



 Commodities

## ¿Cuántos dólares traerá la soja en 2019?

FEDERICO DI YENNO - EMILCE TERRÉ

Si el clima acompaña, el año que viene se recuperaría fuertemente el ingreso de divisas producto de una mejor cosecha de soja, luego de la dañina sequía que diezmó la producción de soja 17/18. Partiendo de tres escenarios distintos según evolucione la disputa comercial entre Estados Unidos y China, entre otros factores, se proyectan los envíos de poroto de soja y subproductos permitiendo estimar un ingreso de dólares por exportaciones del complejo soja en torno a los US\$ 18.000 millones.

Si bien aún resta un largo trecho para tener definiciones precisas de la nueva campaña sojera 2018/19, que formalmente tendrá inicio el 1ro de abril ya que recién se está avanzando sobre las siembras, la capital importancia del ingreso de divisas del agro para las cuentas internacionales de nuestro país de cara al año 2019 hace relevante proyectar qué saldo exportable está en condiciones de generar la estrella de la Balanza Comercial, la cadena sojera.

En efecto, el complejo soja en Argentina ha sido el principal rubro de exportación y de generación de divisas en la Argentina en los últimos años. En el pasado reciente, los despachos de poroto de soja y sus productos derivados, incluyendo pellet, expeller, aceite, biodiesel, glicerina, lecitina, entre otros, representaron en promedio el 30% de las ventas exentas externas totales de nuestro país, constituyéndose en el principal complejo exportador de la economía nacional.





Cabe mencionar que en una campaña de buenos rindes, más del 70 % de la soja cosechada se termina industrializando en Argentina. Sin embargo, el caso de la campaña 2017/18 resulta paradigmático ya que como consecuencia de la menor cosecha a raíz de la sequía, se estima que el volumen de *crushing* supere al de producción por primera vez en la historia, gracias fundamentalmente a los abultados inventarios con lo que se dio inicio en la última campaña y al mayor volumen de importaciones de soja.

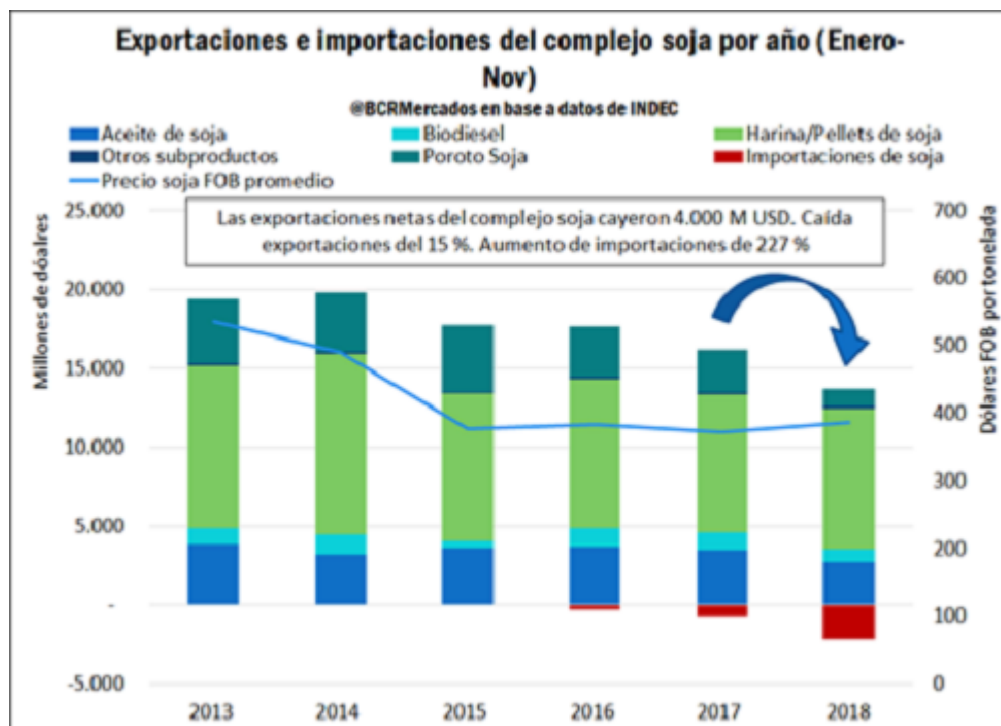
Del volumen total de procesamiento, se deriva una producción aproximada de harina/pellet del 78%, y un 19.5% de aceite. Este último es el insumo clave en la producción de biodiesel, cuya evolución del comercio exterior está muy atada al devenir de la política comercial de importadores claves, incluyendo Estados Unidos y la Unión Europea. Otros productos que se obtienen de la industrialización del poroto de soja y suman a las exportaciones del complejo son glicerol o glicerina, lecitina, salvados y moyuelos de soja, proteína, entre otros.

Como ya ha hablado en anteriores informes, la capacidad instalada de molienda de oleaginosas en la Argentina ha seguido muy de cerca a la producción de soja. Así lo sugiere la alta correlación, de 0.93 en el período que comprende la campaña 1988/89 y la campaña 2016/17. La evidencia de los últimos años ha dejado en claro que una fuerte reducción de la producción de soja local impacta negativamente en la molienda de soja, por eso la industrialización está mucho más relacionada a la producción de Argentina que a la capacidad instalada de molienda.

A raíz de ello, se comprende que en la actual campaña 2017/18 una combinación de factores, que incluyeron la feroz sequía que recortó en 20 millones de toneladas la producción y la caída en la rentabilidad de la industria aceitera exportadora, se combinaron para recortar en parte el procesamiento de soja en Argentina y las exportaciones de poroto

¿Cuántos dólares traerá la soja en 2019? - 04 de Enero de 2019

de soja y con ello, el ingreso de divisas en concepto de exportaciones de la cadena. El valor de las exportaciones cayó un 15% respecto al año anterior en el período enero-noviembre (casi 2.500 millones de dólares). El porcentaje podría recortarse a partir del impulso de los embarques de poroto a China en el mes de diciembre. Por otro lado, la necesidad de inventarios de las plantas industriales generó un aumento de las importaciones de soja del 227% comparado con igual período del año pasado. De esta manera, en el período ene-nov de 2018 las exportaciones netas del complejo soja cayeron 4.000 millones de dólares.



Para la próxima campaña 2018/19, en tanto, asumiendo una producción de soja en torno a los 50 millones de toneladas, las proyecciones de industrialización y exportación están muy atadas al desenlace de la disputa comercial entre Estados Unidos y China, por lo que se trabaja con tres escenarios, en torno a posibles resultados del mismo.

En el **Escenario 1**, se supone una coyuntura completamente adversa con una continuación de la guerra comercial entre Estados Unidos y China. Ante una mantención de los aranceles al mercado norteamericano, se espera que el país asiático incremente fuertemente sus compras de soja de Argentina, pudiendo alcanzar hasta 15 millones de toneladas. De esta manera, para la campaña 2018/19 se estima, con 95% de confianza, un *crushing* de entre 40.28 y 30.84 Mt, con un promedio de 35 Mt, valor adoptado en la presente estimación. Así, las exportaciones de poroto de soja alcanzarían un total FOB de US\$ 17.750 millones.



En el **Escenario 2**, se espera una buena cosecha de Brasil y exportaciones de este país a China que sigan creciendo. Un estimado de 10 Mt de exportaciones de poroto de soja argentino, principalmente a China, dejaría un mayor margen para la industrialización de soja a nivel doméstico que se podría acercar a las 40 Mt. En este escenario intermedio, el valor FOB de las exportaciones se ubicaría en torno a los US\$ 17.940 millones.

### Complejo Soja: Exportaciones 2018/19

	Escenario 1			Escenario 2			Escenario 3		
	Mt	Precio FOB	M USD	Mt	Precio FOB	M USD	Mt	Precio FOB	M USD
<b>Producción campaña 18/19 (p)</b>	<b>50,0</b>	<b>342,0</b>		<b>50,0</b>			<b>50,0</b>		
Exportaciones poroto de soja	15,0	346 *	5.194	10,0	346 *	3.463	7,0	346 *	2.424
Molienda de soja	35,0			40,0			43,0		
Exportaciones harina/pellets de soja	26,1	337 *	8.794	30,0	337 *	10.108	32,3	337 *	10.883
Exportaciones aceite de soja	4,4	614 *	2.706	5,4	614 *	3.314	6,0	614 *	3.682
Exportaciones de Biodiesel**	1,3	703 ***	914	1,3	703 ***	914	1,3	703 ***	914
Otros subproductos****			144			144			144
<b>Total</b>	<b>46,8</b>		<b>17.750</b>	<b>46,7</b>		<b>17.940</b>	<b>46,6</b>		<b>18.050</b>

\* Se toman precios FOB promedios publicados por la Secretaría de Agroindustria para el mes de diciembre ponderados por estacionalidad de exportaciones en 2016/17.

\*\*Las exportaciones de biodiesel se suponen similares a la exportación de 2018.

\*\*\* Precio promedio FOB de año 2018, según datos de INDEC.

\*\*\*\* Glicerina, Lecitina de soja y proteína de soja. Promedio de últimas campañas.

Se mantiene un supuesto de relación de precios (poroto de soja / aceite 20% + harina 80%) del 88 % para los tres escenarios.

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

El **Escenario 3** conlleva una situación ideal de 43 Mt de molienda de soja local, y 7 Mt de exportación de poroto de soja, privilegiando el agregado de valor dentro de las fronteras argentinas. En este escenario, se exportaría una cantidad similar en toneladas al planteado en el escenario dos, pero al despacharse productos más elaborados el valor de las exportaciones alcanzaría los US\$ 18.050 millones, siendo el que mayor ingreso de divisas reporta a la economía argentina. Vale aclarar que en los tres escenarios se supusieron exportaciones de biodiesel constantes, dado que las mismas, como se ha dicho, depende más del devenir de las negociaciones políticas multilaterales que de la producción de soja. A su vez, se mantuvo un supuesto conservador de la relación de precios entre poroto de soja y subproductos del 88 %, similar al de los años 2016, 2017 y 2018. En base a los 3 escenarios previstos en la campaña 18/19 podrían entrar al país divisas por entre 17.750 y US\$ 18.050 millones. En comparación, la mejor cosecha de soja podría incrementar sustancialmente los ingresos de divisas en el año 2019 respecto del año anterior generando un aporte clave ante las necesidades financieras de la economía argentina el próximo año.

