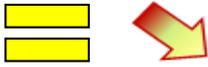
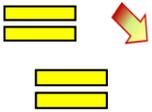
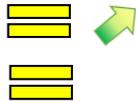


16 DE AGOSTO DE 2018

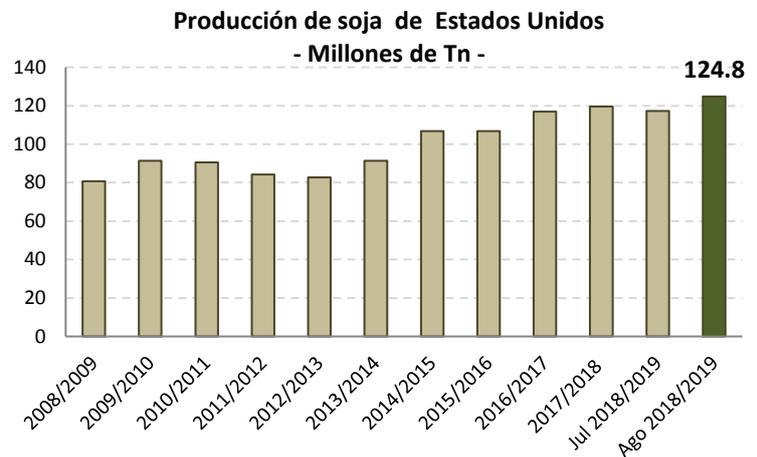
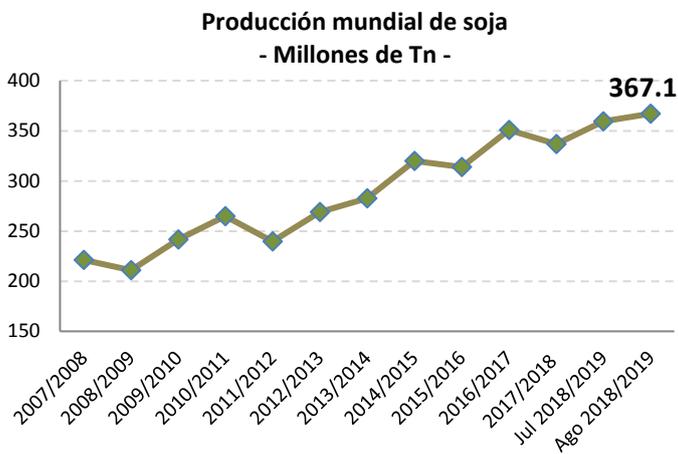
RESUMEN EJECUTIVO

SOJA		Impacto en precios
Producción mundial 2018/19 record		↓
Condiciones favorables del cultivo en Estados Unidos		↓
Fondos especulativos netamente vendidos		↓
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		↑
Freno a la rebaja de los derechos de exportación para subproductos de soja		↓
TENDENCIA EN LOS PRECIOS	<i>ESTABLE CON POSIBILIDADES BAJISTAS</i>	
MAÍZ		Impacto en precios
Menor producción 2017/18 de Argentina y Brasil		↑
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 la historia		↑
Fondos especulativos y comerciales netamente vendidos		↓
TENDENCIA EN LOS PRECIOS	<i>ESTABLE CON POSIBILIDADES BAJISTAS EN MERCADOS EXTERNOS</i> <i>ESTABLE EN ARGENTINA</i>	
TRIGO		Impacto en precios
Recortes de producción en el hemisferio norte por sequía		↑
Avance de cosecha en Estados Unidos		↓
Consumo mundial récord		↑
Disminución de producción de países exportadores		↑
Demanda sostenida de industria y exportación en Argentina		↑
Relación stock/consumo mundial cae pero se encuentra en niveles elevados		↓
Producción record de Argentina		↓
TENDENCIA EN LOS PRECIOS	<i>ESTABLE CON POSIBILIDADES ALCISTAS 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

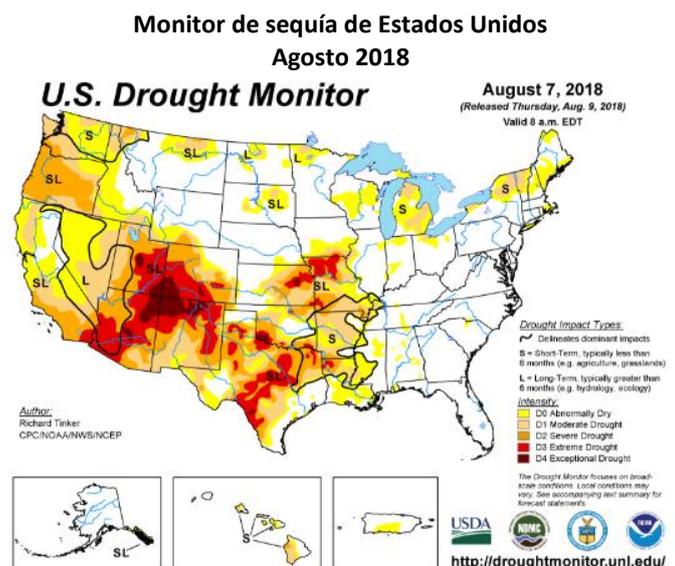
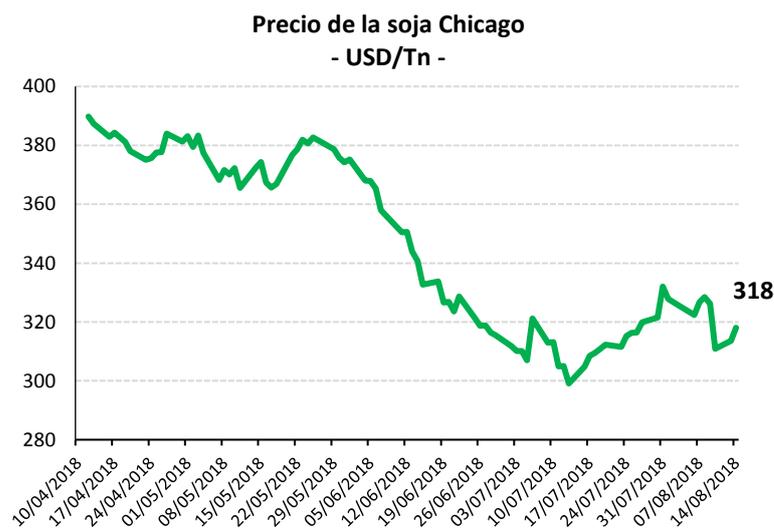
SOJA

De acuerdo al Departamento de Agricultura de los Estados Unidos la producción de soja marcaría un récord en la campaña 2018/19 con 367,1 millones de toneladas. Este mayor volumen se explica por las condiciones favorables que está atravesando el cultivo en los Estados Unidos y las buenas perspectivas para el hemisferio Sur, con Brasil que superaría los 120 millones de toneladas y Argentina que recuperaría los niveles productivos previos a la sequía de la campaña 2017/18.



Fuente: DIA. En base a USDA

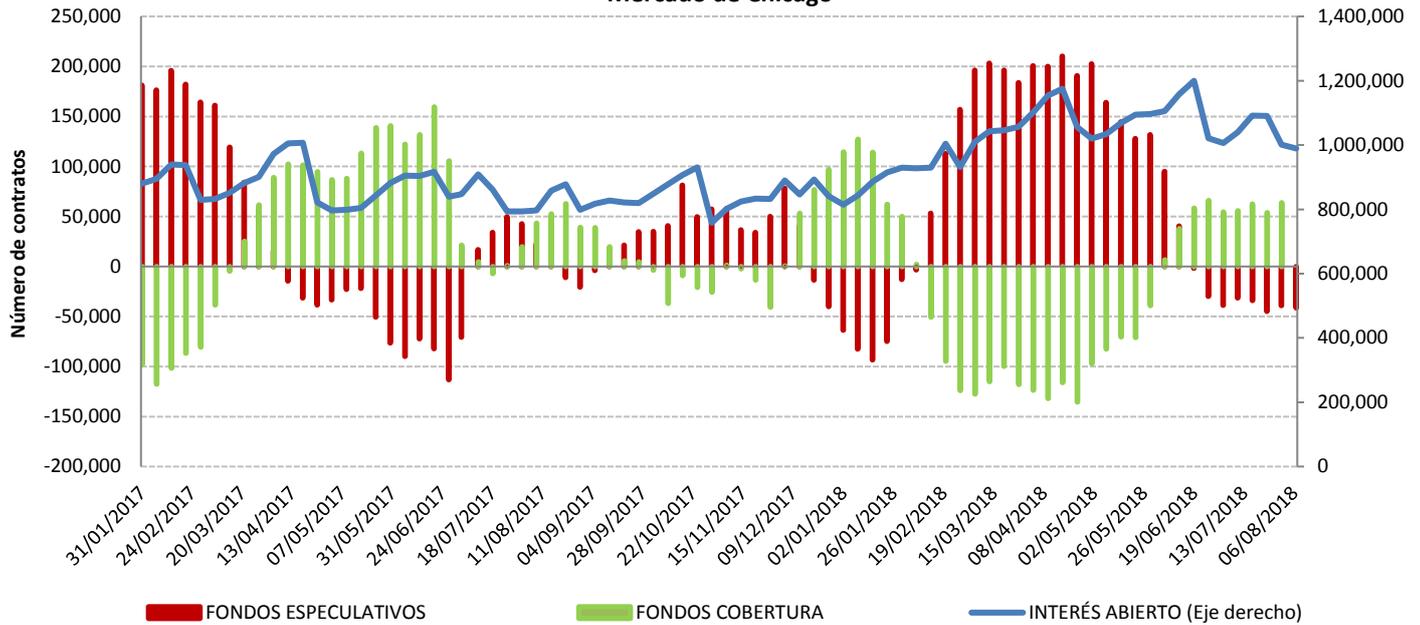
De acuerdo al reporte de cultivos difundido por el Servicio Nacional de Estadísticas Agrícolas, el 92% de la soja estadounidense se encuentra en floración y el 72% en inicio de formación de vainas. En cuanto al estado general, el 66% se encuentra bueno a excelente, contra el 59% del año previo. De esta manera, el rendimiento que surge de la primera encuesta de la campaña realizada a los productores por el USDA se estima en 34,7 qq/ha, 2 quintales más que el reporte previo y 1,7 quintales por encima de la campaña anterior. El mercado climático podrá generar episodios volatilidad en el mercado, debido a que el cultivo aún se encuentra transitando el período crítico, clave para la definición de rendimientos.



Fuente: DIA. En base a Climate Prediction Center del National Weather Service de Estados Unidos y News Agrofy.

En el mercado de Chicago, los fondos especulativos continúan vendidos reflejando pocas expectativas de subas en los precios que se sostienen en las excelentes condiciones climáticas que atraviesa el cultivo en el país norteamericano.

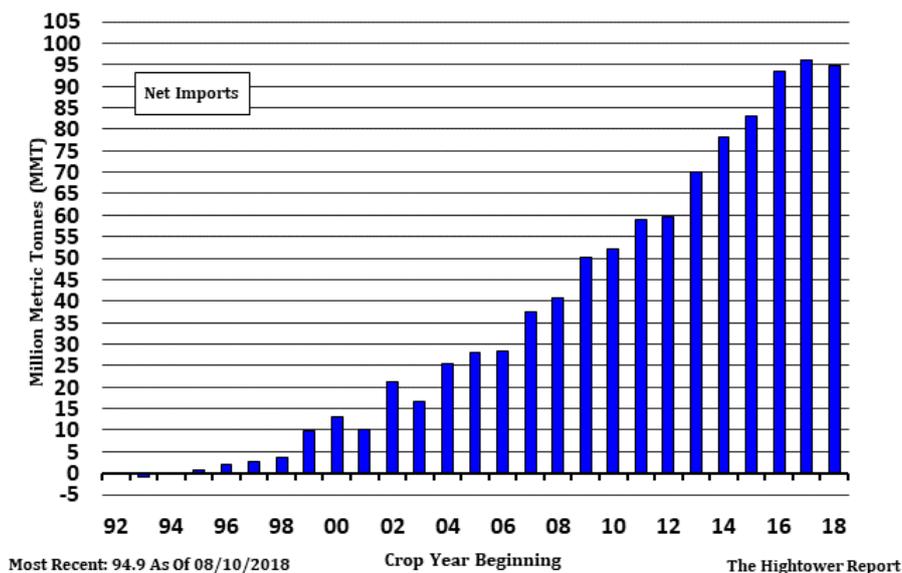
**Posición neta de los fondos en soja
- Mercado de Chicago -**



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

Como consecuencia de la fuerte sequía que impacta a los cultivos de la Unión Europea, se espera que las importaciones de soja y harina de soja aumenten durante la campaña 2018/19, principalmente desde los Estados Unidos debido al menor precio por la guerra comercial con China. Por primera vez en 16 años, las importaciones de China no aumentarían respecto al ciclo previo y, si bien aumentará las importaciones de soja de otros orígenes, no puede prescindir totalmente del país norteamericano para abastecer su demanda local. Mientras que China sustituye gran parte de la soja norteamericana por brasilera y argentina, el resto de los países se aprovechan de los precios competitivos de Estados Unidos, importando el poroto y aumentando la molienda local.

Importaciones netas de soja de China



Fuente: USDA

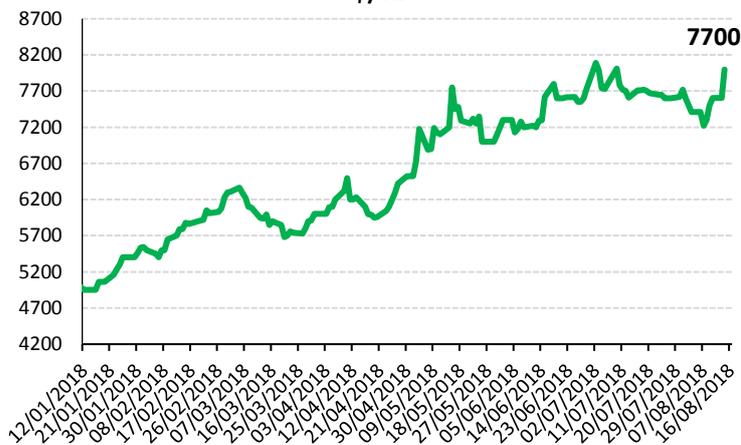
En Brasil la comercialización de soja cosecha 2017/18 avanza a buen ritmo como consecuencia de la alta demanda internacional. La Compañía Nacional de Abastecimiento de Brasil informó que las exportaciones de julio fueron de 10,2 millones de toneladas,

40% superior a igual mes del año anterior. Este incremento obedece a la depreciación del real respecto al dólar estadounidense y la guerra comercial entre Estados Unidos y China que provocó una mayor demanda de soja brasilera.

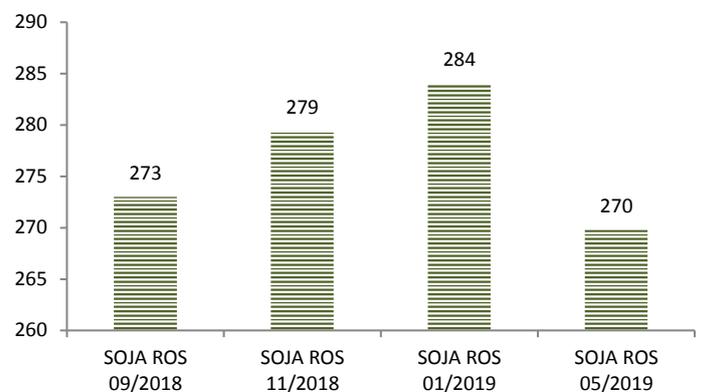
En Argentina, a la fecha se llevan comercializadas 27,8 millones de toneladas contra 31 millones de toneladas de igual período del año previo, siendo la principal causa el fracaso productivo de la oleaginosa en el país. La diferencia se explica por las menores compras del sector exportador, ya que las compras por parte la industria se encuentra en niveles similares al año previo.

Ante la nueva medida de frenar la rebaja de los derechos de exportación para harina y aceite, el precio de la soja tanto disponible como futuro cayó, debido a que los industriales y exportadores trasladaron los menores precios que recibirán por ambos subproductos al valor de compra del poroto. En el mercado local se ubicó en \$ 7.700 por tonelada, \$ 300 menos que el día previo a la publicación de la medida. En el mercado futuro, para el mes de noviembre los contratos se están negociando a USD 284 o \$ 9.540 de acuerdo al tipo de cambio de ROFEX, un valor 24% más alto en pesos de la cotización actual.

Precio de la soja Rosario
- \$/Tn -



Curva de precios soja MATba
- U\$S/tn -

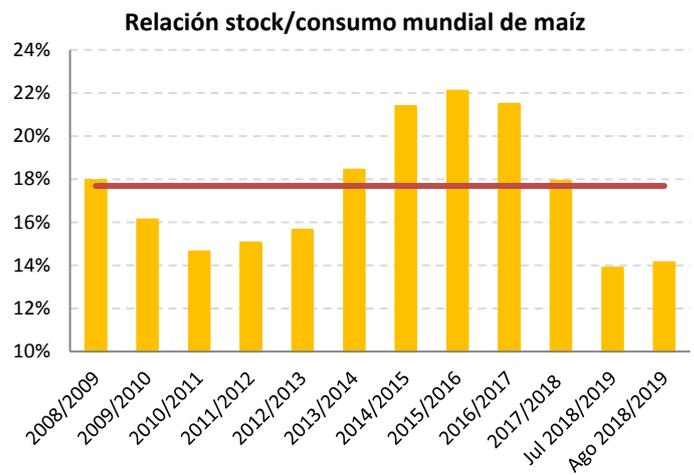


Fuente: DIA. En base a Min. Agroindustria, BCRA y BCR

MAÍZ

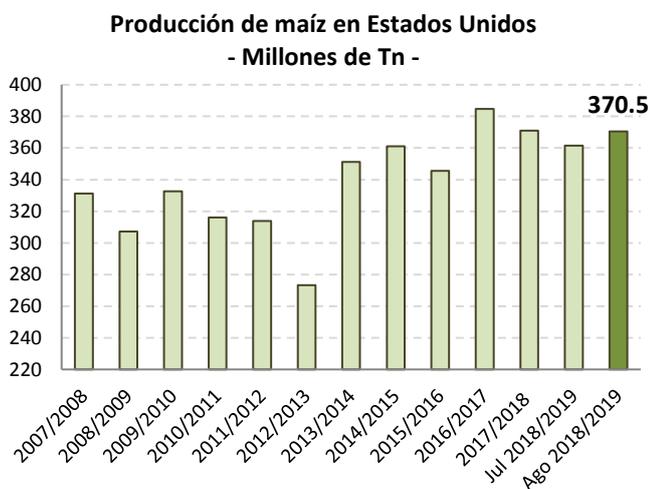
La estimación de producción mundial realizada por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos fue situada en 1.061 millones de toneladas para la campaña 2018/2019, aumentando 7 millones de toneladas frente al reporte previo. Los aumentos de producción esperados en Estados Unidos, Ucrania y Serbia más que compensan las pérdidas de Brasil y la Unión Europea. En Europa, como consecuencia de la sequía que está atravesando el continente, los rendimientos caerían, aunque ubicándose por encima del promedio.

La demanda, por su parte, crece de manera sostenida y se espera que en la nueva campaña este cerca de 1.100 millones de toneladas, presionando sobre las reservas de maíz y ubicando a la relación stocks/consumo en uno de los niveles más bajos de la historia. En el contexto actual, este hecho sostiene los precios y no permite que experimenten caídas más profundas. Es importante resaltar que, ante este nivel de consumo mundial, si la producción fuese menor, la presión a la suba en los precios sería mucho más notable.



Fuente: DIA – USDA

Según el Servicio Nacional de Estadísticas Agrícolas de Estados Unidos, al 13 de agosto el 70% del maíz se encontraba en un estado bueno a excelente frente a un 62% en igual fecha del año previo. En este marco, el rendimiento promedio que surge del primer relevamiento a productores se estima en 112 quintales por hectárea, 280 kilos por hectárea más que lo relevado durante el reporte del USDA de julio.



Fuente: DIA - USDA

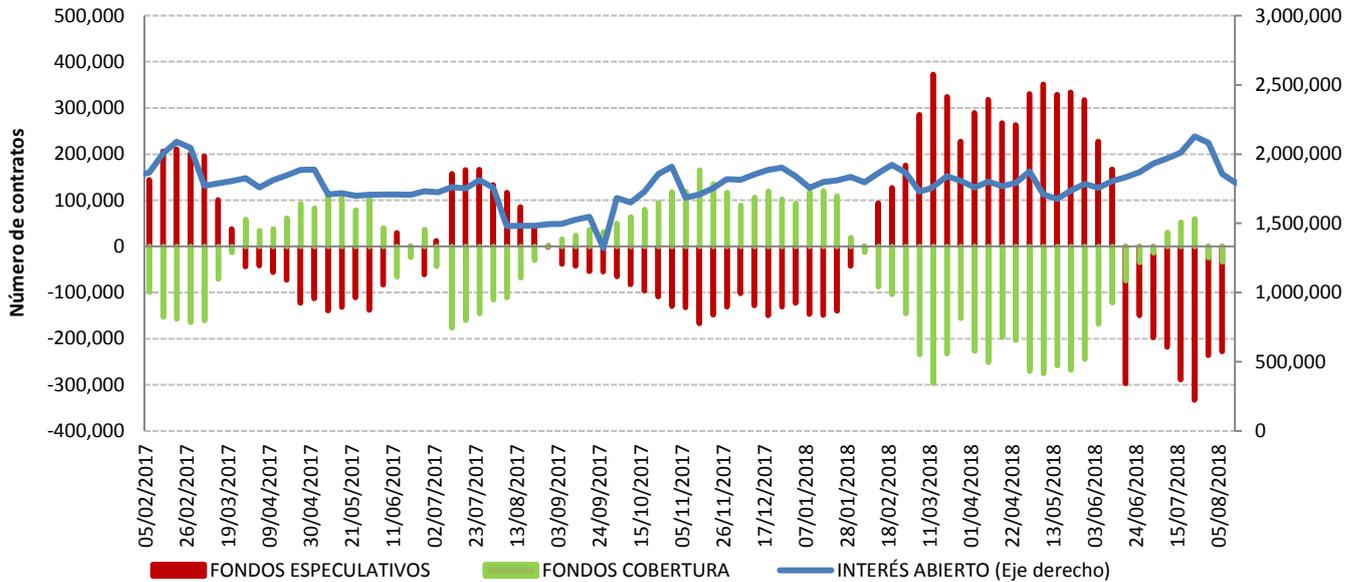


Fuente: DIA en base a CME Group

Al igual que en el caso de la soja, los fondos especulativos se encuentran vendidos y es probable que se profundice esta tendencia

de continuar el buen clima en los Estados Unidos.

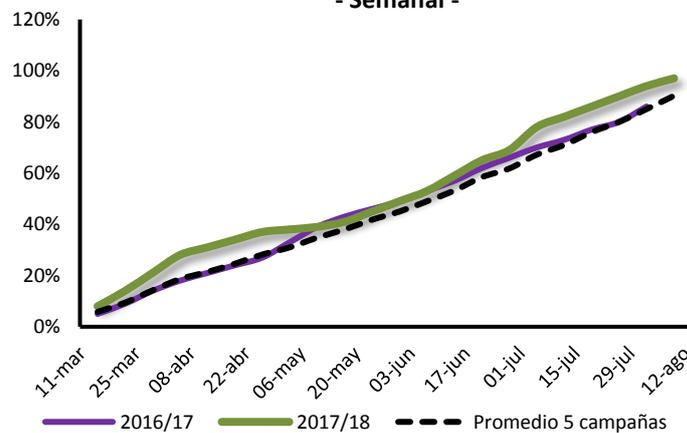
**Posición neta de los fondos en maíz
- Mercado de Chicago -**



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

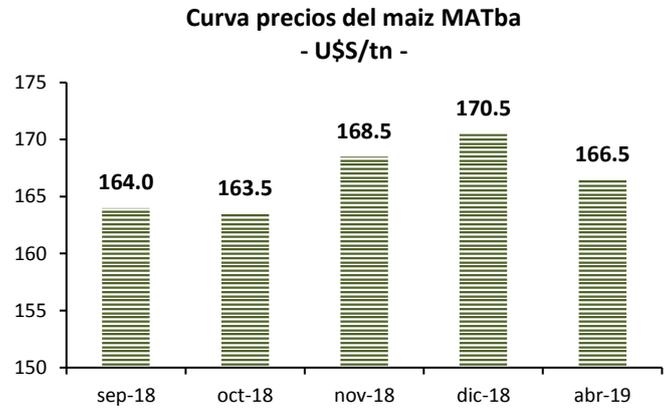
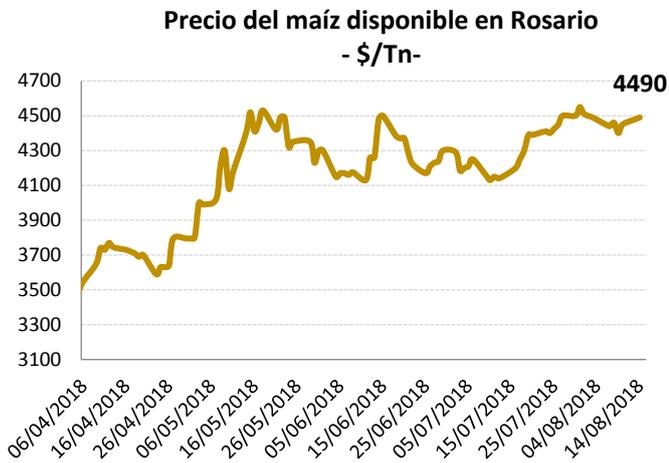
En el hemisferio sur la campaña 2017/2018 está finalizando con la cosecha de los últimos lotes de maíz. De acuerdo al CONAB, la producción de Brasil sería de 82,2 millones de toneladas, 15,5 millones menos que el ciclo previo. La menor área sembrada, en conjunto con menores rendimientos debido a la sequía que afectó al cultivo en su período crítico, son las principales causas de esta merma. En cuanto a la comercialización del cereal, debido a los conflictos con el transporte y los mayores costos de fletes durante el mes de julio, el volumen de exportaciones fue inferior al que se proyectaba. Es esperable que en los meses siguientes los embarques tomen dinamismo y las ventas al extranjero alcancen 27 millones de toneladas, contra 30,8 millones de toneladas del año previo. Esta información es de especial interés para el productor argentino, en particular aquel que implanto maíz tardío, debido a que el retraso en la comercialización brasilera implicará que durante los próximos meses la oferta de maíz de ambos países podría generar menores precios y disminuir las oportunidades de mejores negocios. Debido a las buenas condiciones climáticas, el avance de cosecha en Argentina es del 97% de la superficie apta, 7 puntos porcentuales por encima del promedio de las últimas 5 campañas. Según la estimación efectuada por el Ministerio de Agroindustria de la Nación en el mes de julio, la producción sería de 43,6 millones de toneladas, contabilizando grano con destino comercial y forraje.

**Avance nacional de cosecha de MAÍZ
- Semanal -**



Fuente: DIA en base al Min. Agroindustria.

A pesar del menor volumen producido en Argentina, la comercialización se desarrolla a buen ritmo, con 18,8 millones de toneladas negociadas. El sector exportador adquirió, hasta el momento, 16 millones de toneladas, 1,5 millones de toneladas menos que a igual momento de 2017. Las compras de la industria se ubican en 2,7 millones de toneladas, prácticamente el mismo nivel que la campaña anterior. El precio del maíz en el mercado local, al igual que en el caso de la soja, justificó sus variaciones principalmente por la depreciación de la divisa estadounidense. En el mercado a futuro, a partir del mes de noviembre cuando la oferta comienza a escasear, se espera un repunte de los precios, alcanzando los \$ 5.700 por tonelada o USD 169.



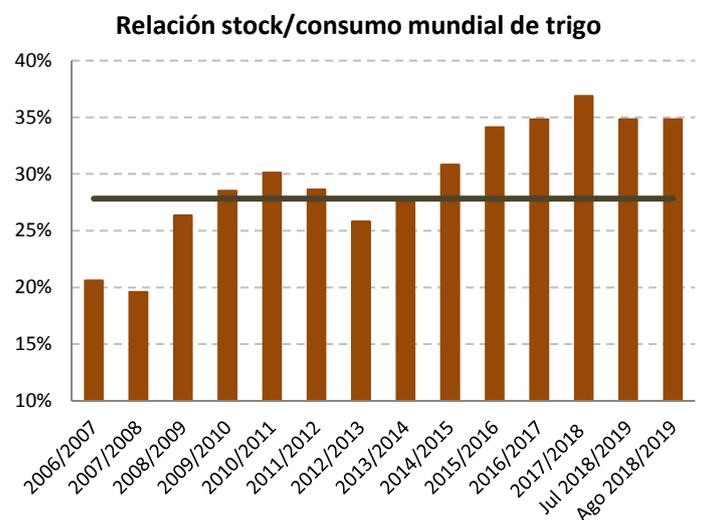
Fuente: DIA en base a BCR, MATba

TRIGO

La estimación de producción publicada en el último informe del USDA es de 729,6 millones de toneladas, 6,6 millones por debajo del reporte del mes de julio. En la Unión Europea, la principal región productora del mundo, el recorte es de 7,5 millones de toneladas debido a la sequía y las altas temperaturas que afronta el norte del continente. En Rusia, uno de los principales exportadores, la producción caería 17 millones de toneladas, redundando en una caída en el saldo exportable.

El consumo de trigo continúa creciendo, con una cifra cercana a los 744 millones de toneladas en esta campaña, convirtiéndose en el mayor volumen de la historia, donde los principales demandantes son el norte de África, África subsahariana y el sudeste asiático. En este escenario, los Estados Unidos, Argentina y Canadá, con sus precios más competitivos, aparecen como los principales exportadores a esa región disminuyendo la participación de la Unión Europea, Ucrania y Rusia en el mercado global.

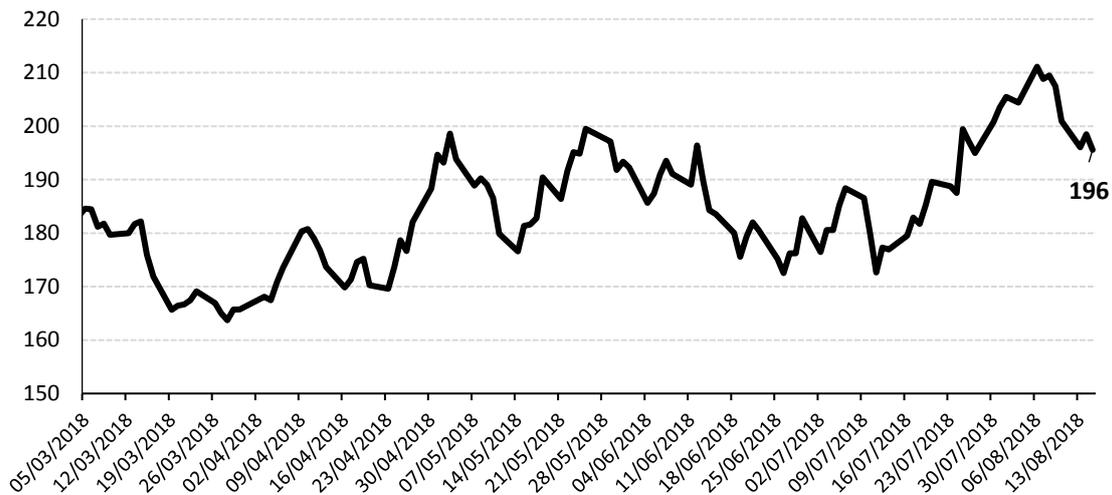
La relación stocks/consumo a nivel mundial, si bien cae respecto a la campaña anterior, todavía se encuentra en niveles elevados, lo cual impide que los precios del cereal crezcan demasiado.



Fuente: DIA en base a USDA

La cosecha de trigo de invierno en los Estados Unidos registra un avance del 96% y del 27% en trigo de primavera, donde lo que resta de cosechar el 75% se encuentra en una condición buena a excelente frente al 33% de un año atrás. En este sentido, la producción aumentaría 3,6 millones de toneladas respecto al año anterior y las exportaciones lo harían prácticamente en igual cifra. En el hemisferio Norte, con excepción de Estados Unidos existirá una merma en los saldos exportables, por los problemas productivos a causa de la sequía que se mencionaba anteriormente, lo cual resultó en un incremento en los precios en el mercado internacional, donde el valor del cereal alcanzó USD 209 por toneladas, aunque en los últimos días se acomodó en torno a los USD 195 por tonelada.

Precio del trigo en Chicago
- USD/Tn -

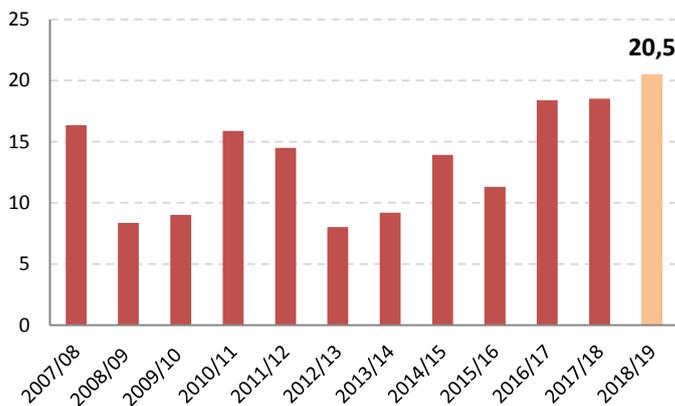


Fuente: DIA en base a USDA

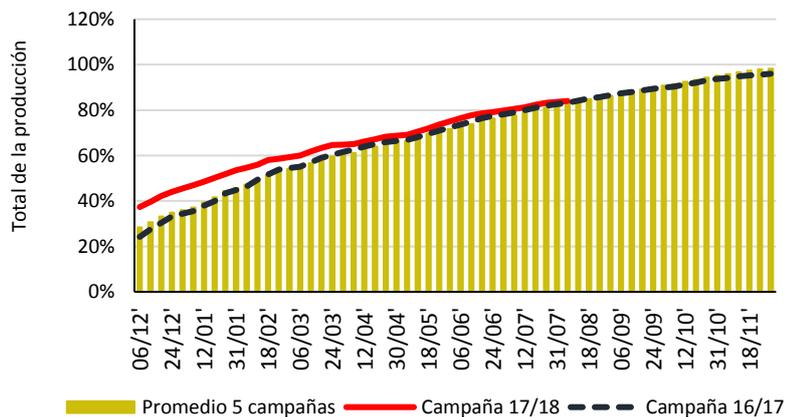
En Brasil, la CONAB estima la producción para el ciclo 2018/2019 en 5,1 millones de toneladas. Debido a una mayor área sembrada y mayores rendimientos esperados, la producción sería mayor a la del ciclo previo. Sin embargo, las condiciones de sequía afrontan algunas zonas del sur del país, puede afectar el volumen final a cosechar. Con estas cifras, las importaciones brasileras deberán ser de 6,3 millones de toneladas para poder satisfacer el mercado interno. EL USDA, sin embargo, estima las compras brasileras de trigo en 4,6 millones de toneladas, un dato no menor a seguir en el próximo reporte si es corregido o no, debido a que gran porcentaje de estas son cubiertas por trigo argentino.

En Argentina, el Ministerio de Agroindustria difundió su primera estimación de producción, la cual sería récord y alcanzaría 20,5 millones de toneladas.

Producción de trigo en Argentina
- Millones de Tn -



Evolución compras de trigo (industria + exportación)



Fuente: DIA en base al Min. Agroindustria.

A la fecha, ya se comercializó el 84% de la producción 2017/18, un punto porcentual por encima del promedio de las últimas 5 campañas. En términos de volumen es récord histórico con 15,5 millones de toneladas. Los molinos llevan adquiridas 3,7 millones de toneladas y el sector exportador 11,7 millones de toneladas.

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