

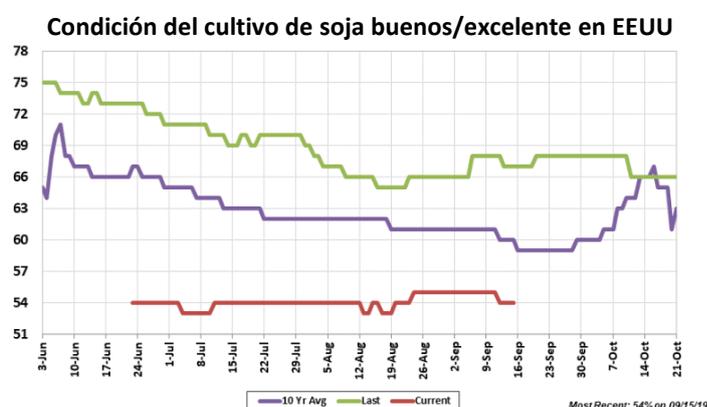
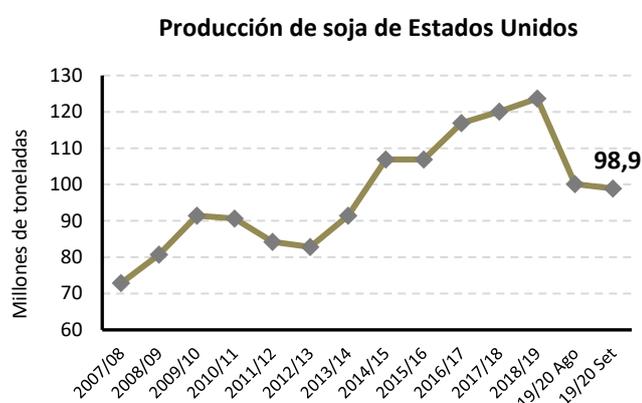
18 DE SEPTIEMBRE DE 2019

RESUMEN EJECUTIVO

SOJA		Impacto en precios
Menor producción esperada en Estados Unidos		
Menores stocks de Estados Unidos		
Menor demanda de China		
Compromisos de exportación de soja estadounidense a China		
Producción récord Brasil 2019/20		
Consumo mundial récord		
Demanda de la industria local		
TENDENCIA		
EN LOS	<i>ESTABLE</i>	
PRECIOS		
MAÍZ		Impacto en precios
Menor producción de Estados Unidos		
Recorte en la relación stocks/consumo mundial		
Producción récord de maíz <i>safrinha</i> Brasil 2018/19		
Mayores exportaciones de Brasil		
Posición neta venededora de los fondos en Chicago		
Compras récord del sector exportador de Argentina		
TENDENCIA		
EN LOS	<i>ESTABLE</i>	
PRECIOS		
TRIGO		Impacto en precios
Producción récord 2019/20		
Sequía en Rusia y Kazajistán		
Condiciones favorables en EEUU, UE y Ucrania		
Menor demanda de Asia y México		
Relación stocks/consumo mundial en niveles elevados		
Compras de la industria molinera de Argentina		
TENDENCIA	<i>ESTABLE EN EL MERCADO EXTERNO</i>	
EN LOS		
PRECIOS	<i>MODERADAMENTE ALCISTA EN EL MERCADO INTERNO</i>	

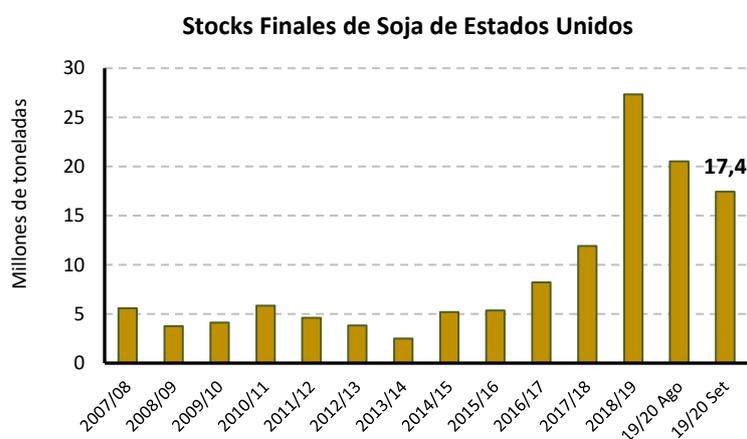
SOJA

Uno de los datos más relevantes del último reporte del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos fue la estimación de producción de Estados Unidos para la campaña 2019/20, que se ubicó en 98,9 millones de toneladas, lo cual constituye el **valor más bajo en seis campañas**. El menor volumen a cosechar obedece a una caída en el área sembrada en conjunto con menores rendimientos. Sin embargo, los operadores del mercado de granos desconfían de este valor y consideran que sería aún más baja. A finales de septiembre comenzará la cosecha, que se extenderá hasta principios de noviembre, y comenzarán a corroborarse las distintas estimaciones. Mientras tanto, la condición del cultivo en estado bueno y excelente es del 54% contra el 67% de la campaña previa. Respecto al estado fenológico, el 95% de la soja ya completó la etapa de llenado de grano, cuando lo normal para la época es el 100%. Del total del cultivo, el 15% entro en el comienzo de madurez, contra el 54% de a igual fecha del año pasado y el 38% del promedio de los últimos cinco años.



Fuente: BCCBA en base a USDA

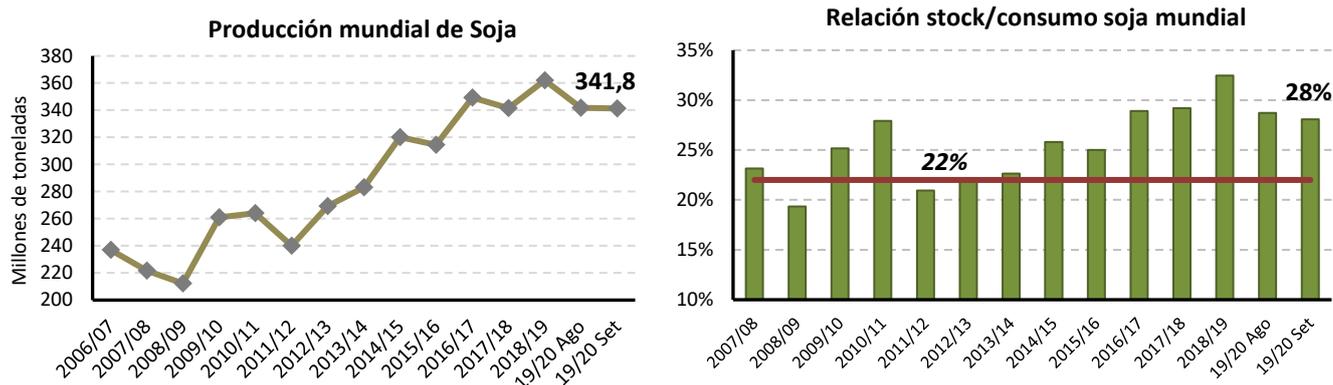
Como consecuencia de la menor producción esperada, los stocks norteamericanos comenzaron a recortarse, y se ubicarían hacia el final de la campaña en 17,4 millones de toneladas, lo cual representa una merma respecto al ciclo anterior de 10 millones de toneladas. Sin embargo, comparando con el promedio de los últimos años, los stocks prácticamente triplican los niveles normales.



Fuente: BCCBA en base a USDA

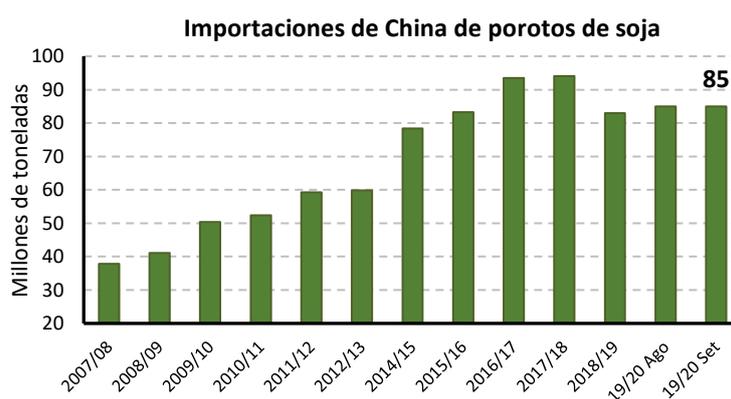
El conflicto comercial entre Estados Unidos y China, uno de los principales responsables de esta situación, comienza a mostrar signos de “relajamiento” lo cual se evidencia en el hecho de que en la última semana se registraron compromisos de exportación de soja estadounidense hacia el gigante asiático por 206.000 toneladas.

A nivel mundial, la oferta de oleaginosa para la temporada 2019/20 sería de 341,8 millones de toneladas, lo cual representa una disminución de 20 millones de toneladas frente al ciclo previo. La relación stocks/consumo a nivel mundial también caería, pero se ubica un 6% por encima del promedio histórico, lo cual indica una situación relativamente holgada por el lado de la oferta.



Fuente: BCCBA en base a USDA

Las importaciones de soja de China, principal consumidor mundial, se mantienen estables en 85 millones de toneladas, aunque organismos estatales del país asiático estiman las mismas en 80 millones de toneladas. De cualquier moneda, el impacto de la peste africana genera un efecto negativo sobre la demanda de la oleaginosa y, por lo tanto, en los precios. De acuerdo con la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), los reportes de nuevos brotes en China han disminuido en los últimos meses, pero eso no implica que la epidemia este controlada ya que el virus puede propagarse rápidamente, por lo que la demanda de soja podría caer aún más.

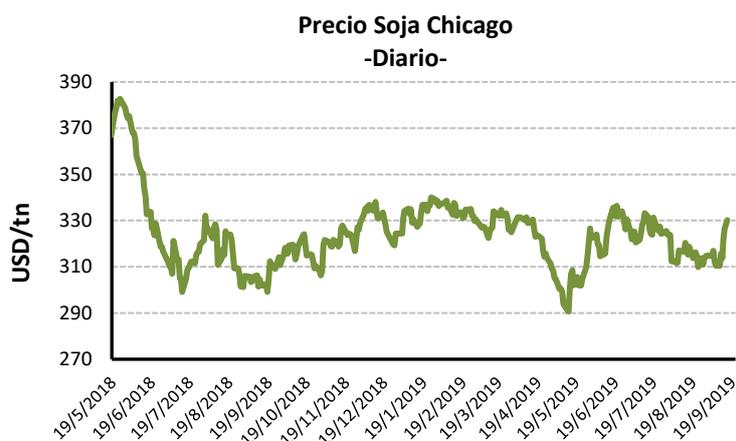


Fuente: BCCBA en base a USDA

Para la nueva campaña, las tareas de siembra en el hemisferio sur comenzaron a dar sus primeros pasos. En Brasil, en particular, el USDA proyecta un área de 36,9 millones de hectáreas lo cual resultaría en una producción récord de 123 millones de toneladas, convirtiéndose nuevamente en el mayor productor de soja del mundo desplazando a Estados Unidos. Sin embargo, la falta de

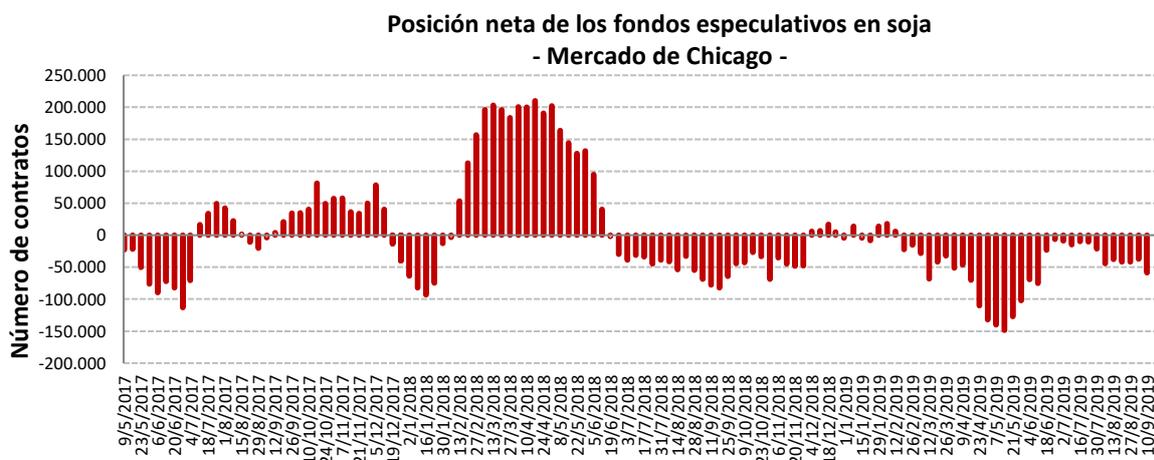
lluvias en los últimos días ha generado preocupación respecto a la velocidad con la que se pueden completar las labores de siembra. Para Argentina, donde todavía no hay estimaciones de organismos oficiales, el USDA proyecta una menor área sembrada y una producción de 53 millones de toneladas, lo cual representa una merma respecto a la campaña anterior de 2,5 millones de toneladas. En conjunto, ambos países tendrían una oferta de soja que rondaría las 176 millones de toneladas, casi 4 millones de toneladas por encima de la campaña 2018/19.

En Chicago, las cotizaciones subieron como consecuencia de existencias finales en Estados Unidos menores a la esperada por el mercado y a datos alentadores de la exportación debido a compromisos de embarques a China que marcan un relajamiento en la guerra comercial. Sin embargo, no hay fundamentos lo suficientemente fuertes para generar una tendencia alcista sostenida.



Fuente: BCCBA en base a CME Group

La posición neta de los fondos especulativos continúa siendo vendida y se profundizó en las últimas semanas, reforzando las pocas expectativas de incrementos en el precio de la soja en el corto plazo por parte de los inversores. A pesar de los recortes realizados hacia fines de junio debido a las malas perspectivas de la cosecha norteamericana, no se revirtió la posición ya que los fundamentos bajistas, en particular la gripe porcina y la guerra comercial entre Estados Unidos y China, presentaron un mayor peso.

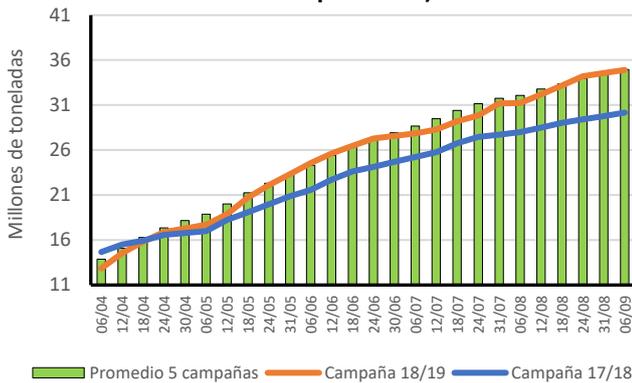


Eje "Y": Números positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora

Fuente: BCCBA en base a datos de la Commodity Futures Trading Commission

En el mercado local, los productores aumentaron las ventas debido a la mejora en el precio de la oleaginosa, las perspectivas de un cambio en la política agrícola y a las necesidades de financiamiento de cara al comienzo de la siembra gruesa. A la fecha, se han vendido 34,91 millones de toneladas de la cosecha 2018/19, de las cuales 9,7 millones de toneladas corresponden al sector exportador y 25,2 a los industriales. Del total de la producción de la campaña se ha vendido el 63%, quedando un remanente de 20,4 millones de toneladas.

Evolución compras de soja (industria + exportación)



Fuente: BCCBA en base al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

Precio Soja Rosario -Diario-

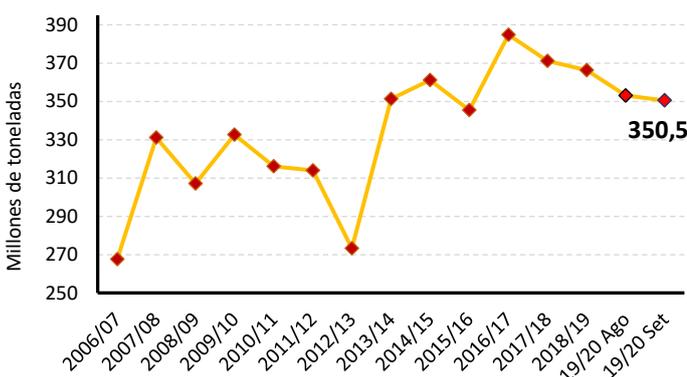


Fuente: BCCBA en base a BCR

MAÍZ

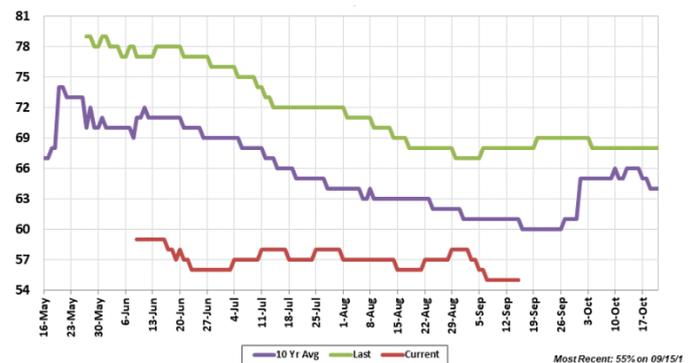
En su último informe, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos proyectó la producción norteamericana en 353,1 millones de toneladas, 2,6 millones de toneladas menos que lo reportado en agosto, pero por encima de lo esperado por el mercado.

Producción de maíz EE.UU



Fuente: BCCBA en base a USDA

Condición del cultivo de maíz buenos/excelente en EE. UU.



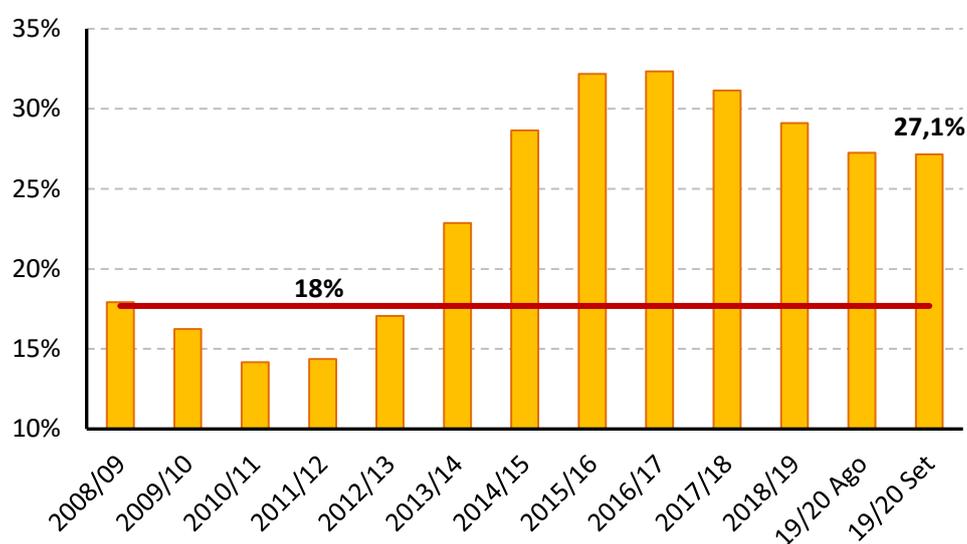
Fuente: BCCBA en base a CME Group

La caída en el volumen a cosechar obedece a menores rendimientos esperados, que se ubicarían en promedio en 105,6 quintales por hectárea. Debido a que gran parte del maíz se sembró de forma tardía, las tareas de cosecha se retrasarían lo cual podría tener un impacto negativo sobre la producción, principalmente por heladas o nevadas tempranas que afectarían el rendimiento

del cultivo. De acuerdo con los últimos datos, se registró un avance en la cosecha del 4% cuando lo normal para la época es del 7%. Sin embargo, las buenas condiciones climáticas que se pronostican para los próximos meses atenuarían, en parte, los efectos negativos de esta situación. A la fecha, el 55% del cultivo se encuentra en estado bueno y excelente contra el 68% del año previo y el 61% del promedio de los últimos diez años. En relación con la fenología, el 18% del maíz norteamericano alcanzó la madurez contra el 51% del año anterior y el 39% del promedio.

A nivel mundial, la producción de maíz se estima en 1.104,9 millones de toneladas, 17 millones de toneladas por debajo de la campaña previa, mientras que el consumo también sufriría un recorte, pero en una cuantía mucho menor, registrando una caída de 4 millones de toneladas. En este contexto, las existencias hacia el final del ciclo serían las más bajas de las últimas cinco campañas, resultando en una caída en la relación stocks/consumo global que brinda sustento a los precios. Sin embargo, dicha relación se encuentra por encima del promedio histórico.

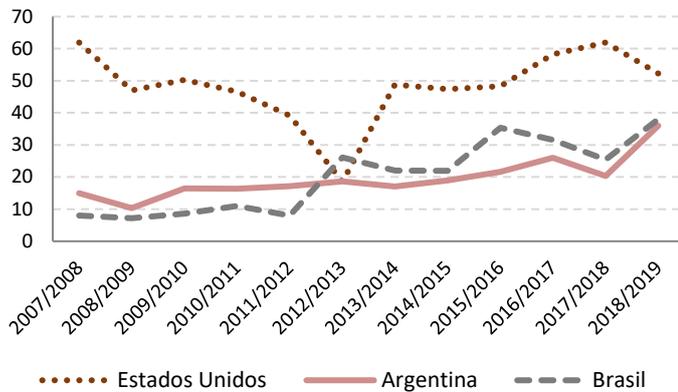
Relación stock/consumo maíz mundial



Fuente: BCCBA en base a USDA

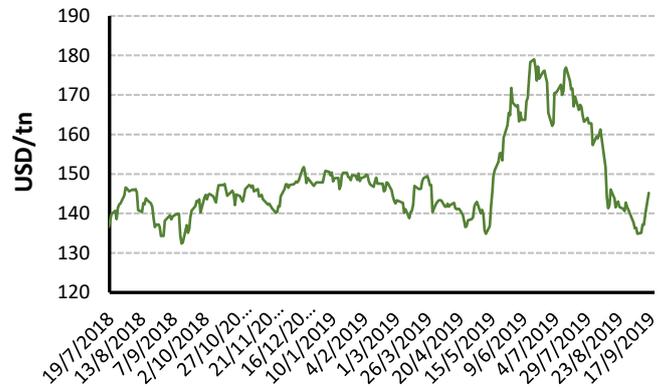
Las exportaciones de Brasil y Argentina continúan ganando terreno y, en la última década su participación en el total global se ha casi duplicado en detrimento de Estados Unidos. Para la campaña 2018/19, se espera que las ventas externas de Sudamérica sean récord nuevamente totalizando 74 millones de toneladas, lo cual representa una participación en el mercado mundial del 42%. Las causas de este crecimiento son la expansión del área sembrada en conjunto con las buenas condiciones climáticas que permitieron obtener los niveles de producción más grandes de la historia en ambos países. Las exportaciones récord de Brasil se sustentan principalmente en la cosecha récord de *maíz safrinha*. De acuerdo con datos de la CONAB alcanzaría las 73,8 millones de toneladas y representa el 73,8% del maíz total. Este *maíz safrinha*, se encuentra disponible en el mercado mundial generando tranquilidad en la demanda, de manera tal que los precios no encuentran sustentos para experimentar grandes subas.

Exportaciones de maíz de los principales exportadores mundiales
- Millones de toneladas -



Fuente: BCCBA en base a USDA

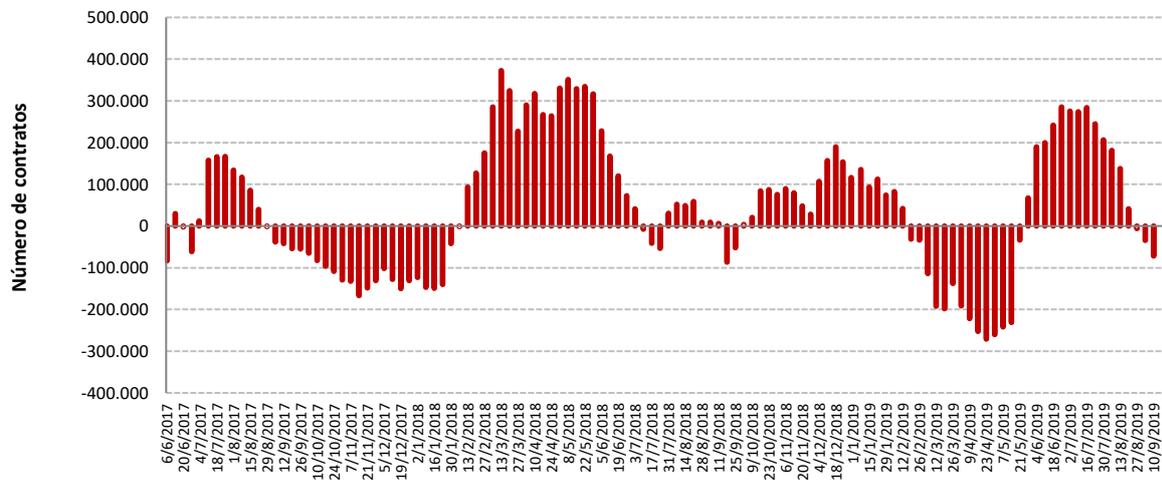
Precio Maíz Chicago
-Diario-



Fuente: BCCBA en base a CME Group

En el Mercado de Chicago, luego de que los fondos aumentaran sus posiciones compradas rápidamente por el retraso en la siembra y las perspectivas de una mala cosecha, la situación comenzó a revertirse como consecuencia de que el desarrollo del cultivo fue relativamente favorable en conjunto con la buena cosecha sudamericana, desinflando las expectativas de mejores precios.

Posición neta de los fondos especulativos en maíz
- Mercado de Chicago -

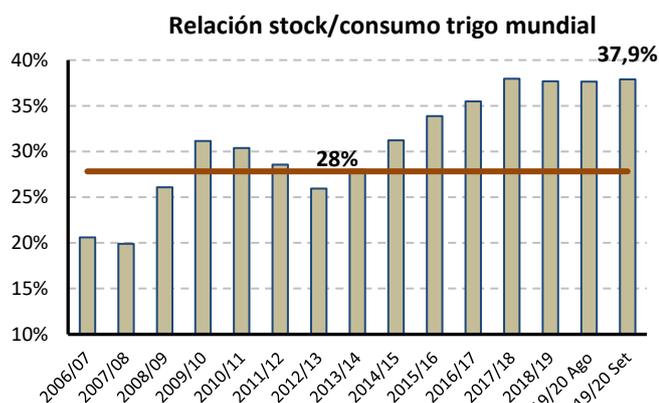


Eje "Y": Números positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora
Fuente: BCCBA en base a datos de la Commodity Futures Trading Commission

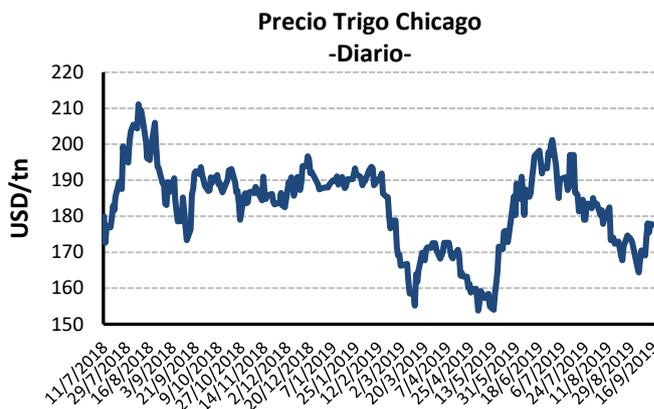
En Argentina, las ventas de maíz de la campaña 2018/19, tanto a la industria como a la exportación, alcanzan las 33,8 millones de toneladas, una cifra récord para nuestro país, siendo el sector exportador el principal protagonista con más de 30,4 millones de toneladas comprometidas. Con relación a la producción, se comercializó el 59% del maíz de la campaña 2018/19 contra el 68% del ciclo previo y el 66% del promedio de los últimos cinco campañas.

Ucrania y Estados Unidos las condiciones son favorables, en Rusia y Kazajistán persisten las condiciones de clima seco. En el hemisferio sur, el desarrollo del cultivo se ve afectado en algunas zonas de Argentina y Australia por condiciones de sequía.

La relación stocks/consumo a nivel mundial, se ubica en el segundo mayor valor de la historia, lo cual refleja una situación de oferta holgada. Sin embargo, es importante destacar que el consumo mundial se ubica en un récord, sosteniendo los valores del cereal.

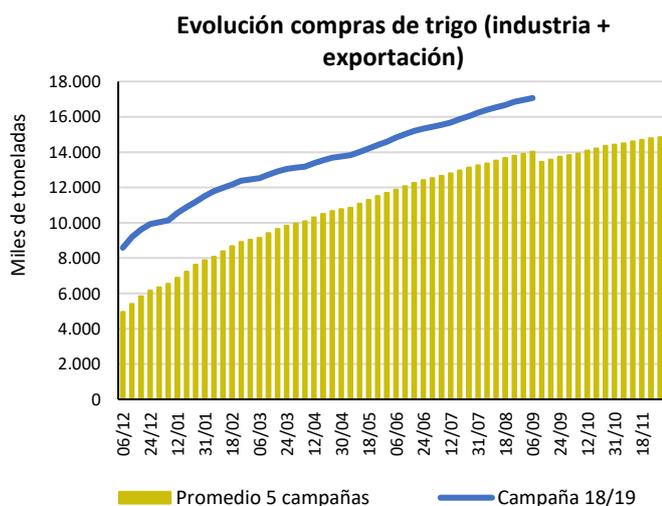


Fuente: BCCBA en base a USDA

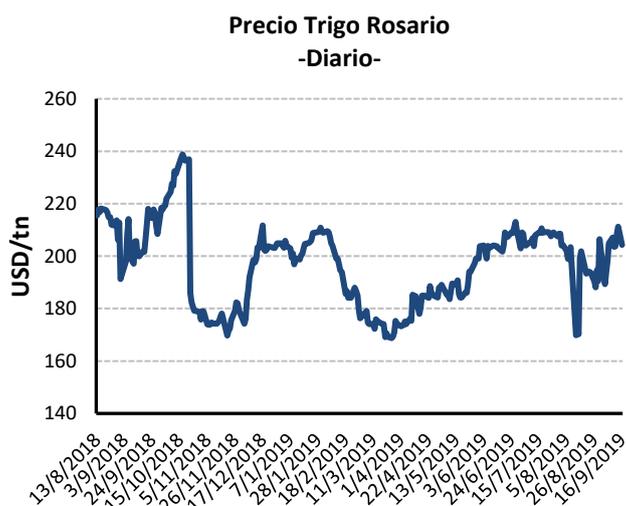


Fuente: BCCBA en base a CME Group

Según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, las compras de trigo campaña 2018/2019 por parte de la industria y la exportación alcanzaron un récord. A la fecha, se llevan comercializadas 17,1 millones de toneladas, de las cuales 12,9 corresponden a la exportación y 4,2 a la industria. Respecto a la producción, la comercialización representa el 88%, cuando aún restan dos meses hasta el ingreso de la cosecha 2019/20. En este sentido, podrían darse algunas oportunidades de precio especialmente en lotes con calidad por la demanda de molineros, que aún deberían comprar 1,75 millones de toneladas para cubrir las necesidades correspondientes a la campaña.



Fuente: BCCBA en base Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación



Fuente: BCCBA en base BCR.

Permitida la reproducción total o parcial del presente informe citando la fuente.

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA BCCBA



CONSULTAS gagusto@bccba.org.ar

jdominguez@bccba.org.ar | ldipre@bccba.org.ar

www.bccba.com.ar | 54 351 4229637 - 4253716 Int. 140