

16 DE JULIO DE 2018

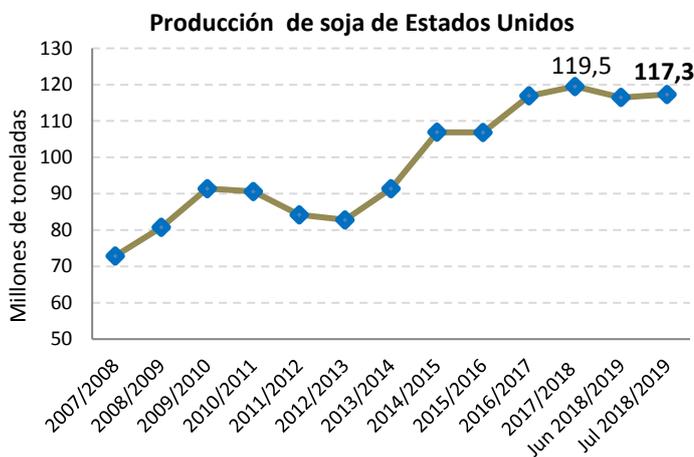
RESUMEN EJECUTIVO

SOJA		Impacto en precios
Aumento en la proyección de producción en EE.UU y cultivo en buenas condiciones		
Profundización del conflicto comercial entre EE.UU y China		
Oferta sudamericana insuficiente para abastecer importaciones de China		
Mayor demanda para producción de harina y aceite de soja por diferencial de precios		
Demanda local continúa con buen dinamismo ante contexto de baja producción		
TENDENCIA EN LOS PRECIOS	<i>ESTABLE CON POSIBILIDADES BAJISTAS EN MERCADOS EXTERNOS</i>	
	<i>ESTABLE CON POSIBILIDADES ALCISTAS EN ARGENTINA</i>	
MAÍZ		Impacto en precios
Disminución producción estimada 2017/18 de Sudamérica		
Avance de cosecha en Brasil y Argentina		
Aumento en la proyección de producción en EE.UU y cultivo en buenas condiciones		
Relación Stock/consumo mundial 2018/2019 sería una de las más bajas de las últimas décadas		
Efecto colateral de la guerra comercial EE.UU-China y reacción fondos especulativos		
Devaluación en Argentina dinamiza exportaciones		
TENDENCIA EN LOS PRECIOS	<i>ESTABLE CON POSIBILIDADES BAJISTAS EN MERCADOS EXTERNOS</i>	
	<i>ESTABLE EN ARGENTINA</i>	
TRIGO		Impacto en precios
Sequía generalizada en países del hemisferio norte generan recorte de producción		
Veloz avance de cosecha en Estados Unidos y países del Mar Negro		
Efecto colateral de la guerra comercial EE.UU-China		
Demanda sostenida de industria y exportación en Argentina campaña 2017/2018		
Avance de siembra favorable en Argentina y perspectivas de aumento de área		
TENDENCIA EN LOS PRECIOS	<i>ESTABLE CON POSIBILIDADES BAJISTAS EN MERCADOS EXTERNOS</i>	
	<i>ESTABLE EN ARGENTINA</i>	

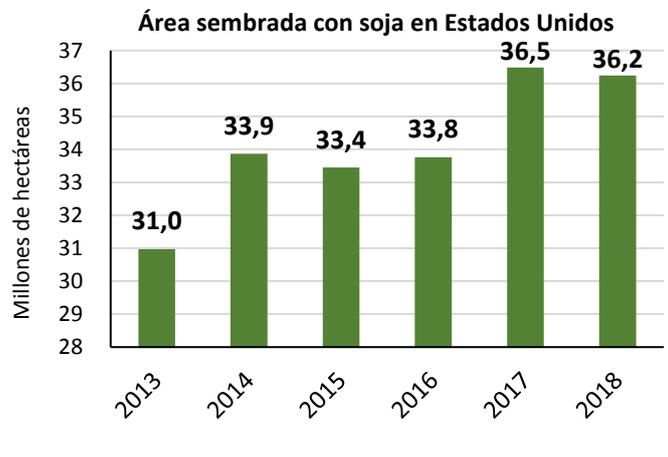
La estimación de tendencia en los precios contempla un horizonte temporal de 30 días a partir de la publicación del informe

SOJA

Con las tareas de cosecha finalizadas en Argentina y Brasil, el foco del mercado está puesto sobre Estados Unidos, donde el Departamento de Agricultura (USDA) revisó al alza las estimaciones de área sembrada para la oleaginosa en 200.000 hectáreas, respecto a la intención inicial de 36 millones de hectáreas y, posteriormente, las proyecciones de producción a 117,3 millones de toneladas.



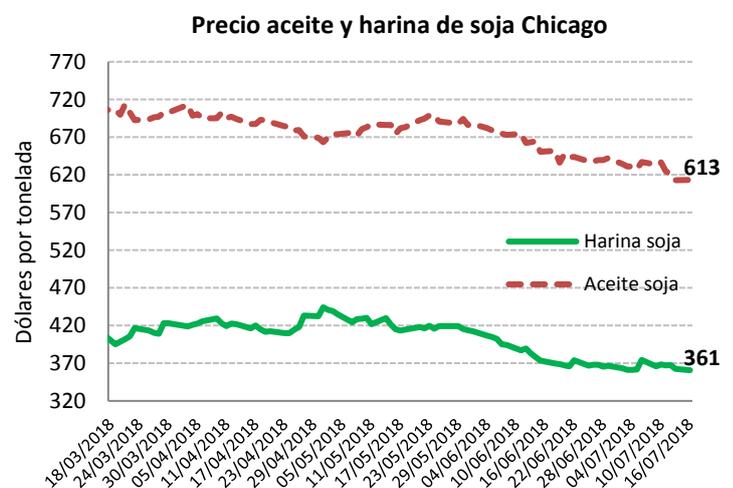
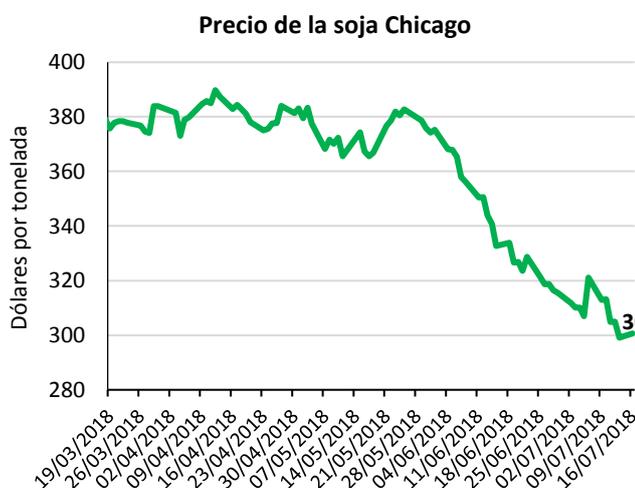
Fuente: DIA en base a USDA



Fuente: DIA en base a USDA

Asimismo, el clima viene acompañado el desarrollo del cultivo, donde el 71% se encuentra en condición buena a excelente, contra un 62% en idéntica condición a la misma fecha de la campaña previa, superando también la media histórica de las últimas campañas. El 47% del cultivo se encuentra en floración, mientras que un 11% del total está formando vainas, siendo el mes de julio crítico para la determinación de rendimientos. De continuar este escenario existe la posibilidad de que la producción sea revisada al alza en futuros informes del USDA.

Las buenas perspectivas de producción contrastan con la exacerbación del conflicto comercial con China, quien a principios de julio impuso un arancel del 25% a las importaciones de soja que se realicen desde Estados Unidos, país que posteriormente dio un nuevo golpe al anunciar un arancel del 10% a más de 6.000 productos de la nación asiática. La cotización del poroto de soja en Chicago cayó 21% en los últimos 60 días, mientras que en harina y aceite de soja, productos no alcanzados por los aranceles, las cotizaciones cayeron 13% y 12% respectivamente.



Fuente: DIA en base a CME Group

Se estima que China, principal importador mundial de la oleaginosa, demandará 103 millones de toneladas de soja esta campaña, razón por la cual funcionarios de dicho país están alentando a las empresas a reemplazar sus importaciones hacia otras naciones. Sin embargo, cuando se analiza el saldo exportable de los países sudamericanos, surge que los mismos son insuficientes para

abastecer los requerimientos del gigante asiático, por lo que finalmente parte de la demanda caerá indefectiblemente sobre soja estadounidense y subproductos.

Saldo exportable de poroto de soja de Sudamérica. En millones de toneladas

País	Stock inicial	Producción	Importación	Oferta total	Consumo interno	Saldo exportable
Brasil	1,6	118,9	0,4	120,9	47,4	73,5
Argentina	12,8	37,2	3,5*	53,5	45,5	8,0
Paraguay	0,0	9,5	0,0	9,5	4,0	2,0*
Total saldo exportable						83,5
Total saldo exportable descontando stock final**						76,5

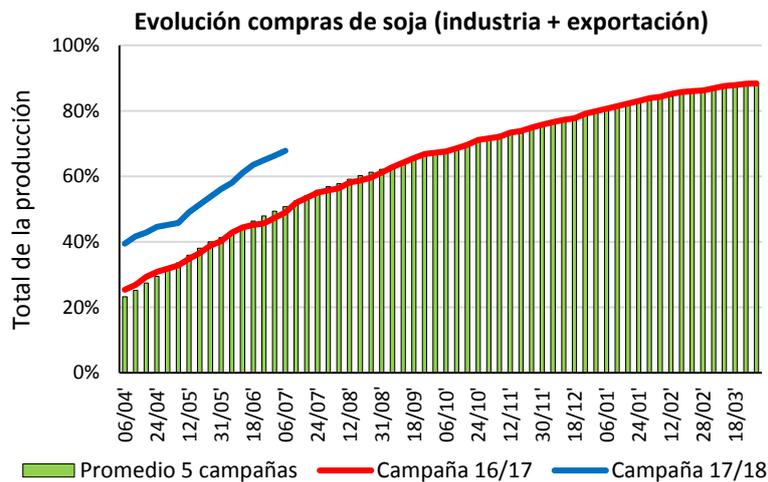
* Se supone que las importaciones temporarias realizadas por Argentina son abastecidas en su totalidad por Paraguay.

** El stock final estimado para Brasil y Argentina es de 1,5 y 5,5 millones de toneladas respectivamente.

Fuente: DIA. En base a CONAB, Min. Agroindustria y CAPECO.

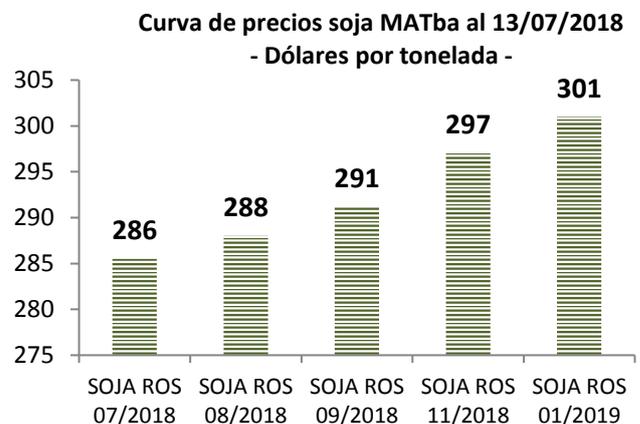
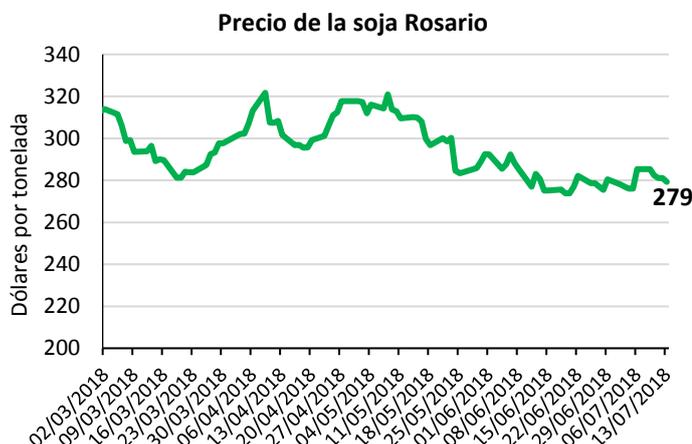
Debido a la presión que este contexto significa sobre la escasa disponibilidad de producción que existe en nuestro país por los fenómenos de sequía y exceso de humedad en momentos previos a la cosecha, se estima que las importaciones temporales pueden ser mayores a lo previsto por el Ministerio de Agroindustria, captando mercadería de Estados Unidos y Brasil.

La industria local de procesamiento y la exportación llevan adquiridas 25 millones de toneladas de soja campaña 2017/2018, equivalentes al 68% de la producción, 17 puntos porcentuales por encima del promedio de las últimas 5 campañas a igual fecha.



Fuente: DIA. En base a CONAB, Min. Agroindustria y CAPECO.

Los precios en el mercado local también sintieron el impacto del contexto externo, con una caída de 13% desde mediados de mayo. Sin embargo, a futuro las cotizaciones muestran una senda ascendente por el compromiso del gobierno de continuar con el esquema de rebaja de retenciones, así como por los factores estacionales ligados a la menor disponibilidad de mercadería.



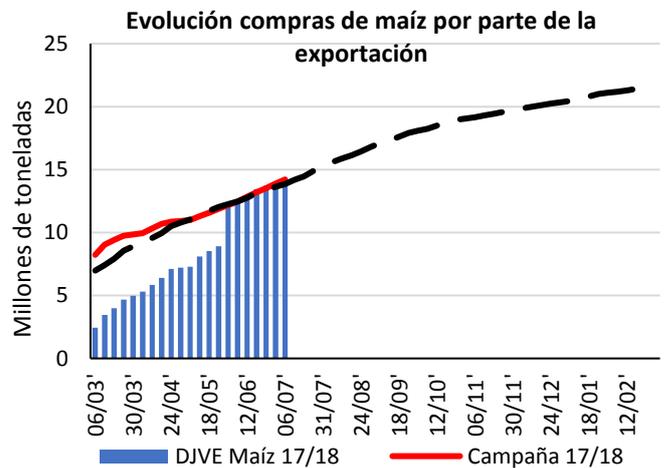
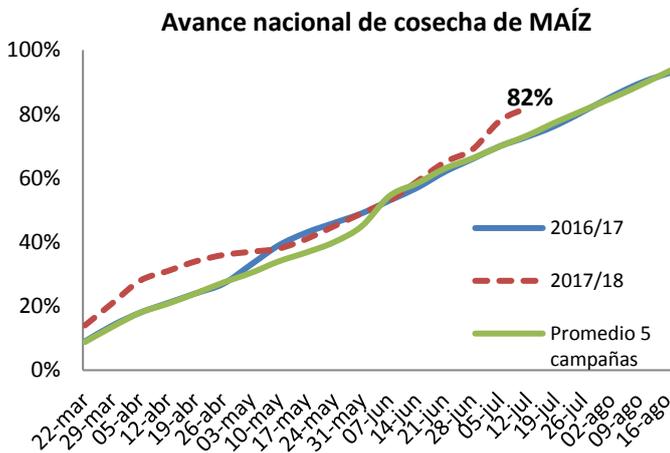
Fuente: DIA en base a BCRA y BCR

MAÍZ

En Brasil las demoras en la siembra de maíz safrinha, un menor paquete tecnológico y déficit de precipitaciones durante el desarrollo del cultivo en las principales regiones productoras impactaron sobre los rendimientos, que alcanzarían los 48 quintales por hectárea frente a los 55 quintales de la campaña 2016/2017. La producción 2017/2018 cerraría en torno a las 83 millones de toneladas, 15 millones de toneladas por debajo del ciclo previo. Las tareas de cosecha han comenzado en algunos estados y tomarían mayor dinamismo a partir de la segunda quincena de julio, extendiéndose hasta septiembre.

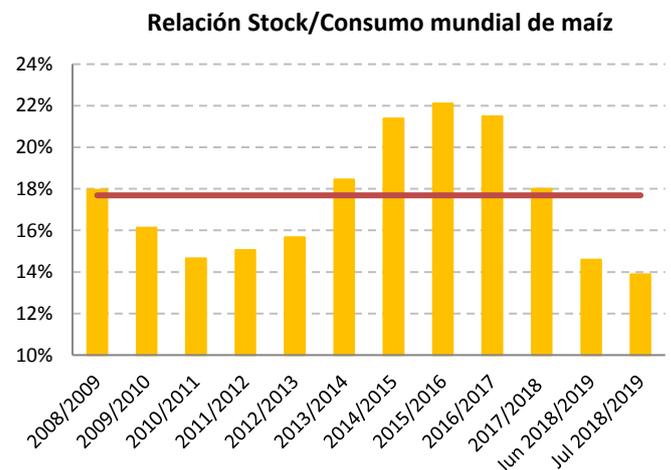
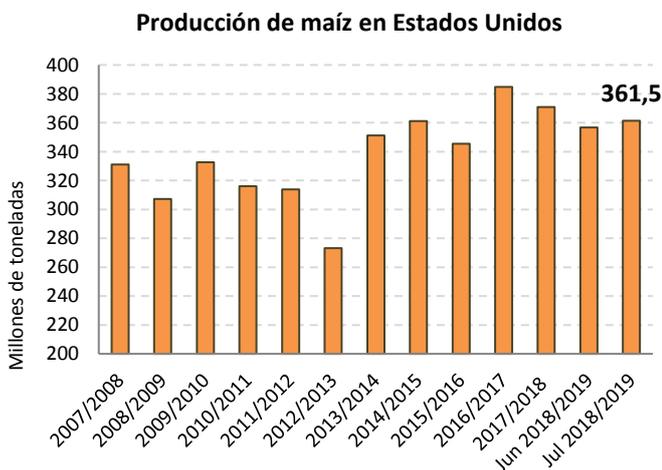
En nuestro país la cosecha avanza a gran ritmo, con un 82% del área apta recolectada, encontrándose 8 puntos porcentuales por encima del promedio de las últimas cinco campañas.

En el plano comercial se llevan comercializadas 17 millones de toneladas de maíz de la nueva campaña, en línea con el promedio histórico, pero 1,5 millones de toneladas por debajo del ciclo previo. La incertidumbre económica que se generó en el mes de mayo provocó una aceleración en la solicitud de permisos de exportación a los efectos de calzar operaciones. Los compromisos comerciales equipararon al stock de maíz en manos de los exportadores, por lo que para futuros compromisos deberán originar mercadería, escenario probable ante la ganancia de competitividad tras la devaluación del peso.



Fuente: DIA en base a Min. Agroindustria

En los Estados Unidos, el 37% del cultivo se encuentra en estado de floración, período crítico para la formación de rendimientos, con buenas perspectivas dado que 75% de los maíces se encuentran en estado bueno y excelente, 10 puntos porcentuales por encima de la campaña 2017/18. La revisión al alza en la superficie sembrada en el informe del USDA de fines de junio motivó un aumento de casi 5 millones de toneladas en la estimación de producción, que se ubicaría en 361,5 millones de toneladas. Sin embargo, los rendimientos no fueron modificados pese a que por el momento el estado del cultivo es altamente favorable.

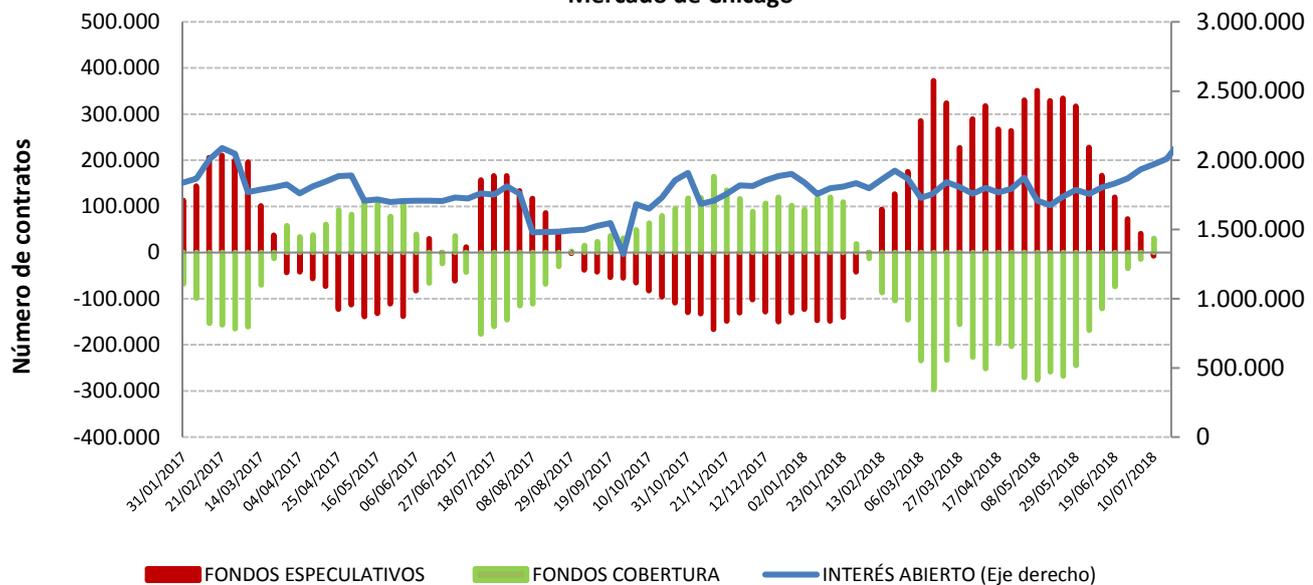


Fuente: DIA en base a USDA

Pese al aumento de producción esperado en Estados Unidos, la exportación y el consumo interno continúan mostrando una buena dinámica, hecho que coincide con el menor stock inicial de Sudamérica para la campaña 2018/2019, derivando en la relación stock/consumo más baja de las últimas dos décadas.

Pese al escenario descrito, los fondos especulativos revertieron la posición compradora vendiendo más de 350.000 contratos desde finales de mayo, debido al efecto contagio que genera la caída del precio de la soja y otros productos afectados por la guerra comercial entre Estados Unidos y China, así como la incertidumbre política y económica que provoca sobre el resto de los países.

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



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

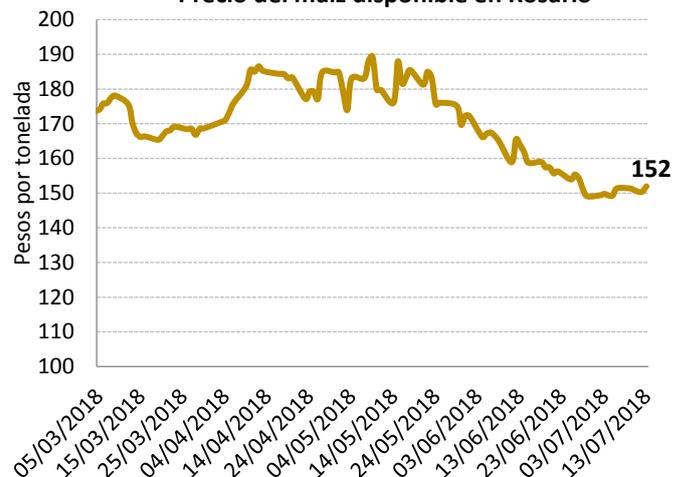
Estos factores ayudan a explicar por qué el precio del maíz en Chicago ha caído 16% en los últimos dos meses, comportamiento que se ha replicado en mayor magnitud en el mercado local por matices propios. En los mercados a término de Argentina existe un aumento leve en los valores para los meses posteriores a la finalización de la cosecha.

Precio del maíz en Chicago



Fuente: DIA en base a CME Group

Precio del maíz disponible en Rosario

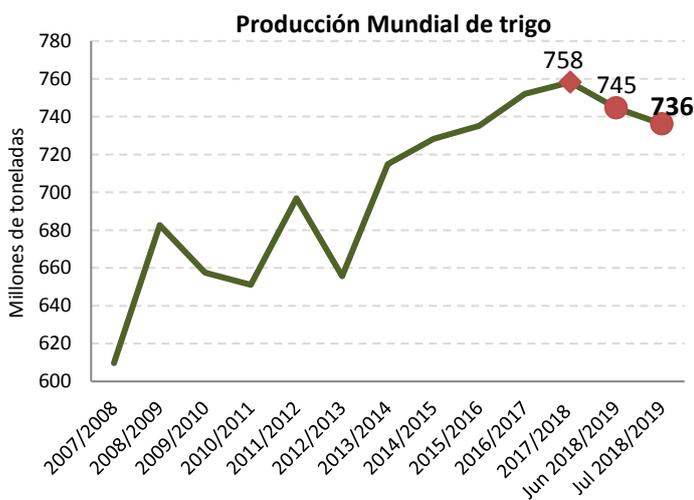


Fuente: DIA en base a Rofex

TRIGO

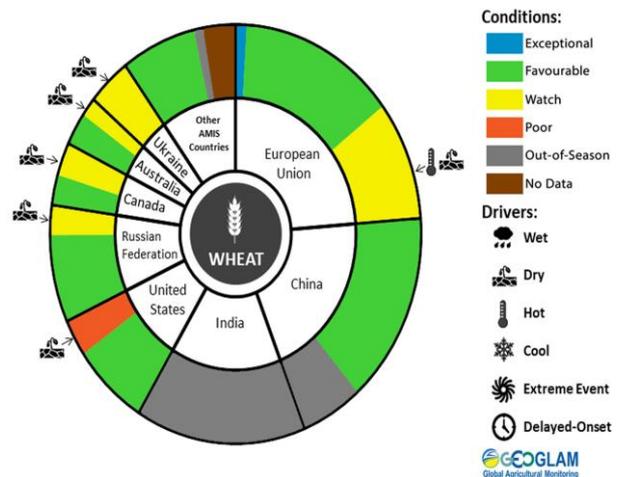
El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos recortó su proyección de producción mundial de trigo en 8,4 millones de toneladas respecto a su anterior estimación, por lo que actualmente se espera un total de 736 millones de toneladas a nivel mundial. El ajuste en la producción se debe a fenómenos de sequía que están afectando la franja centro-norte europea en momentos clave de la definición de rendimientos. Similar contexto climático están atravesando Ucrania y Rusia, donde la producción en este último se ubicaría en 67 millones de toneladas, 18 millones por debajo del ciclo previo. En ambos países las tareas de cosecha avanzan a buen ritmo y continuarían hasta mediados de agosto para las variedades de invierno.

En Estados Unidos el 63% del trigo de invierno ha sido cosechado, mientras que el 81% del trigo de primavera se encuentra en fase de pre emergencia floral. Respecto a la condición del cultivo, un 80% se encuentra en estado bueno a excelente.

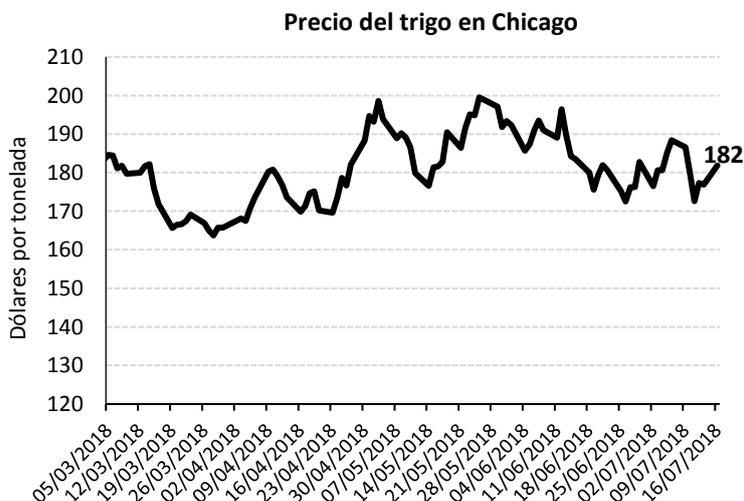


Fuente: DIA en base a USDA

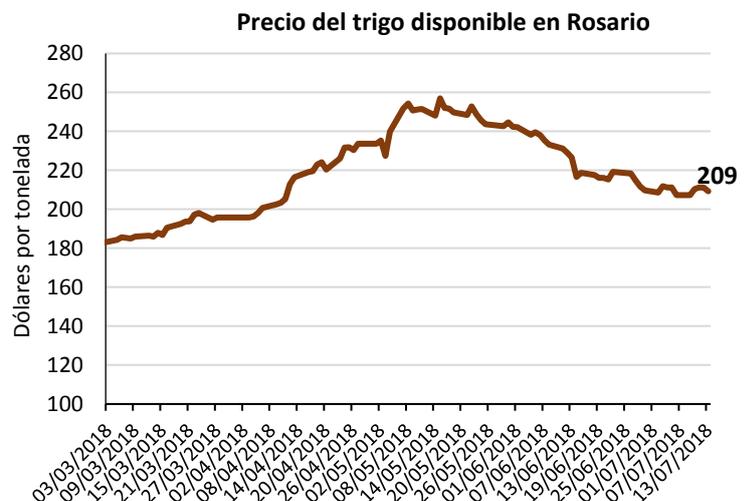
Condición del cultivo de trigo en los principales productores mundiales



El veloz avance de cosecha de las variedades de invierno en Estados Unidos, las buenas perspectivas para el trigo de primavera, los efectos colaterales de la guerra comercial con China y la fortaleza del dólar a nivel mundial presionaron a la baja las cotizaciones en Chicago. En Argentina la caída en las cotizaciones fue mayor que en Chicago, ligado a las expectativas de un aumento en el área sembrada en torno al 4% para el ciclo 2018/2019, así como un veloz desarrollo de las labores, donde a mediados de julio se ha logrado una cobertura del 88% de las hectáreas proyectadas.



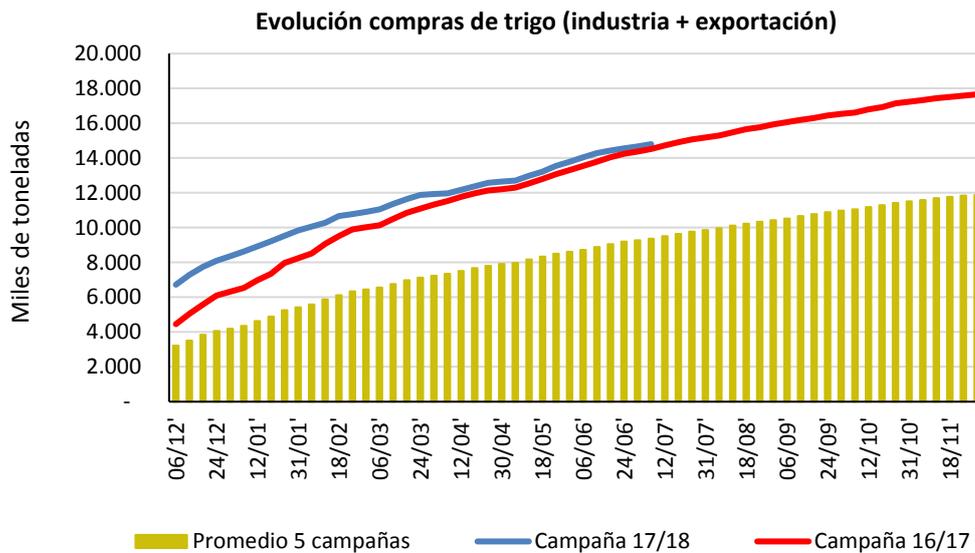
Fuente: DIA en base a CME Group



Fuente: DIA en base a BCR

En el mercado local se han realizado adquisiciones de trigo por 14,8 millones de toneladas, donde los exportadores compraron 11,3 millones de toneladas y los molinos 3,5 millones. Entre los meses de diciembre de 2017 a julio de 2018 se han vendido al exterior 9 millones de toneladas, 3 millones a Brasil y 6 millones a otros países. Se estima que restan de exportarse a Brasil 3 millones de toneladas desde nuestro país, por lo que los exportadores deberían adquirir un volumen cercano al millón de toneladas en lo que resta del año. Asimismo, los molinos muelen en promedio 5,5 millones de toneladas anuales, por lo que deberán comprar 2 millones de toneladas hasta el empalme de la nueva cosecha.

Partiendo de una oferta de 19,3 millones de toneladas al inicio del ciclo (sumando stock inicial y descontando uso para semilla y forrajes), se llegaría al nuevo ciclo con un stock que oscilará entre 1,5 a 1 millón de toneladas.



Fuente: DIA en base a Min. Agroindustria

Por lo tanto, es probable que las cotizaciones en el mercado local se mantengan firmes en los próximos meses por suministros ajustados, pero con posibilidades de debilitarse a partir de septiembre cuando comienza a cosecharse en algunas zonas de Brasil y el incentivo de la demanda local de postergar compras ante menores precios para la nueva campaña.

Permitida la reproducción total o parcial del presente informe citando la fuente. El presente informe no significa una recomendación de inversión. La Bolsa de Cereales de Córdoba no se responsabiliza de las decisiones tomadas a partir de los datos que aquí figuran.

DIA DPTO. INFORMACIÓN AGROECONÓMICA BCCBA



CONSULTAS agroeconomia@bccba.org.ar | www.bccba.com.ar | 54 351 4229637 - 4253716 Int. 140