



La guerra comercial entre China y EE.UU. aumenta la volatilidad de la soja

Patricio Lager BLD S.A
Especial para AgroEducación

La semana anterior los mercados de commodities agrícolas fueron sacudidos por las noticias provenientes de China respecto de una posible imposición de aranceles a las importaciones estadounidenses de varios productos, entre ellos, soja y maíz. Esta medida surge en respuesta a la previa amenaza de Trump de arancelar las importaciones norteamericanas de 1.300 productos de origen Chino con lo cual estamos en la antesala de una guerra comercial entre las dos principales potencias económicas mundiales.

En lo que respecta al mercado de soja, la medida generó un incremento notable en la volatilidad, viendo los precios en Chicago operar en un rango de 70 centavos de bushel a lo largo de la semana, equivalentes a u\$s 25/tn. La reacción es lógica si entendemos que China representa el 65% de las importaciones mundiales de soja mientras que EE.UU. es el segundo exportador mundial con el 40% de la oferta exportable. Concretamente, de las casi 100 mill. de tons que puede importar China durante la campaña, la oferta exportable se repartiría básicamente entre Brasil, EE.UU. y Argentina que pueden aportar 70, 56 y 4 millones de tons aproximadamente, con lo cual, China no puede prescindir de la soja estadounidense.

La reacción inmediata de esta medida fue una caída brusca en los precios de Chicago acompañado de una mejora en las primas FOB sobre Brasil siendo que ese destino se vuelve relativamente más conveniente para los compradores chinos. Lamentablemente, nuestros productores no estarán en condiciones de aprovechar una eventual ventana de exportación a China ya que debido a la sequía que azotó a nuestro país este verano la estimación de cosecha pasó de 54 mill. de tons a 38 mill. de tons en pocos meses, quedando muy acotado el programa de exportación de poroto a apenas unas 4- 5 mill. de tons. La poca soja que se levante este año seguramente irá a parar a las manos de la industria del crushing que hoy cuenta con un margen teórico para pagar hasta u\$s 315/tn mientras que la exportación no podría pagar más de u\$s 305/tn. Este diferencial a favor de las fábricas dificulta que Argentina pueda exportar unas 8-9 millones de tons como se preveía meses atrás.

Fuera de ello, lo interesante a destacar es que los precios locales se han mantenido firmes a lo largo de toda la semana, mostrando que, además de la expectativa de una menor oferta, los precios relativos de Argentina y Brasil mejoran frente al mercado de Chicago ante este potencial conflicto. Hoy estamos

viendo basis de u\$s70/tn entre Chicago-Matba y un carry de u\$s 25/tn entre el disponible y la soja noviembre local. Dicho en criollo, la soja argentina está cara y en Chicago está barata.

Por otro lado, se está empezando a jugar el partido de la soja en EE.UU. con un primer dato de estimación de siembra que sorprendió al mercado, ya que se esperaba una intención de siembra 800 mil hectáreas por encima de las 36 millones de hectáreas informadas por el Usda. Esto, sumado al clima en EE.UU. serán los drivers por venir en el mercado que va tomando volatilidad. La situación hídrica de los suelos muestra algún déficit en los estados de Iowa y Missouri, otro factor a seguir.

En conclusión, entendemos que el escenario invita a aferrarse a la soja en un mercado local firme que subió incluso con caídas en Chicago, donde la soja para fin de año sobre Rosario se paga u\$s 335/tn, una rentabilidad de 10% anual en dólares respecto a la venta disponible. Para la mercadería que se pueda guardar, la mejor alternativa es tomar un PUT sobre Matba Noviembre y esperar el devenir de un mercado ajustado. Por otro lado, aquellos más afectados por la merma de rinde con necesidad de entregar en cosecha el grueso de la cosecha, puede armar estrategias flexibles cubriendo con CALLs sobre Soja Chicago, a la espera de un mercado climático.

Patricio Lagger | Responsable Análisis de Mercados en BLD S.A. | Docente de Agroeducación

Fuente: Agroeducación