Commodities

El crushing de soja en Argentina y Estados Unidos: realidad y perspectivas

EMILCE TERRÉ

Argentina batió su récord en volumen procesado de soja para el primer trimestre del año en este 2016, mientras que Estados Unidos lleva molido desde el inicio de su campaña comercial el segundo mayor volumen en su historia. Esta semana, el aceite de soja en el mercado de Chicago subió hasta tocar su máxima variación diaria permitida, mientras se recuperan los despachos de harina. Es hora de detenerse a analizar dónde estamos en actividad de crushing y qué puede depararnos el futuro próximo. En esta nota, los puntos más sobresalientes de un análisis comparado del procesamiento de soja en Argentina y Estados Unidos.

Argentina: 2° en el ranking mundial de procesadores de oleaginosas

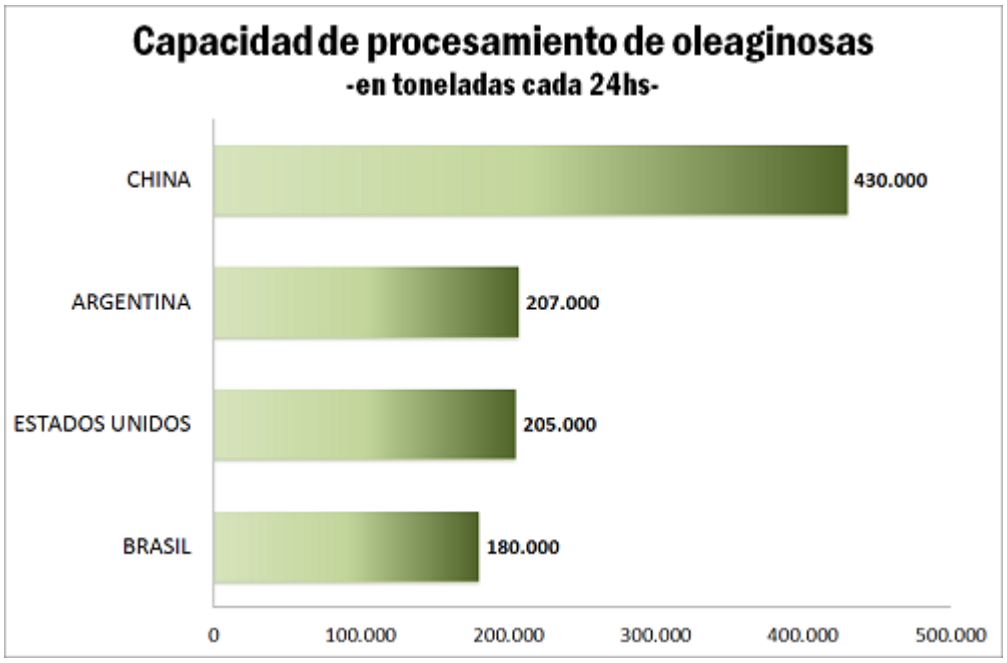
Con capacidades de procesamiento de oleaginosas relativamente similares, Argentina y EE.UU. ocupan, respectivamente, el 2° y 3° puesto en el ranking mundial de países en volumen potencial de procesamiento. Nuestro país cuenta con una capacidad instalada de 206.000 toneladas cada 24 horas y Estados Unidos con 205.000 t/24h. Sólo China los supera, con una capacidad de molienda de 430.000 t/día (129 Mt anuales), de la cual sólo utiliza el 60%. Mientras tanto, Brasil tiene una capacidad instalada de procesamiento algo mayor a 180.000 t/día de acuerdo con ABIOVE.

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



La principal diferencia entre el caso argentino y el resto de los países mencionados es la concentración geográfica de las plantas fronteras adentro, ya que alrededor del 80% de la capacidad de molienda argentina se ubica en la zona del Gran Rosario, listas para despachar los productos derivados de la industrialización a distintos destinos a través de las terminales del Up-River. Como contracara del perfil netamente exportador de la industria procesadora de soja argentina se encuentra el perfil netamente dirigido al consumo interno de la industria China. Aunque este país puede procesar mucho más poroto que el resto del grupo, las producciones derivadas se consumen domésticamente. Los otros dos países mencionados, EE.UU. y Brasil, también son importantes exportadores de productos del complejo sojero, pero el consumo doméstico tiene un peso relativo muy superior al de Argentina. Nuestro excedente productivo en los derivados de la industria aceitera hace que nuestro país abastezca la mitad de las compras mundiales de harina y aceite de soja año a año.

Privilegiar el agregado de valor hacia el frente exportador

Si nos centramos en la comparativa entre Argentina y Estados Unidos, debe destacarse que si bien Norteamérica produce poco más del doble de soja que nuestro país, exporta proporcionalmente más poroto que subproductos. Mientras tanto, Argentina ha privilegiado estimular el agregado de valor en la industria procesadora de oleaginosas (similar a lo que hace China).

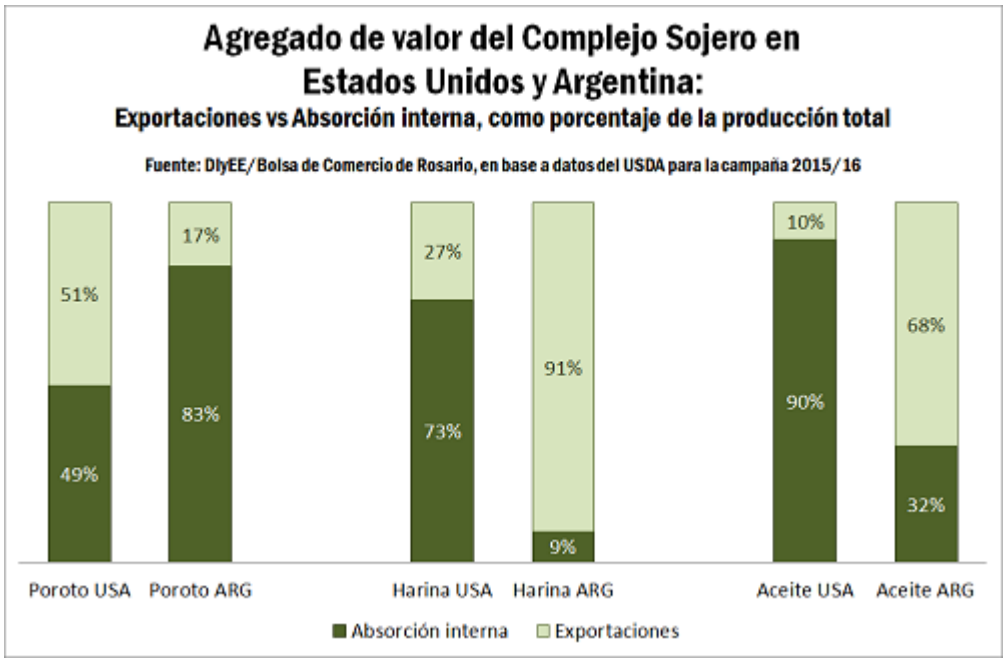
De este modo, mientras que Estados Unidos exporta el 82% del poroto de soja que produce, el 16% de la harina y apenas el 2% del aceite; en Argentina sólo se exporta el 22% de la producción de grano como tal, mientras que para la harina y el aceite de soja los envíos al exterior representan el 66% y 12% del output anual, según los datos del USDA para la campaña 2015/16.

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

El 'bajo' porcentaje de exportaciones de aceite de soja argentinas en relación a su producción se explica por la demanda del sector productor de biodiesel, y es, en gran medida, despachado al exterior. De los casi 2.700 millones de litros que se estiman producir en el año 2016, alrededor del 56% se exportaría.

En el gráfico que sigue se compara el consumo doméstico con las exportaciones para cada producto, en términos del porcentaje sobre la producción total respectiva.



Argentina y EE.UU.: Un análisis de la evolución reciente del crushing

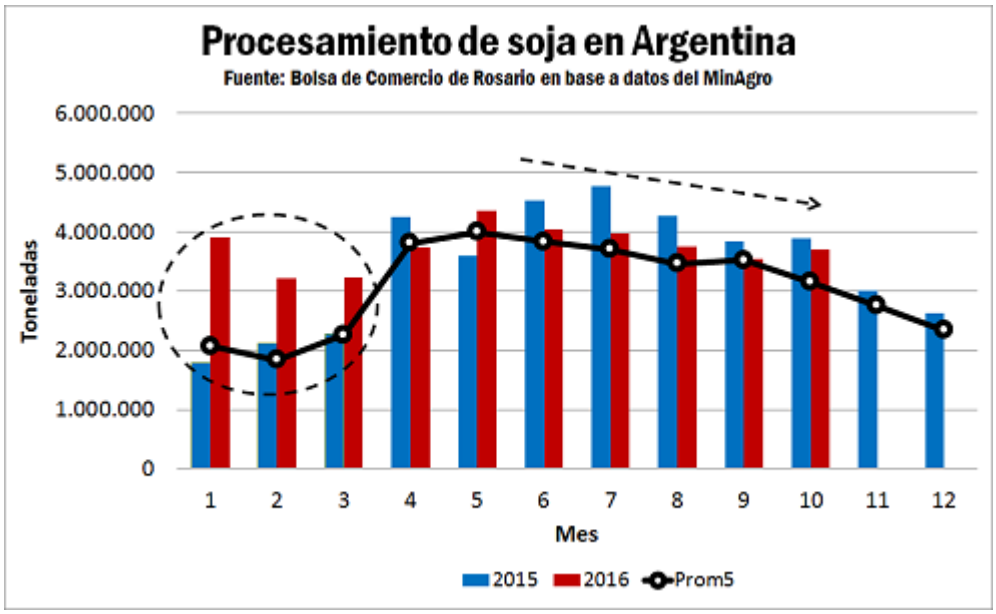
Mientras que Argentina batió récords en volúmenes de procesamiento a comienzos del año 2016 (correspondientes a los últimos meses del ciclo comercial 2014/15) para comenzar a decaer desde mes, Estados Unidos tuvo el inicio de campaña más promisorio de su historia en los meses de septiembre y octubre[1].

En el ciclo 2015/16 (abril 2015 a marzo 2016), Argentina registró el mayor volumen de procesamiento de soja de su historia con 45,1 Mt, un 17% por encima del año anterior. Desde julio en adelante, todos los meses el volumen procesado superó la media de los últimos cinco años, incluso cuando la disponibilidad de poroto se hace estacionalmente más escasa en Argentina en los meses de verano.

Sólo en enero de 2016, por caso, se industrializaron casi 4 millones de toneladas, prácticamente el doble de lo que es usual para ese mes del año. Al mismo tiempo, el máximo estacional que normalmente se obtiene en el mes de mayo, durante el año 2015 ocurrió recién en julio con un volumen de 4,8 millones de toneladas, máximo histórico para nuestro país.

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



El fuerte impulso del crushing con el correr de los primeros meses del 2016 se explica en parte por el cambio de gobierno en diciembre de 2015 y de las políticas que afectan al agro que devinieron del mismo. A la espera de una rebaja en las retenciones, la actividad comercial estaba prácticamente paralizada a fines del año pasado y se iba acumulando stocks listos para ser procesados.

Una vez que el 17 de diciembre de 2015 se efectiviza la rebaja del 5% en las alícuotas de derechos de exportación para el complejo sojero, entre otras medidas, el retorno a la actividad fue a todo motor dando lugar al trimestre enero-marzo de mayor procesamiento de soja en la historia argentina.

Sin embargo, con el inicio de la nueva campaña 2015/16 en abril de este año, la fortaleza de la actividad de crushing comenzó a desinflarse. Por un lado, tenemos el dato obvio de la menor producción: de las 60,2 Mt de poroto que Argentina cosechó en el 2015, en el año 2016 se cayó a 55,3 Mt, según nuestras estimaciones. Pero, fueron las lluvias del mes de abril las que, además de cortar en dos las labores de trilla, pusieron presión sobre la infraestructura de los caminos y obstaculizaron posteriormente la salida del grano de los campos hacia distintos destinos. El fenómeno, por otra parte, repercutió en la condición del poroto que fue levantado.

La recepción de grano húmedo y dañado complicó su descascarado y con ello la posibilidad de mantener un buen estándar de atributos de calidad en los subproductos (principalmente contenido proteico de la harina y acidez del aceite). En este contexto, se atoraron las entradas de mercadería a las plantas, que, por momentos, debieron evitar de plano la recepción de mercadería por fuera de las tolerancias de recibo, a la que se le aplicaba además fuertes descuentos. Márgenes de molienda más ajustados y lento *farmer selling* completaron la fotografía, explicando el amesetamiento de la actividad industrial.

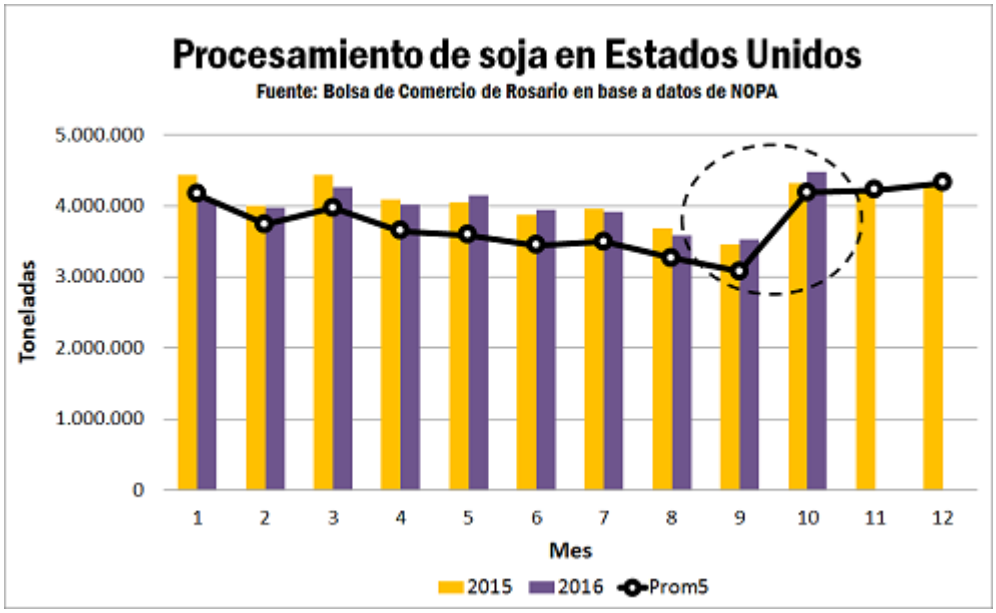
Con el correr de los meses, sin embargo, la situación fue normalizándose. Lentamente la harina pudo colocarse en el mercado y hoy se encara el último trimestre del año con un panorama distinto: márgenes parcialmente recuperados, en

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

parte debido a la buena performance del biodiesel en este 2016, altos stocks disponibles de soja en el país y buenas posibilidades de colocación de la mercadería. El volumen de procesamiento sólo en octubre fue de 3,7 millones de toneladas, que si bien quedó por debajo de los 3,9 del año pasado, aún se coloca por encima del 3,1 promedio de los últimos cinco años para un mes de octubre.

Estados Unidos, por su parte, demostró saber cómo aprovechar el vacío que deja Sudamérica en la provisión de subproductos de soja, en Brasil por escasez estacional y en Argentina por el lento ritmo de venta de los productores que ha sido comentado. De hecho, es probable que hasta enero la participación norteamericana en el comercio mundial permanezca alta, para recién a partir de marzo en adelante Sudamérica pase a tomar la posta.



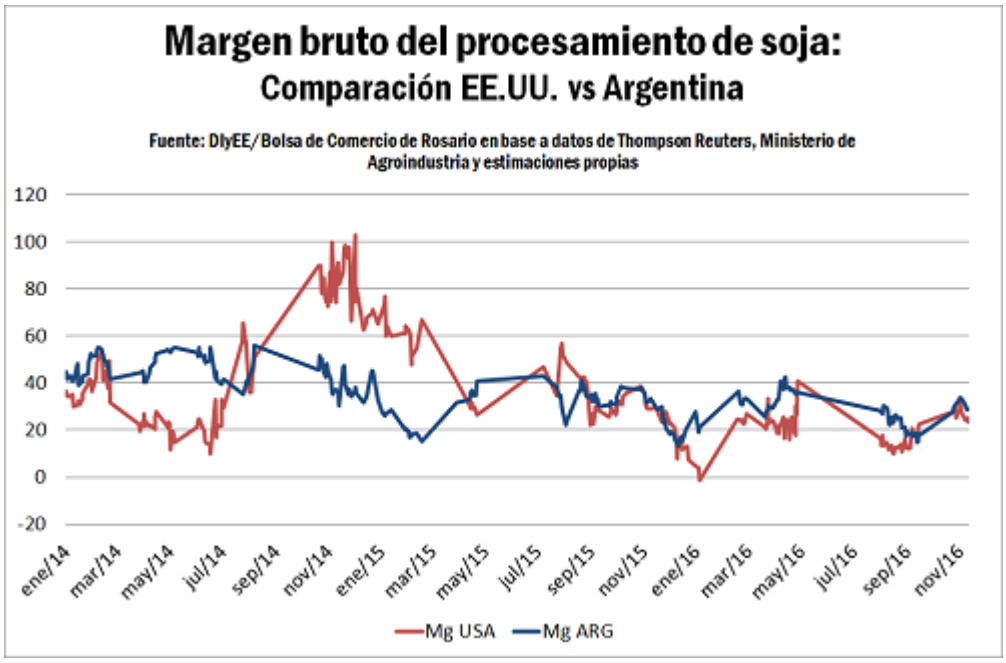
Según los datos de *National Oilseed Processors Association* (NOPA), los dos primeros meses que van de la campaña 2016/17 se lleva acumulado un volumen de procesamiento de soja en Estados Unidos de 8 Mt, el segundo mayor en los registros (sólo por detrás del registrado en dos primeros meses de la campaña 2007/08). Sólo la molienda de octubre, por 4,48 Mt, resulta el máximo para el décimo mes del año y el tercero más alto en general en la historia de la molienda de soja en Estados Unidos (tanto en diciembre 2013 como diciembre 2014 se contaron 4,50 millones).

Para cerrar el análisis, vale hacer foco en la evolución del crush margin o margen bruto de procesamiento que, siguiendo la fórmula del Chicago Board of Trade hemos calculado como la sumatoria del precio de los subproductos de soja (harina y aceite) ponderados por la participación en el rinde del poroto menos el valor del grano. De algún modo, se trata de restar al valor de venta de los productos obtenidos por la industrialización de la soja el valor de la materia prima.

En todos los casos hemos tomado los valores FOB o de exportación a los simples efectos de simplificar la comparación, pero para Argentina hemos corregido la fórmula presentada restando al precio de cada bien el derecho de exportación diferencial. El gráfico que sigue muestra la evolución de este número en los últimos años.

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



Puede verse que partiendo de niveles mínimos a fines del 2015/principios del 2016, tanto en Argentina como en Estados Unidos el crush margin comenzó una etapa de recuperación hasta promediar el segundo trimestre del año. A partir de allí una nueva caída se extiende hasta cerrado el tercer trimestre de 2016, para luego nuevamente emprender una carrera alcista hacia el cierre del año.

Evolución trimestral de los precios del Complejo Oleaginoso y el Margen Bruto de Crushing

-Precios FOB y crush margin en u$s por tonelada-

TRIMESTRE	ARGENTINA				ESTADOS UNIDOS			
	SOJA	ACEITE	HARINA	MARGEN	SOJA	ACEITE	HARINA	MARGEN
1T-2016	328,67	668,47	297,93	29,63	342,34	692,96	320,88	19,98
2T-2016	363,92	725,64	338,32	35,54	374,36	741,81	356,45	22,99
3T-2016	404,96	757,93	358,29	22,49	408,85	779,11	382,95	14,78
4T-2016 (h/18 Nov)	379,00	778,85	336,00	31,02	387,70	825,34	359,22	27,00
Variación respecto al trimestre inmediato anterior	*-6%*	*-1%*	*-8%*	*10%*	*-3%*	*0%*	*-7%*	*-21%*
	11%	*9%*	*14%*	*20%*	*9%*	*7%*	*11%*	*15%*
	11%	*4%*	*6%*	*-37%*	*9%*	*5%*	*7%*	*-36%*
	-6%	*3%*	*-6%*	*38%*	*-5%*	*6%*	*-6%*	*83%*
Variación respecto a igual trimestre del año pasado	*74%*	*88%*	*73%*	*129%*	*85%*	*88%*	*73%*	*32%*
	98%	*107%*	*94%*	*100%*	*96%*	*104%*	*90%*	*75%*
	112%	*121%*	*100%*	*69%*	*110%*	*118%*	*96%*	*36%*
	108%	*116%*	*104%*	*115%*	*109%*	*120%*	*104%*	*107%*

Fuente: DIyEE/Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos del Ministerio de Agroindustria y Thompson Reuters

En la recuperación de los márgenes de esta última parte del año ha jugado un papel central el aceite de soja, único de los tres productos del complejo que analizamos que mostró una suba en relación al promedio del trimestre anterior.

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

La suba del aceite se sustenta en tres hechos principales: la retracción de la oferta disponible de aceite de palma en Asia lo cual incrementó la dependencia en soja, la retracción de la actividad en Sudamérica hacia mediados de año que ajustó su output, sumado al impulso que tuvo tanto en Argentina como en Estados Unidos la producción de biodiesel, impulsando la demanda de aceite de soja. Esta semana, el gobierno norteamericano ha de hecho incrementado sorpresivamente el requerimiento de biodiesel para el año 2017, llevando los precios del aceite a tocar su máxima variación diaria permitida en Chicago durante la sesión previa al feriado por Acción de Gracias.

Lo que suceda en adelante dependerá de muchos factores, incluidos hasta dónde llegue la apreciación de la moneda americana en relación al real brasileño y al peso argentino, por la influencia que tiene sobre la competitividad de las respectivas exportaciones, qué suceda con las siembras en Sudamérica y cómo evolucione la alicaída demanda de harina y la potenciada demanda de aceite de soja en el mediano plazo.

[1] En Argentina, el año comercial para la soja va de abril de cada año a marzo del año siguiente, mientras que en Estados Unidos se cuenta a partir del 1ro de septiembre hasta el 30 de agosto del siguiente año calendario.

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