



LANZAMIENTO CAMPAÑA GRUESA 2018-2019

Campaña Gruesa 2018/19

La vision de los actores de mercado
Industria / Exportacion Soja



<u>Origen</u>	<u>Factor</u>	<u>Efecto en Argentina</u>	
Situación Externa	“Guerra Comercial” entre USA y China genera un cambio radical en los flujos de soja y subproductos.	Incrementa la demanda de exportadores de soja por sobre la molienda.	 Formador de precio pasa a ser la exportación en vez de la molienda
Situación Domestica	Eliminación del diferencial arancelario para la exportación de subproductos vs materia prima	Afecta la capacidad de la industria de defender el poroto de soja para industrialización	

Situación Previa Guerra Comercial (campaña 16/17)

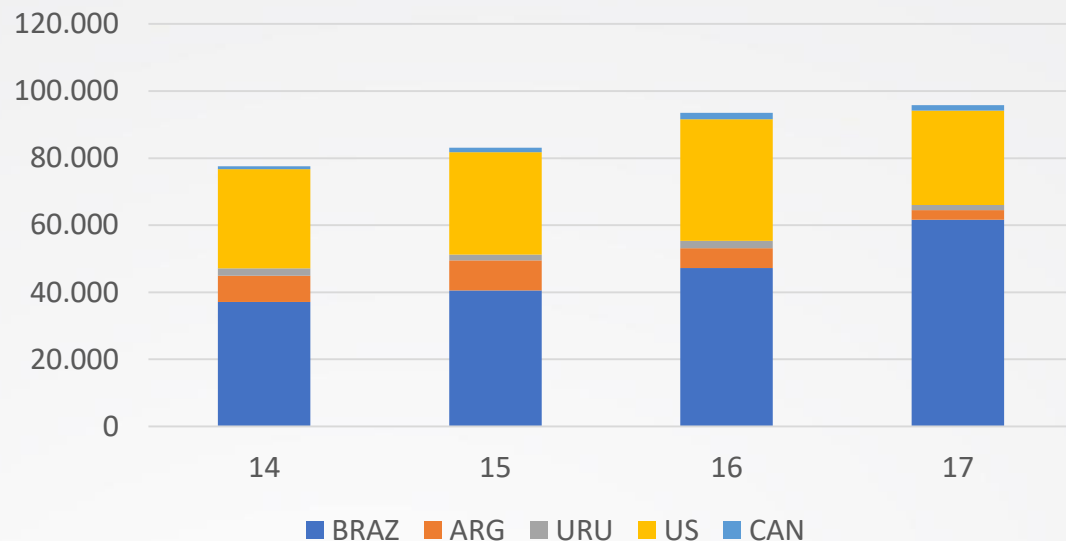
USA (en mmt)	
Prod.	117
Moli.	52
Expo	59
China	36
%	61%

Arg + Uru	
Prod.	58
Moli.	43
Expo	8
China	8
%	100%

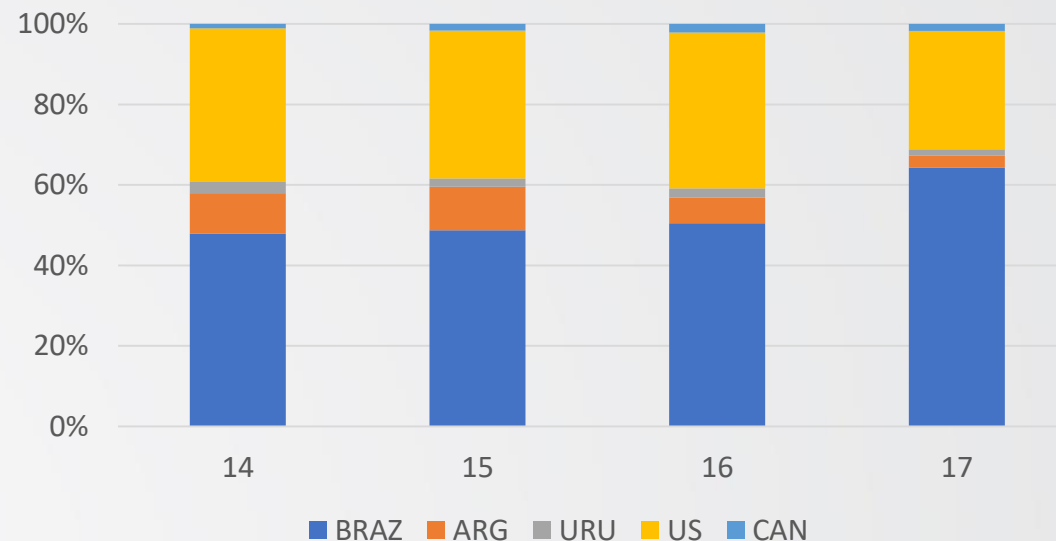
Brazil	
Prod.	114
Moli.	40
Expo	63
China	47
%	74%

China		
Total	93	100%
Braz	47	50%
USA	36	39%
Arg + U.	8	11%

Evolución Importaciones Soja



Participación diferentes Orígenes

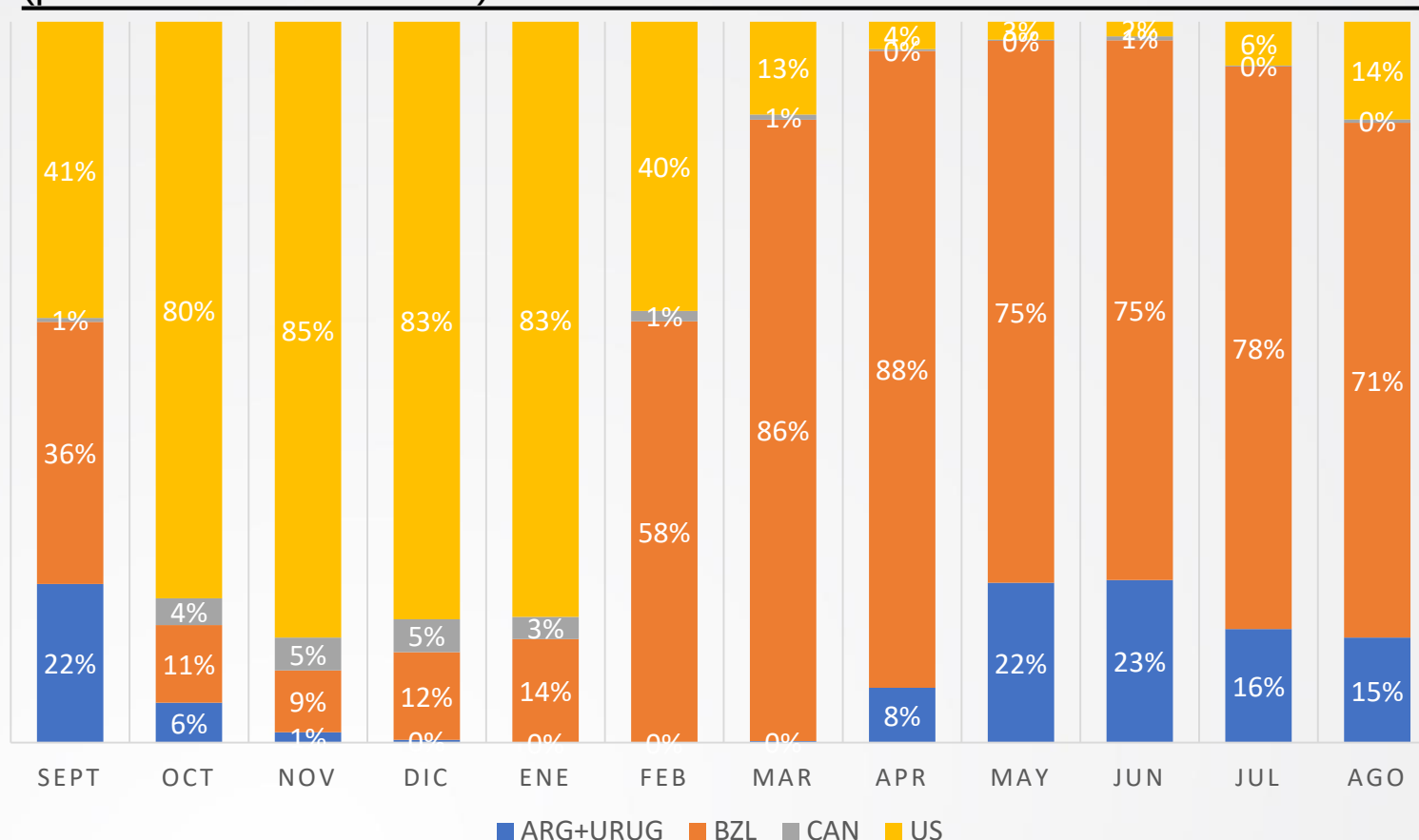


- Demanda China de soja ha crecido sostenidamente hasta **94mmt** en el ultimo año.
- El **ritmo** de crecimiento se **desaceleró** en el ultimo año (94mmt vs 93,5mmt año anterior)

- **Brasil** a aumentado significativamente su participación en las importaciones, pasando de un **47% a un 64%** en los últimos 3 años.
- En estos años, **Argentina** no ha representado más de 11% (2015). **Bajo nivel de proteína** implicaba un descuento vs soja Brasil. Impacto fuerte de sequía durante el último año.

Estacionalidad importaciones por origen

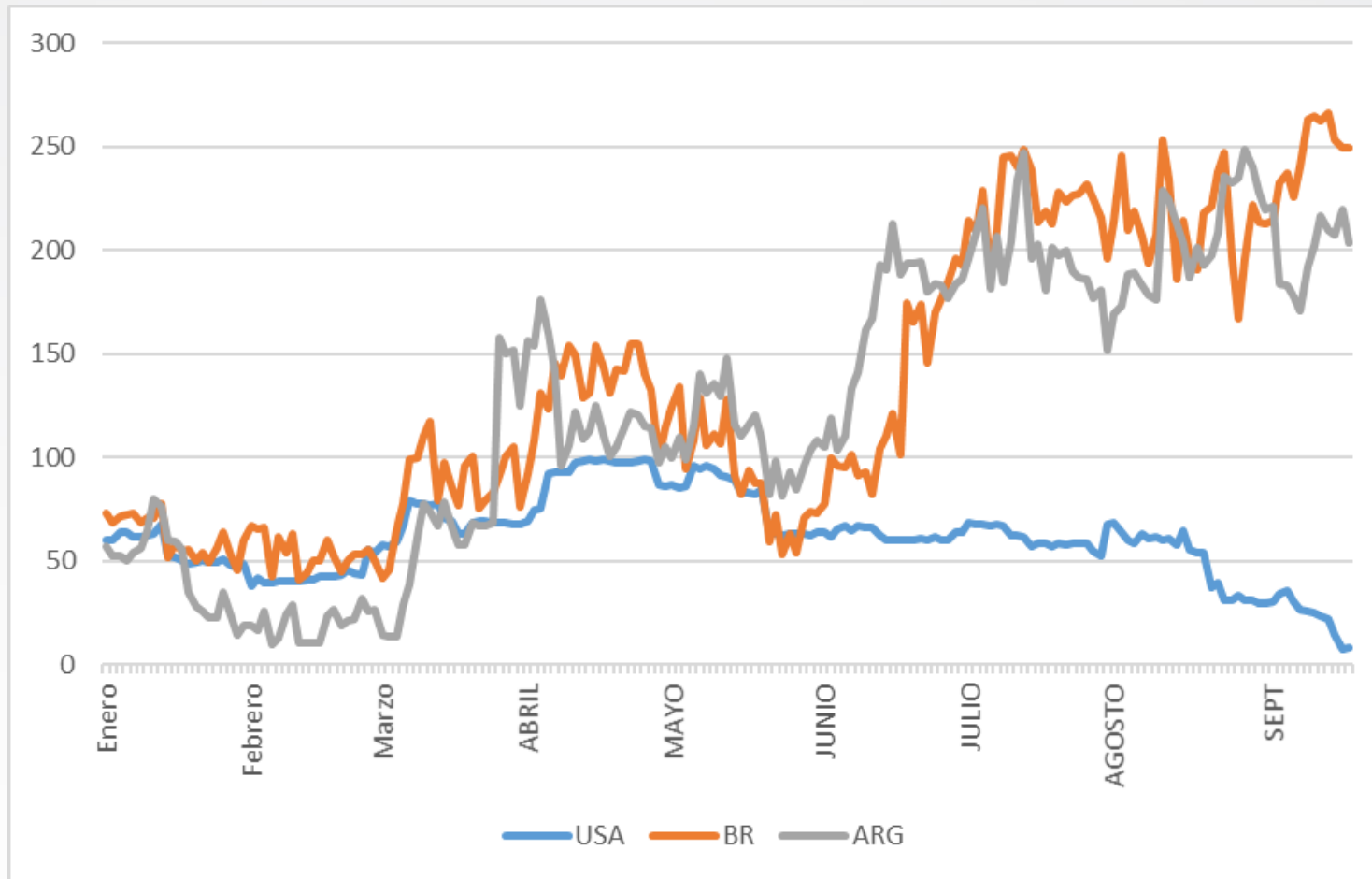
% de participación de cada origen en las importaciones de soja de China
(promedio últimos 5 años)



- Los envíos de soja a China responden claramente a una **estacionalidad** marcada por la entrada de las cosechas en cada hemisferio.
- Argentina participa **marginalmente** durante la cosecha en puertos de Rosario y un poco mas prolongado en el Sur (completamientos Uruguay).

- Con la presión de cosecha los premios Arg **calculaban** para la exportación, pero rápidamente la industria utilizaba su diferencial arancelario para “defender” la soja, dejando de calcular para la exportación y manteniéndose para la molienda.

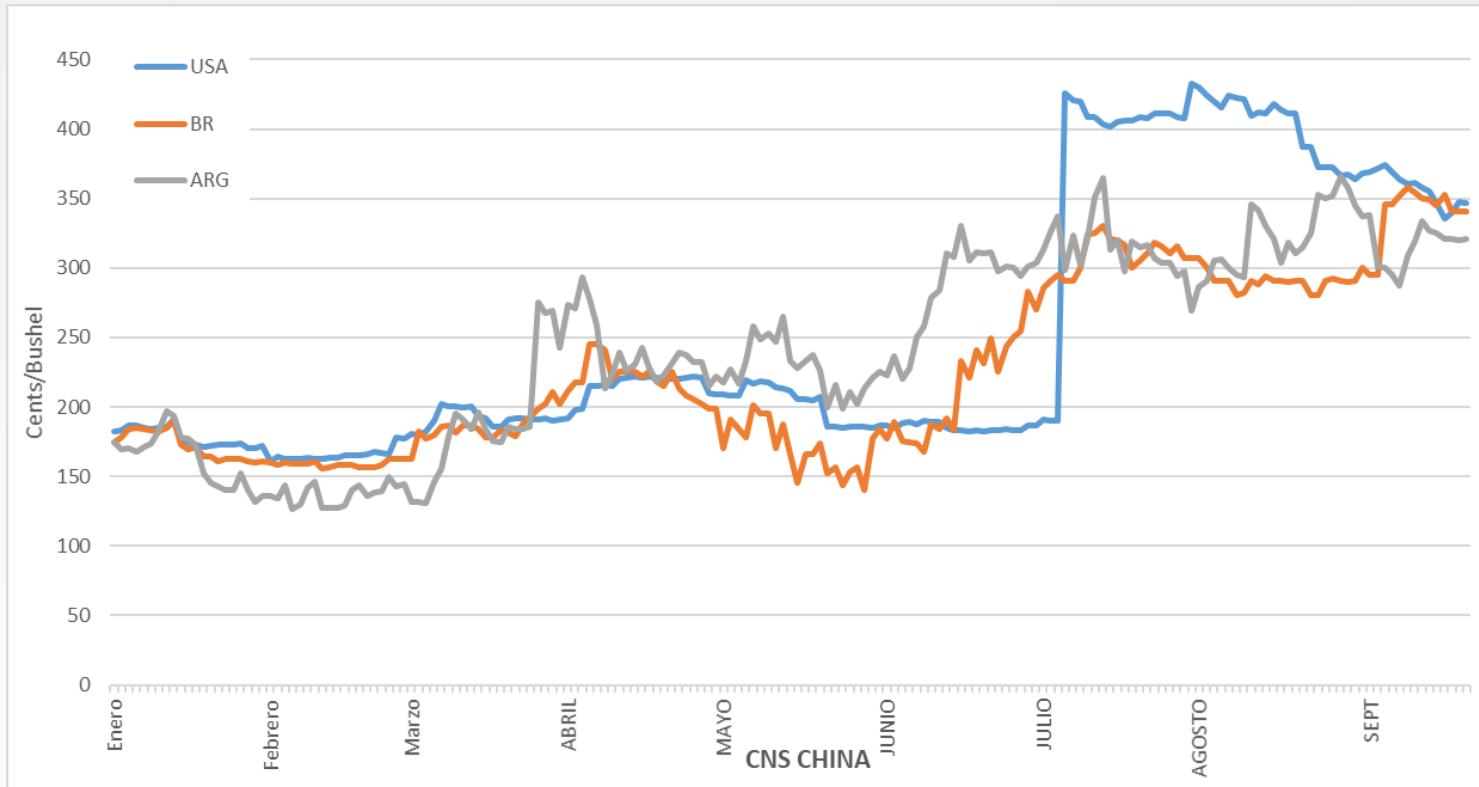
Evolución de Premios FOB por origen (cents / bushel)



Fuente: Reuters

- La no resolución del conflicto comercial entre USA y China generó que el mercado empiece a “hacer el trabajo” de incorporar la tarifa que la soja americana debería pagar en China.
- Este trabajo se va a ver acentuado con la llegada de la cosecha americana.

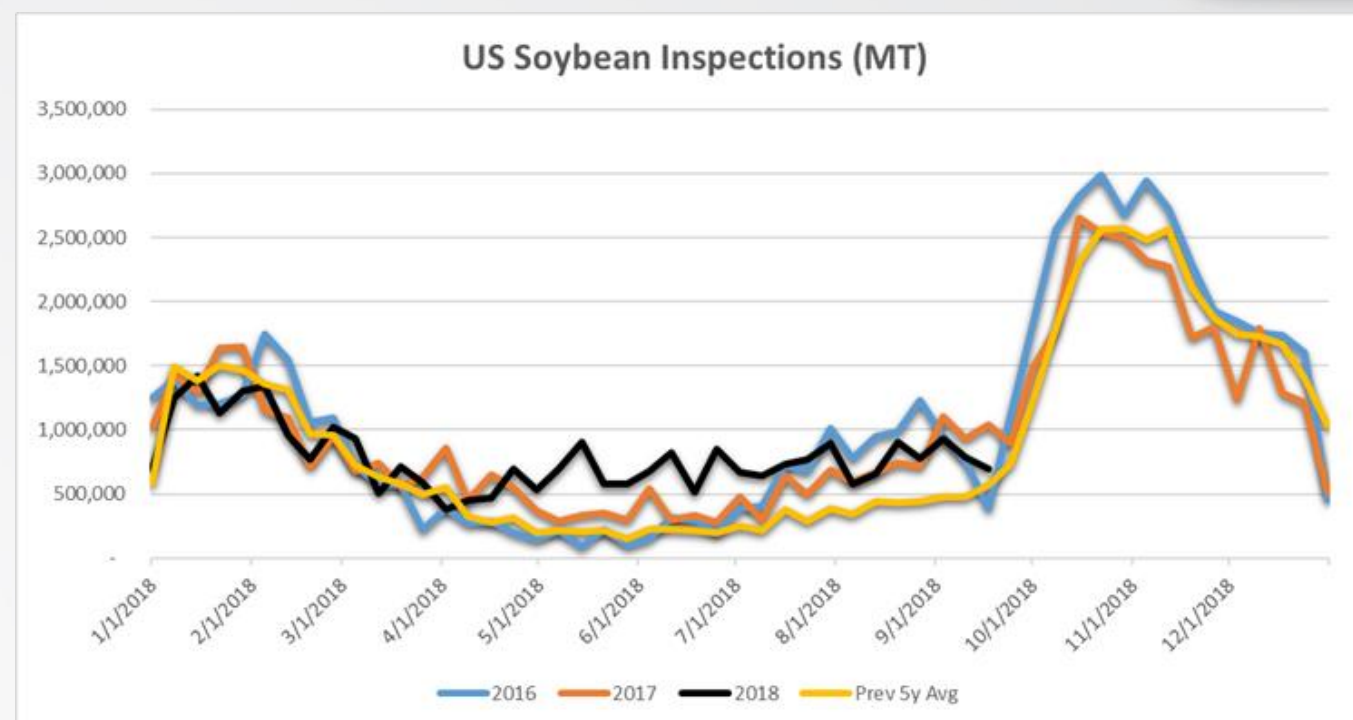
Evolución de Premios CIF por origen (cents / bushel)



- Los premios USA actualmente ya son mas competitivos en China que los premios Braz, y aun no se han visto compras.

Embarques de soja desde USA

9-24 report	ATLANTIC	GULF	INTERIOR	LAKES	PACIFIC	TOTAL
ARGENTINA		30,296				30,296
CHINA T			9,619			9,619
COLOMBIA		5,882				5,882
COSTA RICA		9,350				9,350
DOMINICN REP		3,300				3,300
EGYPT		81,779				81,779
INDIA			514			514
INDONESIA	3,087		18,610		48	21,745
JAPAN		27,255	538			27,793
MALAYSIA	147		3,769			3,916
MEXICO		81,697	96			81,793
NETHERLANDS		68,233				68,233
PAKISTAN		68,979				68,979
PERU		12,242				12,242
PHILIPPINES	146		1,271			1,417
SAUDI ARABIA		72,008				72,008
SPAIN		139,600				139,600
THAILAND			6,292			6,292
TUNISIA		13,932				13,932
TURKEY		30,991				30,991
VIETNAM			3,866	343		4,209
TOTAL	3,380	645,544	44,575	343	48	693,890



- Embarques ex USA sin presencia de barcos a China.
- A partir de ahora, estacionalmente se hace mas necesaria la presencia de China en los embarques, por lo que veremos la mayor presión desde USA.

Efecto sobre balance Argentina

(en mm tons)	Compras	Imports	Molienda	Export	Stock a px. Industria
Hasta Ago	22,0	3,5	19,7	1,3	4,5
Sept	2,0	0,4	3,0	0,2	3,7
Oct	2,0	0,5	3,0	0,6	2,6
Nov	2,0	0,5	3,0	0,7	1,4
Dic	1,6	0,4	3,0	0,4	0,0
Ene	1,5	0,4	2,5	-	- 0,6
Feb	1,4	0,8	2,2	-	- 0,6
Total	32,5	6,5	36,4	3,2	

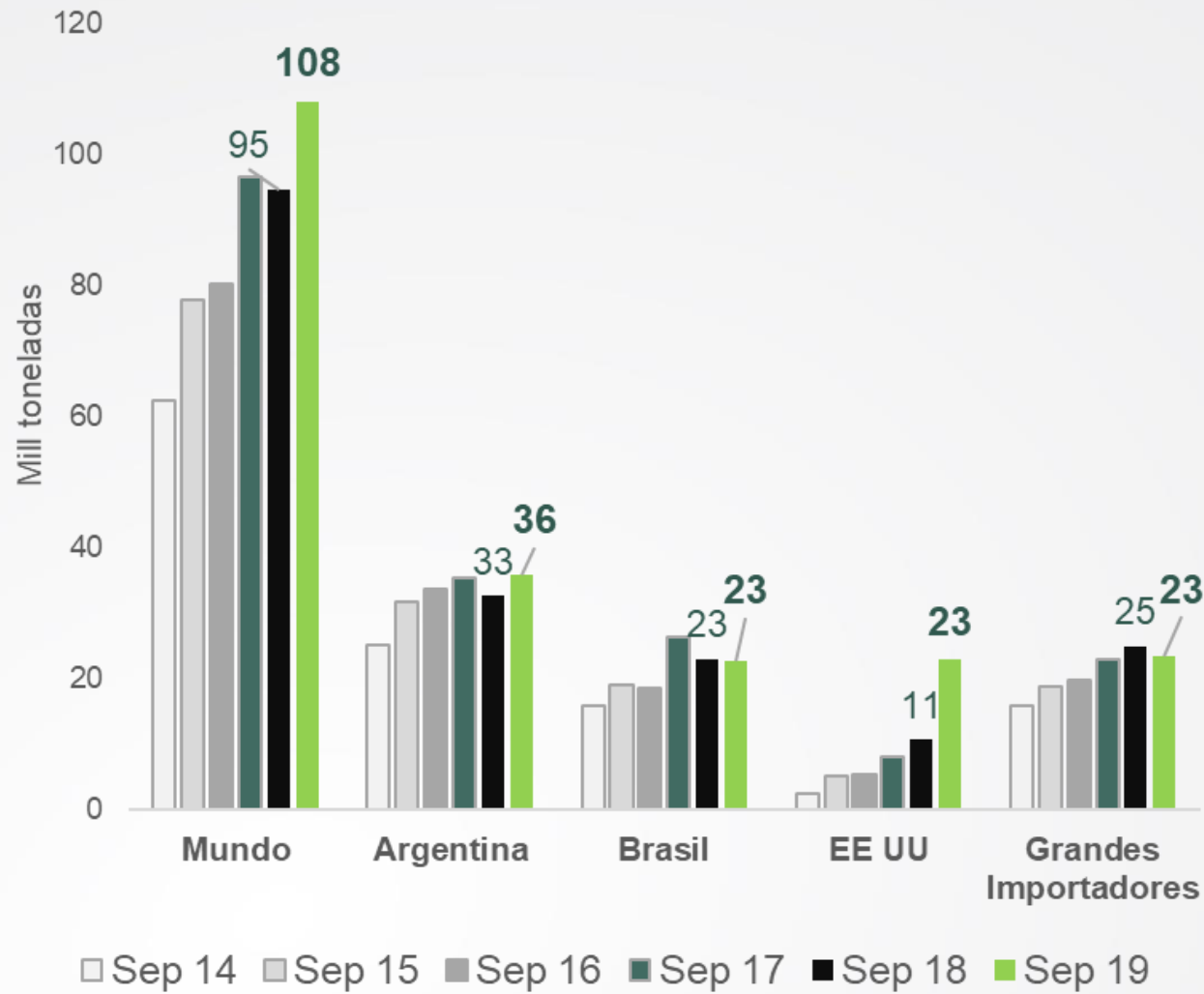
- **Récord de importaciones** de soja durante este año, maximizando el volumen del Paraguay (4,1 mmt) y volumen USA (2,0 mmt)
- Se reabre ventana de **exportaciones** a partir de agosto.
- Exportadores tienen mas capacidad de pago vs molienda.

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
Saldo Inicial	4,4	3,7	2,4	6,0
Cosecha	58,2	52,8	53,5	35,0
Importacion	0,0	1,0	2,0	6,5
Oferta Total	62,6	57,5	57,9	47,5
Molienda	-44,1	-43,0	-41,2	-36,4
Exportacion	-11,3	-8,6	-7,2	-3,2
FSR	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5
Demanda Total	-58,9	-55,1	-51,9	-43,1
Saldo Final	3,7	2,4	6,0	4,4

- Con estos supuestos, Argentina terminaría moliendo aprox **36,5 mmt** y exportando **3,2 mmt**.
- Uso de capacidad instalada= 65% (base capacidad total 56 mm tons/ año)

Preguntas y algunas ideas

- Aun con la soja USA compitiendo en China (tarifa incluida), China va a comprar soja USA?
- Situación actual, por ahora compradores en China no muestran interés en comprar USA (tema político).
- Si decide no comprar, puede darse el caso que baje su nivel de importaciones?
- Si bien los márgenes en China son razonables, una mayor presión sobre los premios en Brasil probablemente implique una baja en márgenes y una baja en las importaciones.
- Cual es el timing para responder estas preguntas?
- En la medida en que China pueda “sobrevivir” sin soja USA hasta Enero, va a poder empezar a tener mas liquidez de Brasil.
- Como resuelve USA la falta de China como comprador de Soja?
- Premios USA deberían mantenerse bajo presión para capturar toda la demanda no China que tenían Brasil y Paraguay. Márgenes de moliendo excelentes en USA / Europa / Africa (nueva capacidad?)
- Como afecta a Sudamérica en su rol de exportador de Soja esta posibilidad?
- Sudamérica se concentra en proveer soja a China. Argentina va a competir (y seguir) la evolución de Brasil (descuento por calidad).
- Como afecta a Argentina es su rol de exportador de subproductos?
- Argentina compete contra otros orígenes (USA) o los propios destinos con márgenes muy superiores. Inclusive, con la capacidad de producir biodiesel. En el origen tiene que competir con una demanda muy agresiva que compra diferido (China)



Fuente: USDA

- Contexto mundial de **stocks crecientes** asumiendo cosechas de Argentina en 57mmt y Brasil en 120mmt.
- La **variación** principal de stocks se da en **USA**.
- Supuesto de **China importando 94mmt**.
- Argentina y Brasil se mantienen con **stocks normales**.

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	Situación Actual 2019/20	Solución USA/China 2019/20
Saldo Inicial	4,4	3,7	2,4	6,0	4,4	4,4
Cosecha	58,2	52,8	53,5	35,0	52,0	52,0
Importacion	0,0	1,0	2,0	6,5	7,0	2,0
Oferta Total	62,6	57,5	57,9	47,5	63,4	58,4
Molienda	-44,1	-43,0	-41,2	-36,4	-38,0	-40,0
Exportacion	-11,3	-8,6	-7,2	-3,2	-16,0	-9,0
FSR	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5
Demanda Total	-58,9	-55,1	-51,9	-43,1	-57,5	-52,5
Saldo Final	3,7	2,4	6,0	4,4	5,9	5,9
Utilizacion Industria				65%	68%	71%

• Situación actual

- Mayores importaciones
- Mayores exportaciones
- CBOT presionado con premios elevados
- Bajo nivel de molienda

• Solución USA / China

- Menores importaciones
- Exportaciones superiores a lo normal por reducción diferencial
- CBOT en equilibrio con menor nivel de premios
- Bajo nivel de molienda

La incertidumbre comercial entre China y USA **cambia significativamente la dinámica** del mercado para Argentina.

Argentina pasa de ser un mercado cuyo **formador de precio** es la industria a uno donde **la exportación** va a tener mayor capacidad de pago.

La **eliminación del diferencial arancelario** agrega otro factor **determinante** al punto anterior.

La industria va a ver severamente **afectado los márgenes** y esto va a impactar en el **nivel de molienda**.

Esto se da en un contexto de **mayores stocks mundiales** (principalmente en USA). Puede ser aun mayores si China baja su nivel de importaciones.

Si bien probablemente veamos niveles bajos en CBOT, estos se van a compensar con **premios sostenidos** en Sudamérica.



LANZAMIENTO CAMPAÑA GRUESA 2018-2019

#CAMPAÑAGRUESA181

9