Commodities

La caída en los precios erosionó en parte la recuperación de las exportaciones del complejo soja

Federico Di Yenno - Emilce Terré

Pese a la recuperación de la producción y el consecuente aumento en el volumen exportado, la caída en los precios quitó US$ 1.400 millones a la proyección del valor de las exportaciones del complejo sojero. Lo que ocurra entre EE.UU y China será clave.

El incremento en los aranceles en el comercio bilateral de Estados Unidos y China realizado los días 10 y 13 de mayo hizo caer el valor FOB de la soja internacional a mínimos alcanzados en 2008, en plena crisis mundial. Si bien existen otros factores estructurales que empujan a la baja al precio de la oleaginosa, como lo son mayores stocks de cereales y la fiebre porcina en China (ASF, por las siglas de Afrian Swine Flu) es evidente que el conflicto aún sin resolver ha tenido un impacto profundo en la cotización de la oleaginosa.

Recordemos que antes de que se desate el conflicto en junio de 2018, los precios FOB de la soja de Argentina, Estados Unidos y Brasil eran muy similares, en torno a los 390 y 395 USD/tn. El conflicto marcó un abrupto descenso en el precio de la soja de Estados Unidos, producto de los aranceles impuestos por China del 25 % al poroto importado de dicho país, mientras que el precio de la soja de Sudamérica mantuvo un crecimiento sostenido. Luego de diversas tratativas entre ambos países, el precio de la soja se volvió a unificar para los diferentes puertos pero en niveles muy por debajo del año 2018.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

ISSN 2796-7824

Las últimas medidas impuestas en el comercio bilateral entre ambos países se dieron en el 10 y 13 de mayo, luego de un largo período de negociaciones en donde parecía que ambas potencias iban a poder dar por finalizado los desacuerdos en materia comercial.

El 24 de septiembre del año 2018, Estados Unidos había dispuesto la imposición de aranceles a la importación de productos de China que se iba a efectivizar el 1 de enero de 2019. Luego de la cumbre del G-20 celebrada en Argentina, ambos países acordaron una tregua dando un freno al aumento escalonado de los impuestos a la importación y de dicha medida.

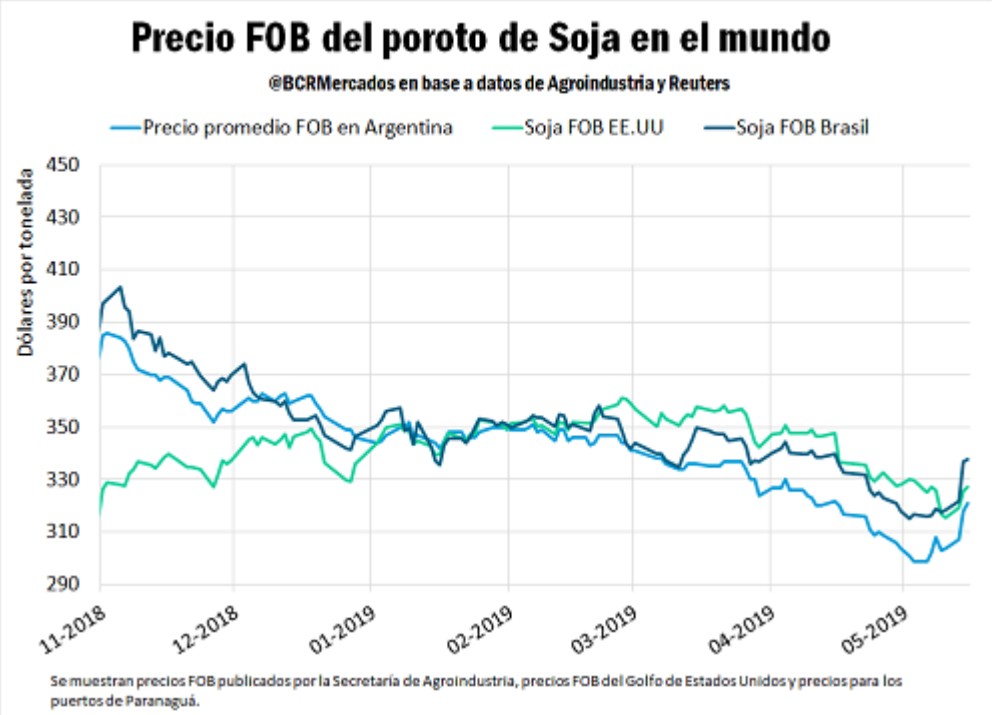
A partir de diferencias en las últimas negociaciones, Estados Unidos decidió unilateralmente dar por efectivo el aumento de tarifas a productos alcanzados por el 10 %, al 25 % el día 10 de mayo. Seguidamente, el gobierno de China anunció un aumento de tarifas a productos que ya estaban alcanzados por tarifas por un volumen estimado de 60.000 millones de dólares. El aumento efectivo de las mismas se daría a partir del 1 de junio próximo por lo que se cree que en el mercado que existiría un tiempo para que ambas potencias lleguen a un acuerdo.

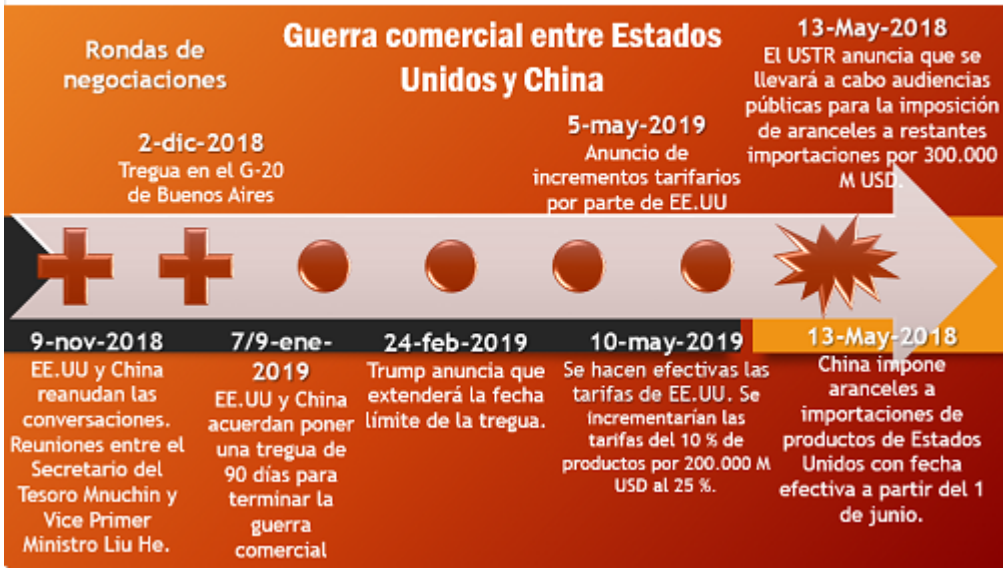
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824





En la última semana se observó un fuerte repunte en el valor de la soja en los puertos de Argentina y Brasil. A pesar de que la soja también se recuperó de la caída entre la semana, sólo logró aumentar 1 USD/tn quedando nuevamente por detrás del precio de la soja de Brasil y de Argentina. Este aumento podría dar un indicio del cambio en las negociaciones que se llevan entre Estados Unidos y China, indicando un posible incremento en el ritmo de compras del país asiático en

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Sudamérica. En consecuencia, esto podría aumentar nuevamente el spread entre ambos valores, cruzando el Ecuador, generando un incremento de la soja austral y una caída de la soja del hemisferio norte.

Precios de exportación en el mundo en mayo

En dólares por tonelada

País	16/5/2019	2/5/2019	Var. Sem. (US$)	Última sem.	Var. Anual (%)
Soja					
Argentina	321,0	304,0	17,00		-26,0%
Estados Unidos	328,8	330,0	-1,21		-18,9%
Brasil	340,7	315,0	25,70		-14,22%

Fuente: Elaborado en base a reuters. El valor tomado para Argentina corresponde a los precios FOB oficiales de Agroindustria.

Números en Argentina

A pesar que se proyecta un incremento del 40% en el volumen de exportaciones del complejo sojero para la campaña 2018/19, la caída en los precios de exportación de todas las partidas que lo componen hacen que el ingreso neto de divisas a cuenta de ventas externas de poroto, harina, aceite de soja y biodiesel sumen en el nuevo ciclo US$ 14.000 millones, apenas un 18% por encima del valor de la campaña pasada, cuando una feroz sequía diezmó la producción argentina. A la vez, estos US$ 14.000 millones resultan US$ 1.400 millones inferior al ingreso de divisas proyectado por exportaciones del complejo sojero a comienzos del 2019. Recordemos que los U$S 14.000 millones son exportaciones netas, descontadas las importaciones de poroto de soja previstas.

La economía argentina es muy susceptible a este resultado ya que el complejo sojero es, por lejos, el principal aportante de divisas al balance externo. Normalmente, el 30% de todas las ventas al exterior de bienes y servicios que nuestro país realiza en el año provienen del poroto de soja y sus derivados. El año pasado, sin embargo, su participación cayó al 24% en medio de una feroz sequía que hizo caer su producción, pero incluso así, conservó su lugar como líder del ranking de complejos exportadores seguido por los complejos cereales y automóviles, con el 13% cada uno, mientras que el resto no alcanza el 10%.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

En la campaña que comenzó el último 1ro de abril, la apuesta del sector productor coincidió con mejores condiciones ambientales y las estimaciones actuales apuntan a una producción sojera de 57 Mt, nada menos que un 62% por encima del año anterior. Sin embargo, esta vez los nubarrones se armaron en el mercado internacional al cual Argentina dirige la mayor parte de su oferta. En medio de una escalada de las tensiones comerciales entre las dos principales potencias económicas del mundo, y a la postre, el principal vendedor y mayor consumidor de soja del mundo, los inventarios comenzaron a acumularse a gran escala y los precios se derrumbaron. Agravando el panorama, un brote de fiebre porcina en el gigante asiático redujo las necesidades de forraje, sumando presión a la baja sobre el precio de la harina de soja.

Que EEUU no le venda poroto de soja a China significa que ha perdido el mercado donde colocaba más del 60% de sus exportaciones de soja. Al mismo tiempo, EEUU era el proveedor de casi el 40% del poroto que el gigante asiático importaba cada año. Con el cierre del mercado chino, el stock final de soja en Estados Unidos aumentó en un año de 12 a 27 millones de toneladas, más del doble, explicando la tendencia decreciente de los precios en Chicago.

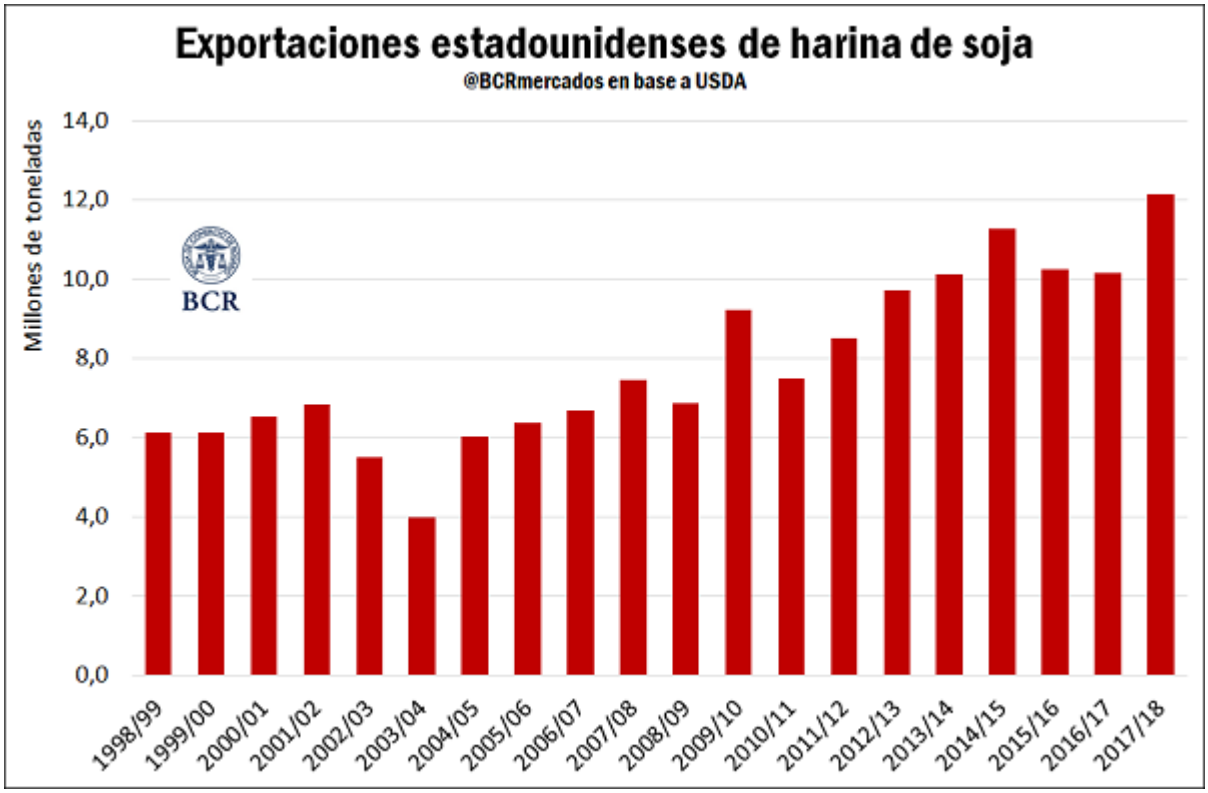
Si bien aún se está muy lejos de tener definiciones precisas sobre lo que sucederá con el comercio bilateral entre estos dos países que, sumados, representan el 40% del PBI global, está claro que cualquier definición en este sentido es susceptible de provocar fuertes cimbronazos en los flujos comerciales y financieros del mundo.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Con Estados Unidos dispuesto a ofrecer soja muy barata, no sólo los valores del poroto en el mercado internacional sufrieron una presión bajista (eso, de hecho, podrá ser parcialmente compensado si China aumenta su disposición a pagar por el más escaso poroto sudamericano) sino que también las fabricas americanas encuentran rentable procesar un mayor volumen, para exportar harina y aceite. De este modo, las exportaciones de harina de soja estadounidense en la campaña pasada (cuando comenzó el conflicto) aumentaron un 20% a más de 12 Mt, y en la campaña actual ya se llevan comprometidas aún más toneladas que para la misma altura del año pasado.



La mayor competencia estadounidense en los mercados de exportación de la harina y el aceite de soja perjudica a la industria procesadora local, erosionando los márgenes de la actividad. Ello es muy preocupante para la salud de nuestras cuentas públicas, toda vez que la harina de soja es tradicionalmente el principal producto de exportación de Argentina.

Respecto al poroto de soja en Argentina, se proyecta que este año caigan las importaciones y aumenten las exportaciones. En relación al primer punto, la recuperación de la producción doméstica mejora la oferta local, decreciendo la dependencia del abastecimiento externo incluso a pesar que la necesidad de mejorar el "contenido proteico medio" de sustento a las compras de poroto paraguayo y de otros orígenes. En relación a las exportaciones, la presión de la demanda china y el potencial ajuste de los márgenes de procesamiento por la fuerte exportación estadounidense de subproductos, en un contexto donde el Estado decidió quitar el año pasado el incentivo en alícuotas

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

de retenciones a la actividad industrial, favorecen una recuperación relativamente más alta de las ventas externas del poroto sin procesar que de la harina y el aceite de soja. Así, mientras que el crushing aumentaría un 10% a 40 Mt, la exportación de habas de soja más que duplicaría su volumen hasta alcanzar los 10 Mt, aproximadamente.

En base a estas proyecciones, el cuadro a continuación resume los resultados en ingreso neto de divisas a partir del valor de las exportaciones del complejo sojero. En relación a la campaña anterior se prevé un notable incremento tanto en toneladas como en valor de las exportaciones netas de poroto de soja. Mientras que en la 2017/18 el resultado fue deficitario para Argentina, este año podría obtenerse un superávit en torno a los US$ 1.880 millones, convirtiéndose en la única partida que facilitará un mayor ingreso de dólares que el año pasado, y que permitiría de hecho compensar la caída del resto de los rubros. Las exportaciones de poroto de soja podrían alcanzar los US$ 3.090 millones en la actual campaña, mientras que las importaciones de este producto llegarían a situarse en US$ 1.210 millones.

Complejo soja: Proyección de exportaciones

Principales partidas

	2017/18			2018/19			Var. %		
	Mill. Tn	US$/t	Mill. USD	Mill. Tn	US$/t*	Mill. USD	Δ Tn	Δ Pcio	Δ Valor en USD
Exportación de poroto	3,8	395	1.500	10,0	309	3.090	163%	-22%	106%
Importación de poroto	7,3	380	2.760	4,0	302	1.210	-45%	-21%	-56%
Exportaciones netas poroto	*-3,5*	-	*1.260*	*6,0*		*1.880*			
Aceite de soja	4,6	671	3.070	4,8	620	2.980	5%	-8%	-3%
Biodiesel	*1,3*	*699*	*910*	*0,8*	*730*	*580*	*-38%*	*4%*	*-36%*
Harina de soja	25,8	354	9.130	27,8	307	8.530	8%	-13%	-7%
TOTAL	**28,2**	**518**	**11.850**	**39,4**	**456**	**13.970**	**40%**	**-12%**	**18%**

Fuente: Departamento de Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

**Proyección de Precios FOB calculados en base al promedio simple de los primeros días de mayo para los diferentes meses de embarque para cada producto.*

Respecto a la harina de soja, se esperan exportar dos millones de toneladas más, aunque la fuerte competencia norteamericana y la resultante caída de nuestro precio de exportación harían que el ingreso de divisas por este concepto caiga un 7% anual a US$ 8.530 millones.

Respecto al aceite y biodiesel, las mayores exportaciones del primero no compensarían la caída del segundo y, en un contexto de caída de precios, el valor de las exportaciones caería un 11% anual a US$ 3.560 millones (US$ 2.980 millones por aceite de soja más US$ 580 millones de biodiesel).

Sumando las principales partidas del complejo sojero (se excluyen lecitina, glicerina, y otros rubros menores), el ingreso neto de divisas por exportaciones del sector asciende, a los precios actuales, a US$ 14.000 millones. Ello es, US$ 2.100 millones o un 18% más que el año pasado, a pesar que las cantidades exportadas subirían un 40%.

Resulta interesante ver cuánto ha perdido el ingreso de divisas proyectado por exportaciones del complejo sojero en lo que va del año por la caída en los precios de exportación, tal como se resume en el último cuadro. A los precios esperados en enero, el poroto y sus principales subproductos hubiesen aportado US$ 15.400 millones de dólares, un 30%

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

más que el año anterior. El derrumbe de los precios externos, sin embargo, ha echado por tierra estas previsiones erosionando gran parte de las ganancias que se preveía obtener con la venta de biodiesel, habas, harina y aceite de soja en la campaña 2018/19.

Variación en el ingreso proyectado por exportaciones del complejo sojero

	ene-19 Mill. USD	may-19 Mill. USD	Var %
Exportaciones netas poroto	*2.140*	*1.882*	
Aceite de soja	3.206	2.976	-7%
Biodiesel	*556*	*584*	*5%*
Harina de soja	9.452	8.535	-10%
TOTAL	**15.354**	**13.977**	**-9%**

Fuente: Departamento de Estudios Económicos - BCR

**Proyección de Precios FOB calculados en base al promedio simple de los primeros días de mayo para los diferentes meses de embarque para cada producto.*

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824