario

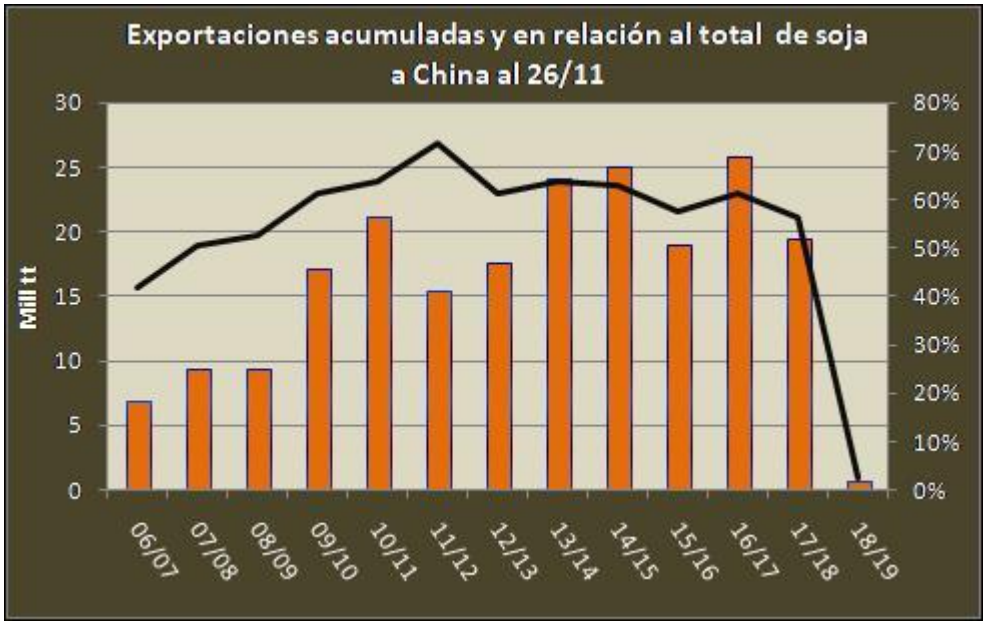
El poder de China en el mercado de soja

Iván Barbero - Analista de Granos
Especial para AgroEducación

El mercado de soja está apostando a una tregua comercial entre EEUU y China, en un contexto en el que el comercial bilateral se ha visto virtualmente paralizado desde comienzos de este año comercial por la imposición de aranceles del 25% a las compras en puertos norteamericanos. Recordemos que esta medida se ha anunciado en abril pasado y su entrada en vigencia ha sido un par de meses más tarde.

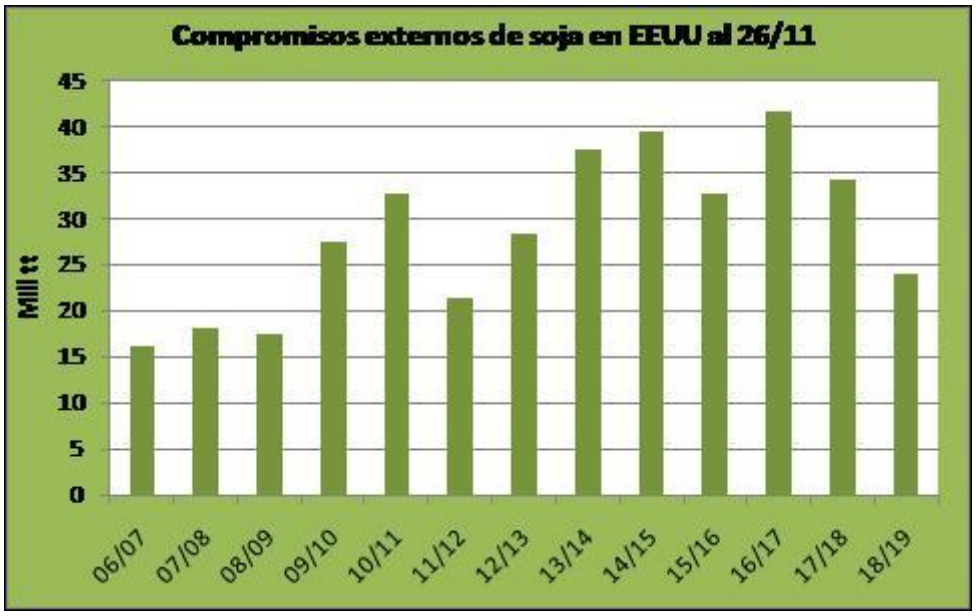
Para dimensionar lo anterior, en lo que va de la campaña 18/19 en EEUU (ha comenzado el 1/9) los compromisos de exportación de poroto hacia el primer importador mundial han alcanzado un insignificante volumen de 600 mil tt (barras y eje izquierdo del gráfico 1), muy por debajo del rango de 19-26 mill tt que se han registrado a esta altura en las últimas 5 temporadas.

Gráfico 1:



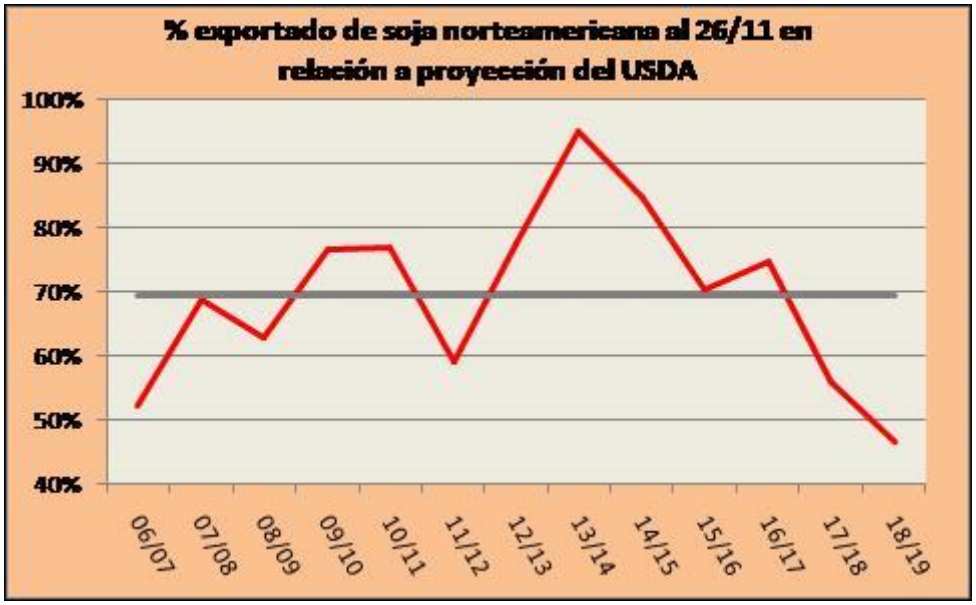
El impacto directo de lo anterior es que, en términos acumulados, los negocios de exportación en EEUU por el momento acumulan algo más de 24 mill tt y se transforma en el menor registro de las últimas 7 campañas para esta época. Por su parte, si contrastamos el dato actual con el pico de 2016, se advierte que estamos más de un 40% por debajo.

Gráfico 2:



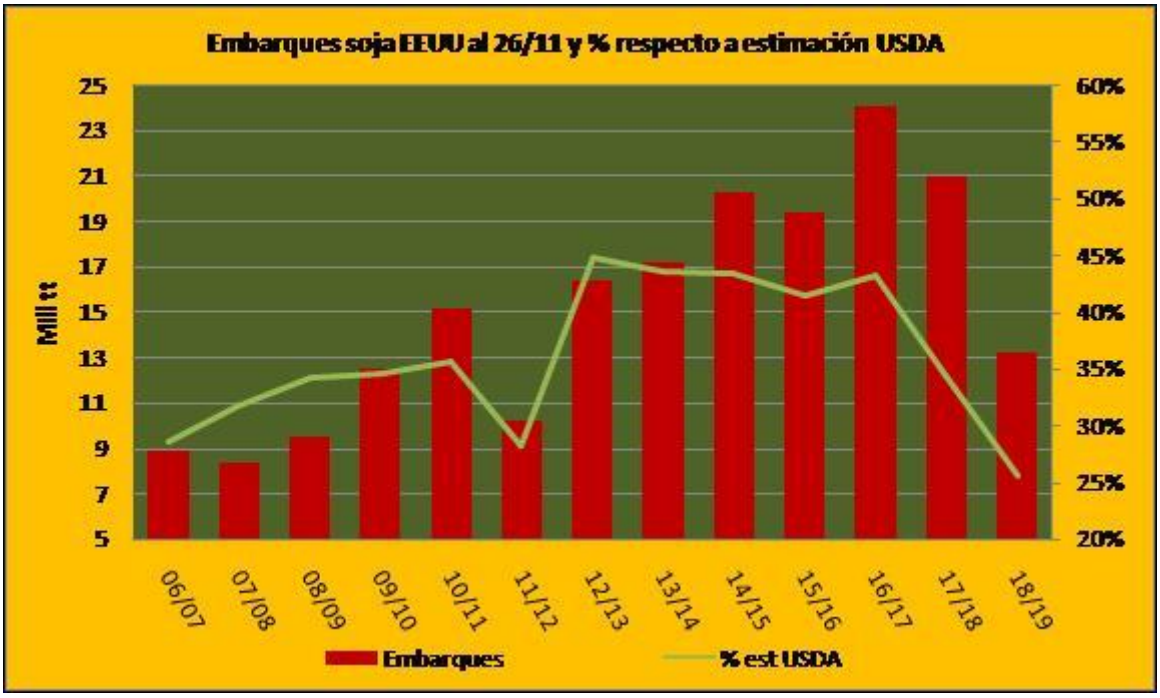
Asimismo, la dinámica exportadora tampoco ayuda si lo contrastamos con las estimaciones de USDA; en efecto, considerando que el organismo para el ciclo actual proyecta envíos en niveles de 51.7 MT, la proporción actual es de tan sólo 47% (mínimo en más de una década) y se ubica 22 por debajo del promedio estacional. No hay que descartar que en los sucesivos reportes el organismo extienda sus ajustes de ventas externas (desde que se conocieron los primeros números en mayo pasado el recorte sobre esta variable ha sido de prácticamente 11 mill tt), lo que en otros términos implica liberar stocks del principal productor mundial en momentos que la relación stock/consumo refleja un escenario extremadamente holgado con un ratio mayor al 23%.

Gráfico 3:



Por su parte, si complementamos el análisis con lo efectivamente embarcado (lo anterior hacía referencia a lo comprometido, con la posibilidad de ser cancelado o roleado a la próxima campaña), las más de 13 mill tt inspeccionadas hasta ahora (barras rojas y eje izquierdo del gráfico 4) representan el 26% de la previsión oficial (línea amarilla a través del eje derecho). Este volumen también constituye un mínimo desde 2012, y además resulta casi la mitad de lo verificado a esta altura de 2016.

Gráfico 4:



En este contexto, no sorprende que la demanda en el mercado de mayor liquidez mundial se muestre muy tranquila, y esto queda reflejado en un creciente carry entre las posiciones enero y julio. Este diferencial se ubica por encima de 36 cents (U$S 13.5 aproximadamente, tasa anualizada mayor al 8%) y deja en evidencia el premio significativo en esa plaza para no vender en corto plazo y en su lugar hacerlo en forma diferida a 6 meses.

Tal como se advierte en el gráfico 5 el panorama es completamente opuesto al verificado a finales de mayo (última etapa de la siembra norteamericana); por aquél entonces existía ansiedad de parte del consumo con un inverso cercano a 20 cents (U$S 7.5) en favor de la posición que en menos de un mes se transformará en disponible.

Gráfico 5:

A partir de lo descripto, una eventual recuperación de este cultivo en Chicago (tengamos en cuenta que recientemente se tocaron mínimos desde comienzos de 2009) requiere inexorablemente que los rumores de que China va a volver a comprar en EEUU a partir de enero se confirmen.

Consecuentemente, el gigante asiático debería remover los impuestos a la importación de soja, ya que de lo contrario los traders privados se mantendrán por fuera del comercio y los negocios se limitarán a los que concrete la empresa estatal Sinograin.

Gráfico 6:

Iván Barbero – Analista de Granos **| Docente de Agroeducación**

Fuente: Agroeducación