

18 DE OCTUBRE DE 2019

RESUMEN EJECUTIVO

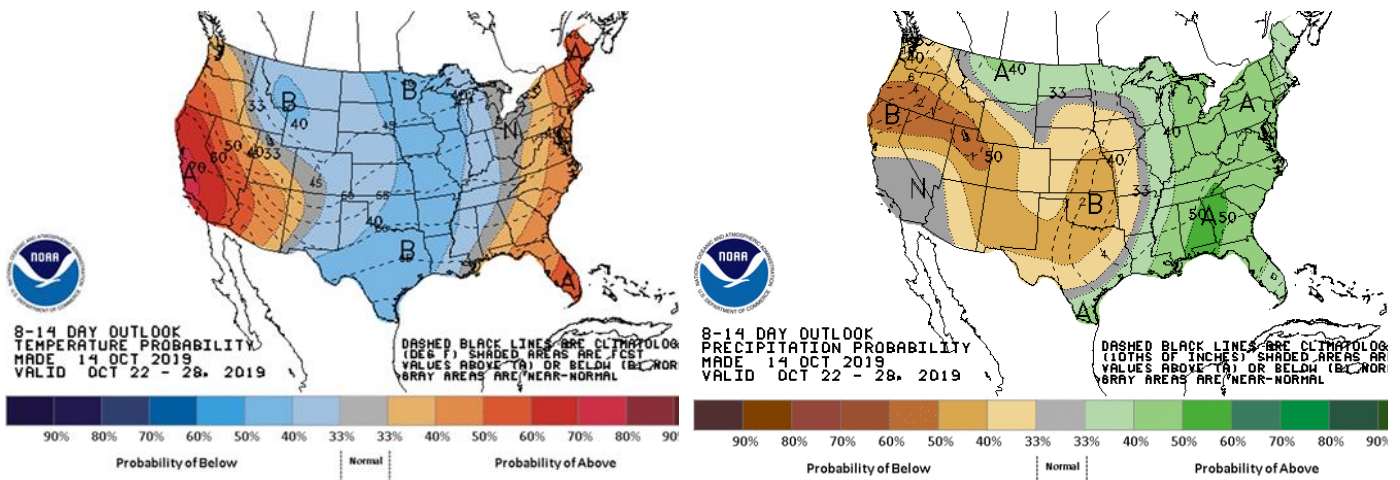
SOJA		Impacto en precios
Retraso en la cosecha en Estados Unidos		
Perspectivas climáticas desfavorables en el Estados Unidos		
Existencias finales de Estados Unidos por encima del promedio		
Compromisos de exportación de soja estadounidense a China		
Producción récord Brasil 2019/20		
Consumo mundial récord		
Aumento de ventas locales en las últimas semanas		
TENDENCIA	<i>MODERADAMENTE ALCISTA EN EL MERCADO EXTERNO</i>	
EN LOS		
PRECIOS	<i>ESTABLE EN EL MERCADO INTERNO</i>	
MAÍZ		Impacto en precios
Retraso de la cosecha en Estados Unidos		
Menor producción en Estados Unidos		
Recorte en la relación stocks/consumo mundial		
Menor producción de maíz <i>safrinha</i> Brasil 2019/20		
Mayores exportaciones de Brasil		
Recorte en la posición neta vendida de los fondos en Chicago		
Aumento de ventas locales en las últimas semanas		
TENDENCIA	<i>MODERADAMENTE ALCISTA EN EL MERCADO EXTERNO</i>	
EN LOS		
PRECIOS	<i>ESTABLE EN EL MERCADO INTERNO</i>	
TRIGO		Impacto en precios
Producción récord 2019/20		
Mayor producción de países exportadores		
Relación stocks/consumo mundial en niveles elevados		
Condiciones de sequía en Australia y menor producción esperada en Argentina		
Relación stocks/consumo mundial en niveles elevados		
TENDENCIA		
EN LOS	<i>ESTABLE CON PROBABILIDADES BAJISTA</i>	
PRECIOS		

SOJA

En Estados Unidos la cosecha ya ha comenzado y presenta un avance del 26% sobre el área frente al 49% promedio de los últimos cinco años. La fuerte demora se produjo como consecuencia del retraso en la siembra y las nevadas y temperaturas por debajo de lo normal para las zonas productoras al momento de comenzar la recolección. Más allá de que los cultivos de verano están maduros, el clima frío dificulta la evaporación de la humedad en los suelos lo cual retrasa las labores de cosecha. Para las próximas dos semanas, de acuerdo con el Centro de Predicción Climática de la Administración Nacional Oceánica y (NOAA por sus siglas en inglés) de Estados Unidos se esperan temperaturas por debajo de la normal en las principales zonas agrícolas lo cual podría generar mayores inconvenientes en la recolección. Respecto a las precipitaciones esperadas para las próximas semanas, los pronósticos indican que las mismas serían normales o por debajo de lo normal, lo cual amortiguaría los inconvenientes para el resto de la cosecha.

Probabilidad de temperaturas hasta el 28 de octubre

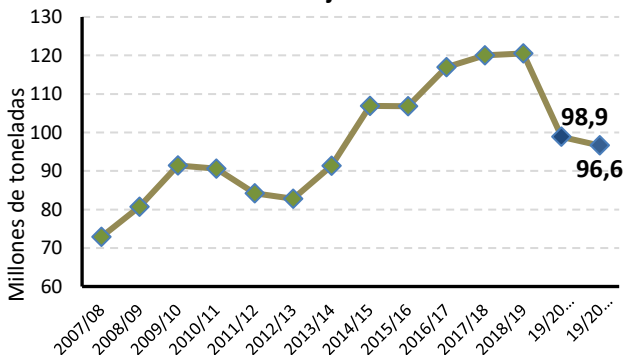
Probabilidad de precipitaciones hasta el 28 de octubre



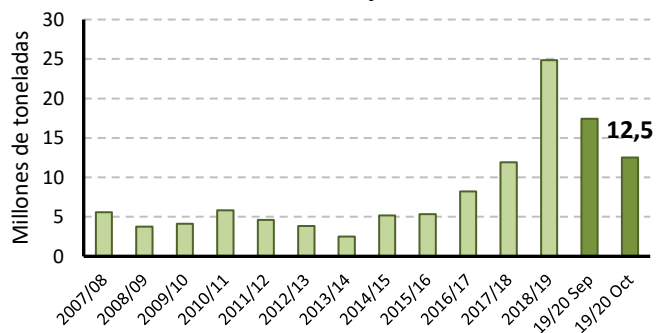
Fuente: Climate Prediction Center (NOAA)

En este contexto, el USDA no ha modificado por el momento el área cosechada, pero si los rindes, que pasaron de 32,2 quintales por hectárea a 31,5 quintales por hectárea, lo cual implica una reducción de 70 kilos. De esta manera, la producción alcanzaría las 96,62 millones de toneladas, 2,25 millones de toneladas menos de lo publicado en el reporte de septiembre.

Producción de Soja de Estados Unidos



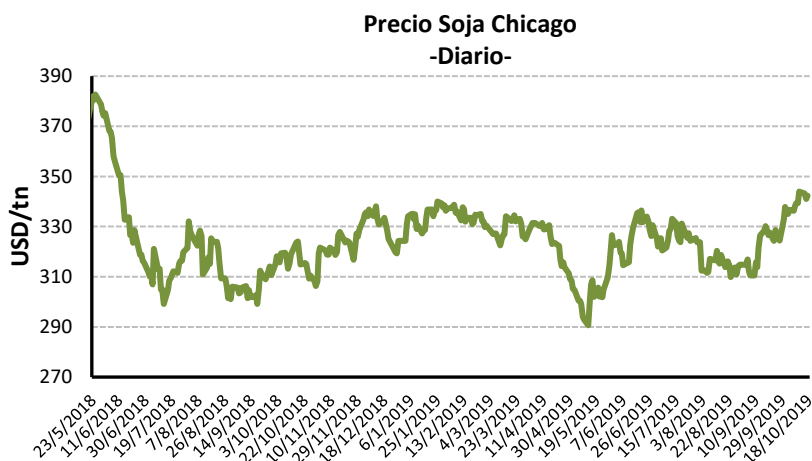
Stocks Finales de Soja de Estados Unidos



Fuente: BCCBA en base a USDA

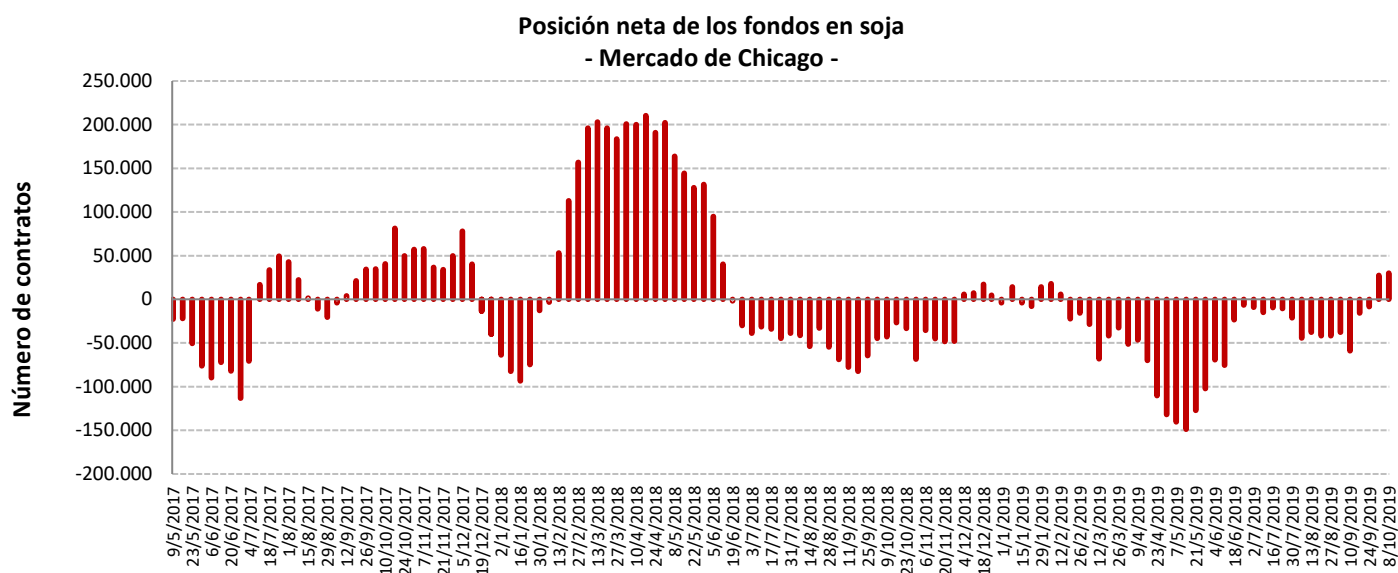
Por otro lado, nuevas ventas de soja norteamericana a China y compromisos para futuros embarques permiten visualizar un suavizamiento en

la guerra comercial. De esta modo, las existencias de soja comenzarían a ajustarse y finalizarían el ciclo 2019/20 con un total de 12,5 millones de toneladas, reduciéndose prácticamente a la mitad de la campaña previa, aunque por encima del promedio. En este contexto, el precio en el mercado de Chicago respondió ante los problemas de cosecha con un incremento de USD 18 desde fines de setiembre hasta la fecha. El aumento del precio descuenta la diferencia existente entre la soja con origen de Sudamérica y la proveniente del Golfo de Estados Unidos, por lo que estos mayores precios no se tradujeron en mejoras en el precio interno de Argentina.



Fuente: BCCBA en base a CME Group

En consonancia con los problemas climáticos durante la cosecha en Estados Unidos, que provocarían una menor producción, y las mayores exportaciones hacia China, la posición neta de los fondos especulativos revirtió su posición en las últimas semanas y actualmente se posiciona netamente comprada ante las expectativas de un escenario con precios relativamente mayores a los actuales.



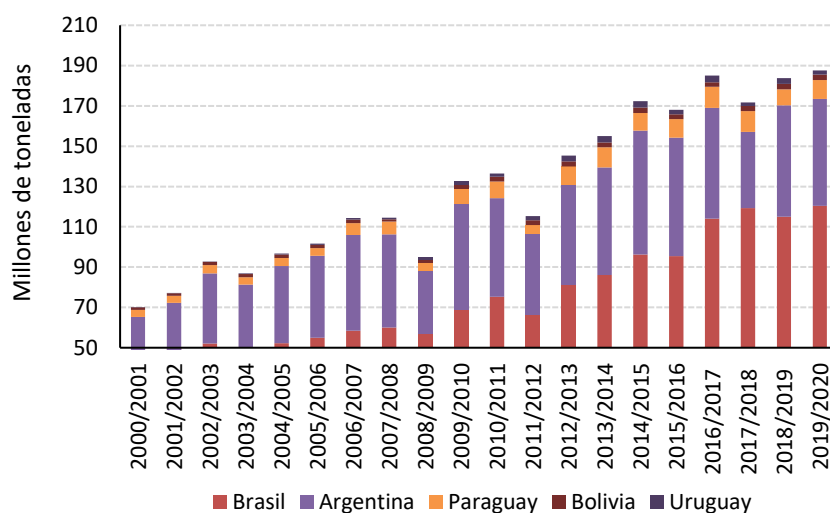
Eje "Y": Números positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora

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

Con la puesta en marcha de la siembra en el hemisferio Sur, las primeras proyecciones de producción estiman una oferta récord de soja para el ciclo 2019/20 de 187,5 millones de toneladas, un 2,1% por encima de la campaña anterior. De acuerdo con datos de la Compañía Nacional de

Abastecimiento (CONAB), el área sembrada en Brasil crecerá un 1,9% respecto al ciclo previo y presenta un avance dentro de parámetros normales más allá de condiciones de sequía en algunos Estados que generó algunos retrasos. Si las condiciones agrometeorológicas son normales, la producción se proyecta en 120,4 millones de toneladas, casi 5 puntos porcentuales por encima de la campaña anterior y convirtiéndose en un nuevo récord. Para Argentina, el tercer productor mundial, el USDA proyecta una caída en la producción del 4% y se ubicaría en 53 millones de toneladas.

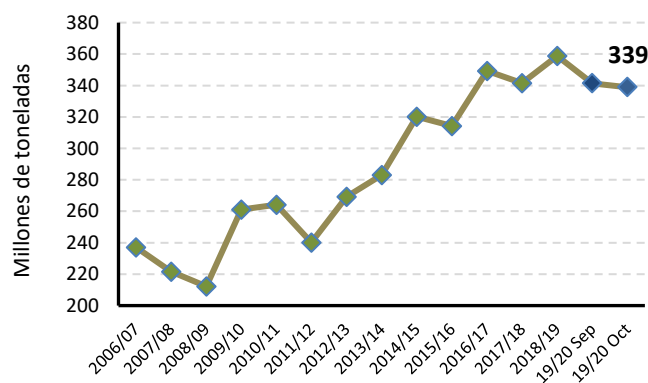
Producción de soja en el MERCOSUR



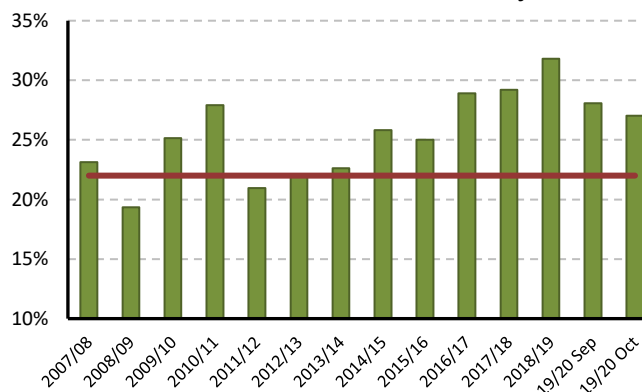
Fuente: BCCBA en base a USDA y organismos oficiales de cada país

A nivel mundial, la oferta de oleaginosa para la temporada 2019/20 sería de 339 millones de toneladas, lo cual representa una disminución de casi 20 millones de toneladas respecto al ciclo previo. La relación stocks/consumo a nivel mundial caerían nuevamente y se ubicaría en el nivel más bajo de las últimas cuatro campañas.

Producción Mundial de Soja



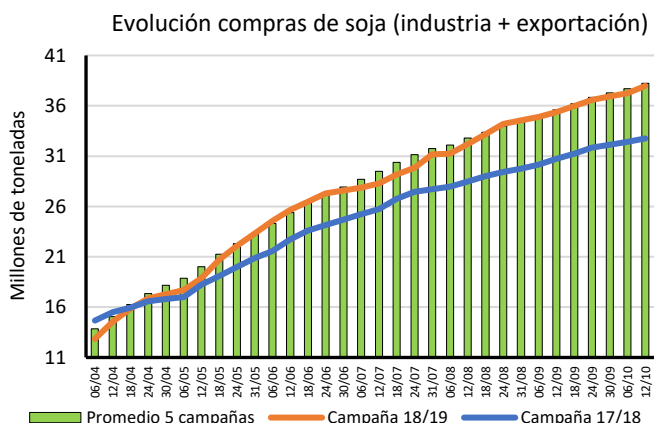
Relación Stock/Consumo Soja Mundial



Fuente: BCCBA en base a USDA

En el mercado local, se han vendido 37,92 millones de toneladas de la cosecha 2018/19, de las cuales 10,45 millones de toneladas corresponden al sector exportador y 27,52 a los industriales. Del total de la producción de la campaña se ha vendido el 69%, quedando un remanente de 17 millones de toneladas por un valor bruto aproximado de poco más de USD 6.100 millones. En el mercado local, los precios se han mantenido en

torno a los USD 239 toneladas, desacoplándose de las subas en Chicago.



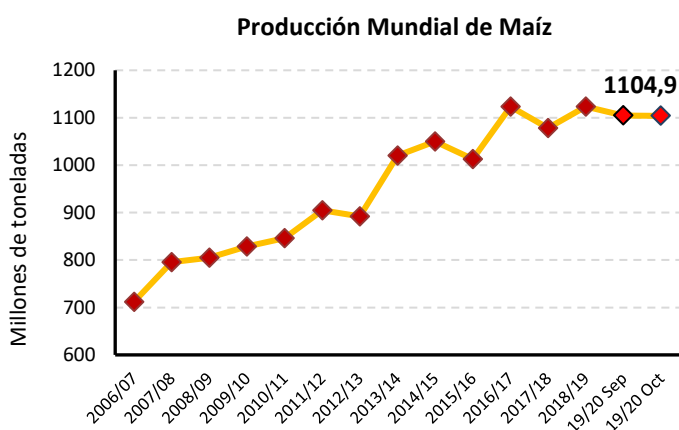
Fuente: BCCBA en base al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación



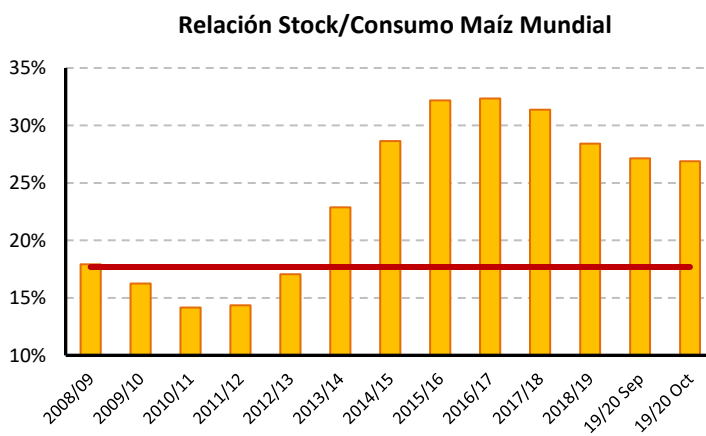
Fuente: BCCBA en base a BCR

MAÍZ

En la estimación del mes de octubre del USDA, la producción mundial de maíz disminuye en 900.000 toneladas respecto a la estimación previa y se ubica en poco más de 1.100 millones de toneladas. Por el lado de la demanda, el consumo superaría los 1.125 millones de toneladas lo cual conduce a una disminución en los stocks finales. Este hecho genera sustento a las cotizaciones del cereal en el mercado global, debido a que cualquier inconveniente en la producción conducirá inevitablemente a mayores precios. En los próximos meses, el foco de atención se centrará en lo que suceda en Brasil y Argentina donde se está llevando adelante la siembra de los primeros lotes de maíz.



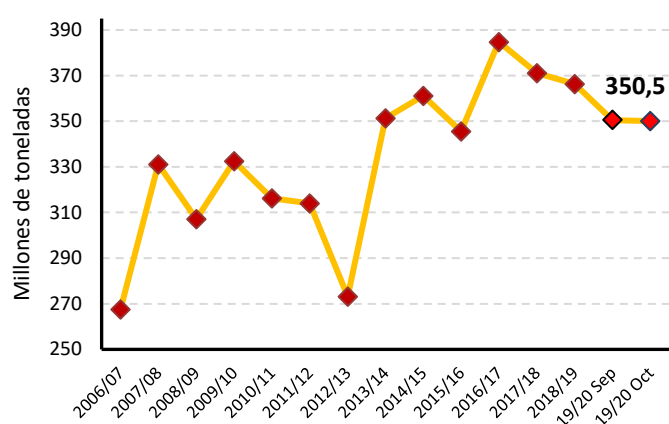
Fuente: BCCBA base a datos del USDA



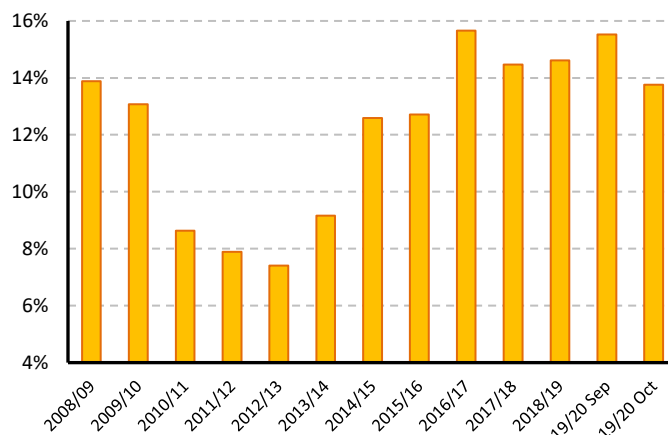
De acuerdo con datos del USDA del último reporte de Oferta y Demanda Mundial, el área cosechada del cultivo en Estados Unidos caería 80.000 hectáreas, mientras que el rendimiento promedio subiría 10 kilos, resultando en un nivel de producción de 350 millones de toneladas, prácticamente sin variaciones en relación con el informe previo y ubicándose en el menor valor de las últimas cuatro campañas. Es importante destacar que el reporte del mes de noviembre podría contener un recorte mayor de estas variables debido a los efectos del clima frío y las nevadas de los últimos días que no estuvieron contemplados en el último informe del USDA. De acuerdo con datos publicados por el Servicio Nacional de Estadísticas Agrícolas de Estados Unidos, al 15 de octubre se ha cosechado el 22% del área apta, un 14% por debajo del promedio

de las últimas cinco campañas.

Producción de Maíz EE.UU



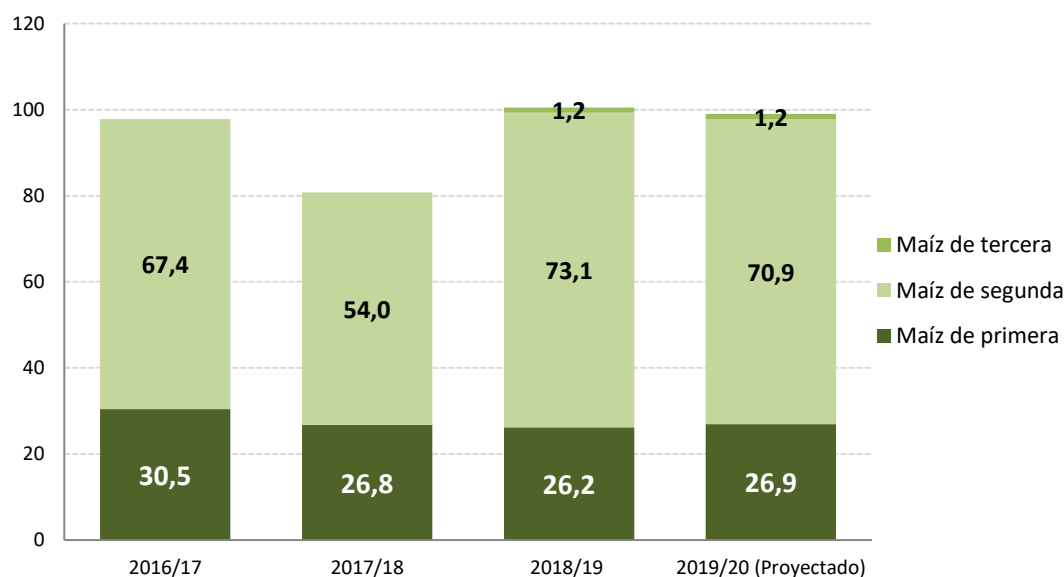
Relación Stock/Consumo Maíz EE.UU



Fuente: BCCBA en base a datos del USDA

En Brasil, la producción del maíz de primera zafra es poco representativa respecto a la soja debido a que la estructura de comercialización de la oleaginosa se encuentra consolidada y le permite obtenerle un mayor resultado económico al productor. Para esta nueva campaña, se espera que su producción disminuya levemente, proyectándose una producción para la campaña 2019/20 de 26,9 millones de toneladas. Respecto al maíz safrinha, la producción caería luego del récord de 2018/19 y alcanzaría casi 70,9 millones de toneladas, sin embargo, sería el segundo mayor valor de la serie. En total, de acuerdo con datos de la CONAB, la oferta de maíz brasileiro para la campaña 2019/20 podría alcanzar 97,8 millones de toneladas. Debido al retraso que está experimentando la siembra de soja en algunos Estados de Brasil, eso implicaría que la siembra de maíz safrinha se siembre tardíamente perjudicando los rendimientos potenciales, por lo que es de suma importancia seguir la evolución de esta variable.

Producción de maíz en Brasil

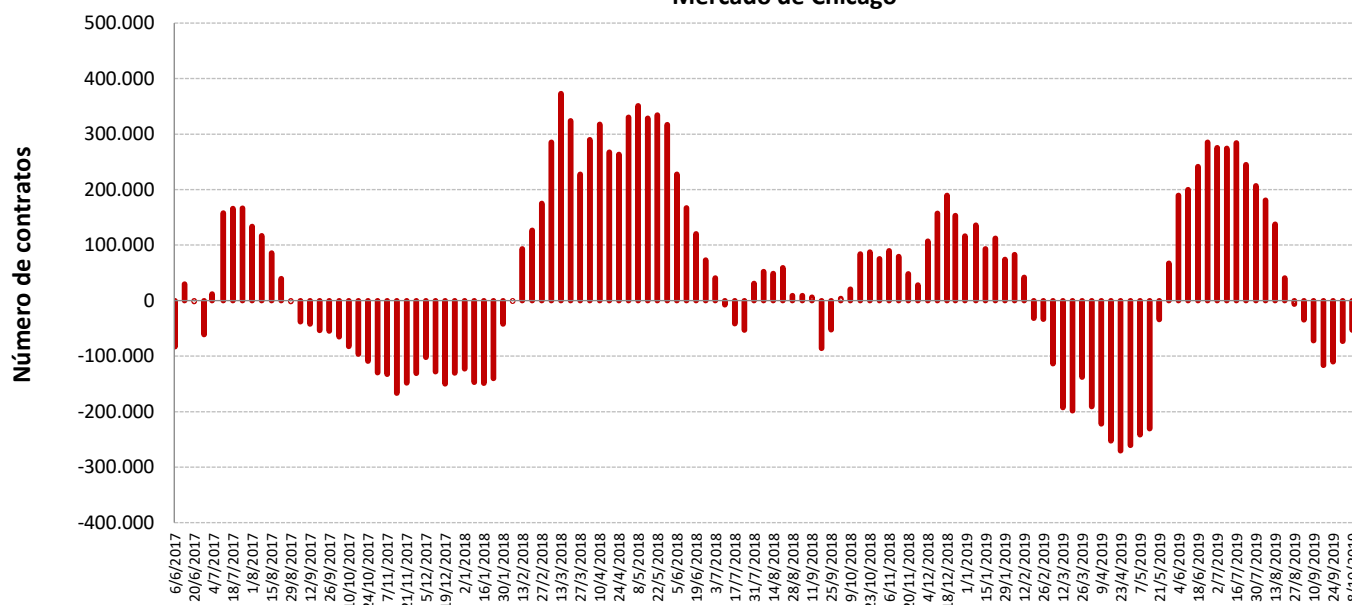


Fuente: BCCBA en base a datos de CONAB

En algunas zonas de Argentina comenzaron a sembrarse los primeros lotes de maíces tempranos, aunque en algunas regiones falta una mayor cantidad de precipitaciones para completar las tareas. El área por sembrar sería menor a la proyectada como consecuencia de la incertidumbre respecto a la diferencia en los derechos de exportación entre la soja y el maíz, lo cual generaría que la ecuación económica sea más favorable en algunos casos para la oleaginosa. En este escenario y en conjunto con la falta de precipitaciones, la Bolsa de Comercio de Rosario estima una reducción respecto a su estimación inicial, pasando de una superficie de 7,25 a 6,9 millones de hectáreas, lo cual implica una caída respecto al año anterior del 1,4%. La menor área sembrada de maíz pasaría a soja, cuya inversión es menor y se espera que, en términos relativos, sea menos castigada por un mayor derecho de exportación en relación con el cereal.

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. Sin embargo, en las últimas semanas, si bien los fondos especulativos se mantienen netamente vendidos, los problemas en la cosecha norteamericana forzaron un recorte en las posiciones que podría consolidarse de continuar con los mismos.

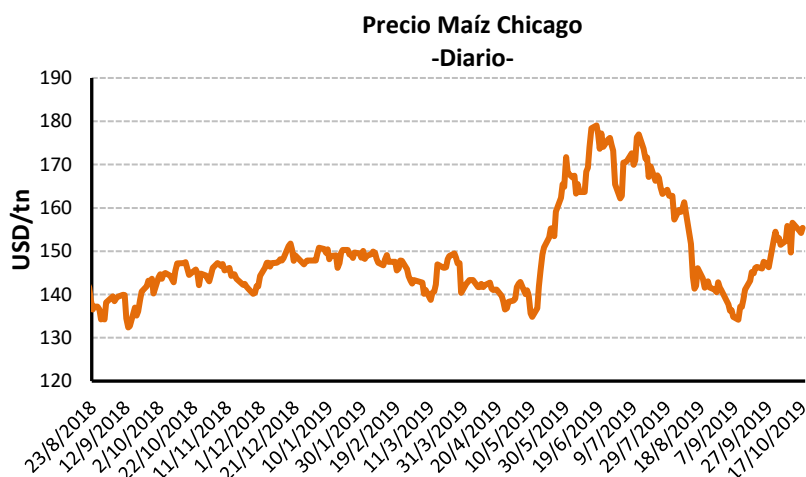
Posición neta de los fondos especulativos en maíz - Mercado de Chicago -



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

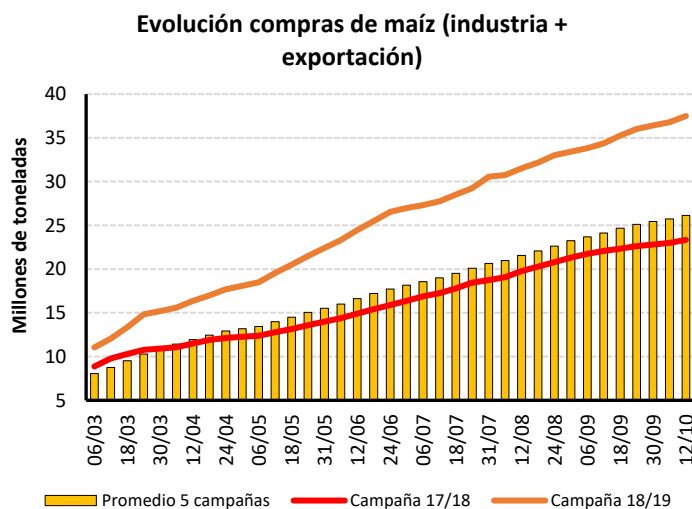
Fuente: BCCBA en base a datos de la Commodity Futures Trading Commission

En el mercado internacional, los precios han registrado incrementos por los problemas climáticos que atraviesa la producción norteamericana. En un mes, el precio del maíz en Chicago experimentó una suba de USD 20 y se ha mantenido en torno a los USD 153. Es importante destacar que la última suba no tuvo la misma magnitud que la que se dio a hacia fines de mayo y principios de junio cuando la incertidumbre respecto al área sembrada era muy grande y había hecho crecer los precio en USD 45.

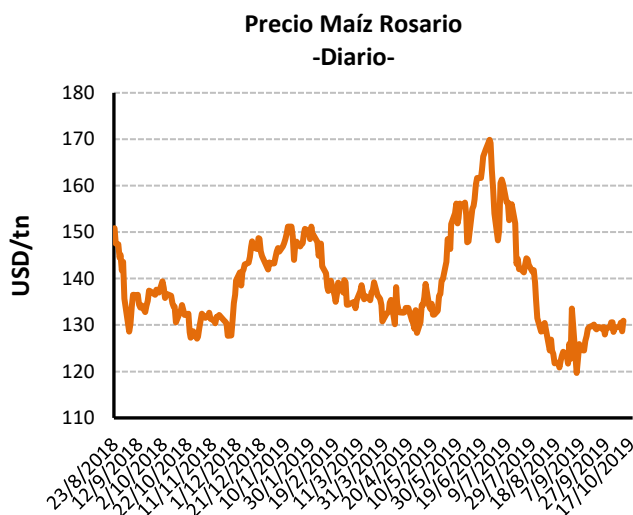


Fuente: BCCBA en base a CME Group

Las ventas de maíz de la campaña 2018/19 en el mercado local, tanto a la industria como a la exportación, alcanzaron las 37,5 millones de toneladas, una cifra récord para nuestro país, siendo el sector exportador el principal protagonista con más de 33,5 millones de toneladas comprometidas. Con relación a la producción, se comercializó el 66% del maíz de la campaña 2018/19 contra el 73% del promedio de los últimos cinco campañas. En el mercado local, los precios se han mantenido estables en el orden de los USD 128 por tonelada y no copiaron las subas de los últimos días en Chicago debido a la competencia con el maíz de origen brasilero que deprime los precios y las mayores ventas por parte de los productores ante eventuales incrementos en los derechos de exportación.



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



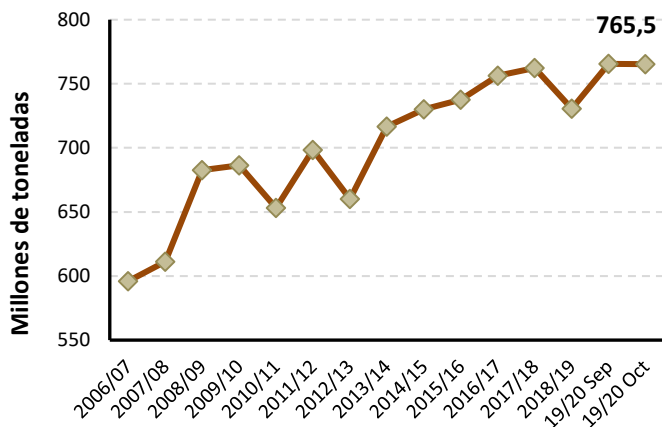
Fuente: BCCBA en base a BCR

TRIGO

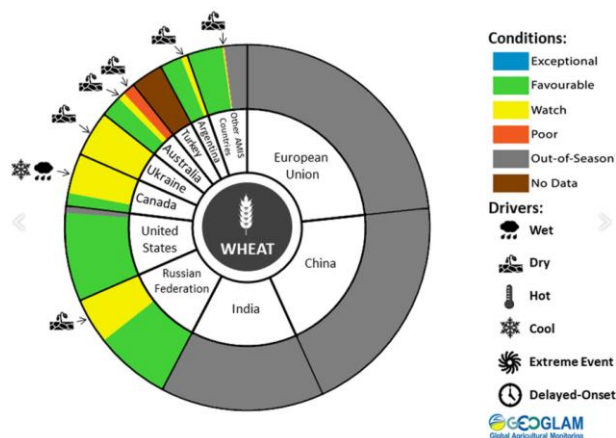
De acuerdo con datos del USDA, la proyección de producción mundial de trigo para la campaña 2019/2020 fue recortada en 300.000 toneladas respecto al reporte previo, pero se mantienen en un nivel récord de 765,2 millones de toneladas. Para esta campaña, los principales exportadores

tendrían una mayor producción, generando una mayor competencia por los mercados de África y Asia, lo cual deprimiría los valores. La relación stocks/consumo a nivel global se ubicaría en el segundo mayor valor de la historia, diez puntos porcentuales por encima del promedio histórico, lo cual genera tranquilidad respecto a la provisión del cereal e impide un gran crecimiento en los precios.

Producción Mundial de Trigo



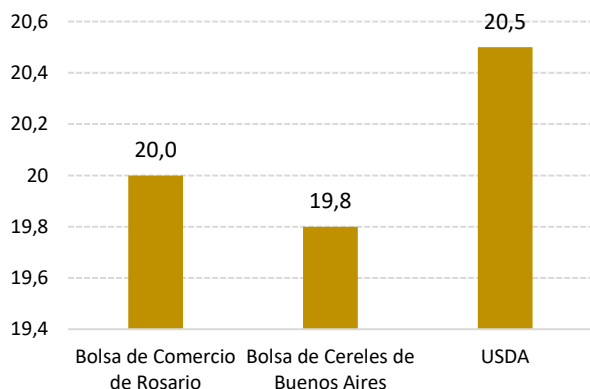
Estado del cultivo de trigo en los principales productores mundiales



Fuente: BCCBA en base a USDA y GEOGLAM

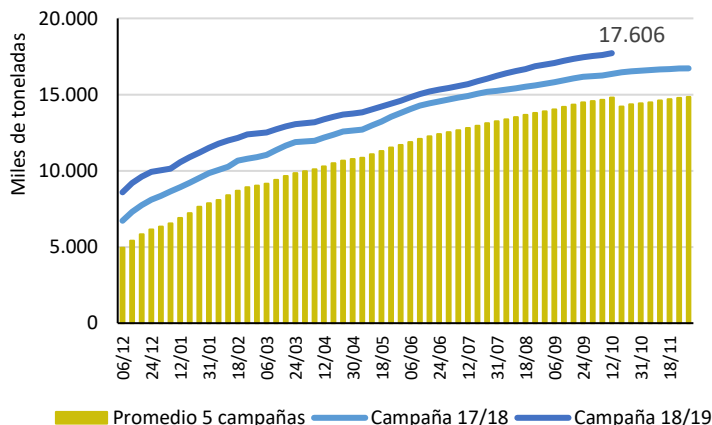
En nuestro país, ha comenzado tímidamente la cosecha del cultivo, aunque en una gran parte del territorio la falta de precipitaciones ha generado pérdidas de rendimientos en algunos lotes, de manera tal que la Bolsa de Comercio de Rosario y la Bolsa de Cereales de Buenos Aires han disminuido sus estimaciones de producción en 1,5 y 1,2 millones de toneladas respectivamente. De acuerdo con distintas fuentes, la producción de trigo se encontraría en un rango de 19,8 a 20,5 millones de toneladas, representando los mayores volúmenes de la historia. Hasta la fecha, en Argentina se ha comercializado el 91% de la producción 2018/19, en línea con el promedio de las últimas 5 campañas. Los molinos llevan adquiridas 4,6 millones de toneladas y el sector exportador 13,2 millones de toneladas. Más allá de la fuerte demanda por trigo argentino, el comienzo de la cosecha provocaría un descenso de los precios en dólares en el mercado local en las próximas semanas.

Producción de trigo en Argentina - Millones de toneladas -



Fuente: BCCBA en base a MAGyP, BCBA, BCR y USDA

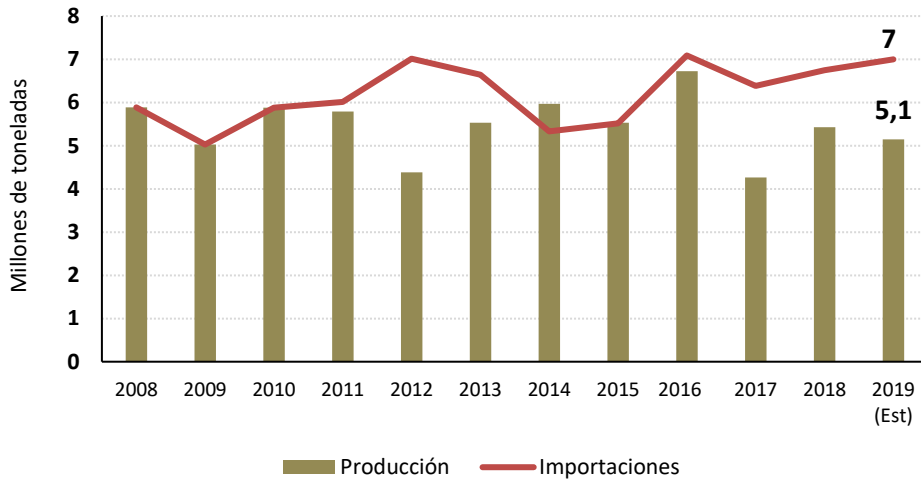
Evolución compras de trigo (industria + exportación)



Fuente: BCCBA en base a MAGyP

Para la campaña 2019/20, Brasil espera cosechar 5,2 millones de toneladas debido a una caída en los rendimientos de los mayores estados productores como Paraná y Río Grande do Sul. De este modo, las importaciones se ubicarían en 7 millones de toneladas, 300.000 toneladas por encima del año previo. Debido a que Argentina es el proveedor natural del mercado brasilero, el gran nivel de importaciones implica una oportunidad para los productores locales.

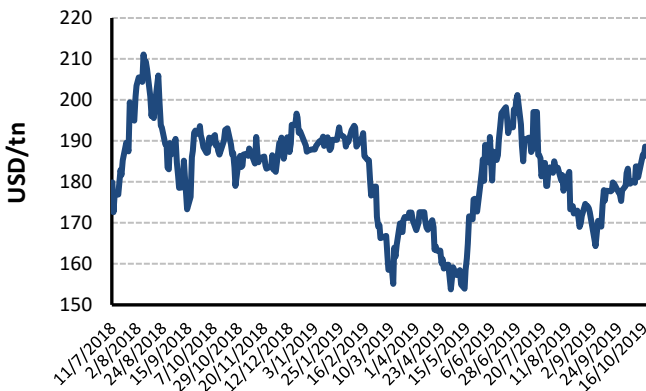
Producción de Trigo de Brasil



Fuente: BCCBA en base a CONAB

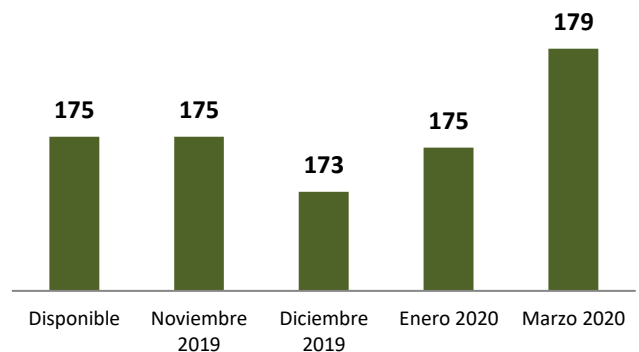
Los precios en el mercado internacional aumentaron debido a retrasos en la cosecha de los trigos de primavera y a las subas en los valores de la soja y el maíz que arrastraron al cereal. A nivel local, el precio del trigo en dólares comenzó a estabilizarse e incluso a caer ante la inminente cosecha que ya ha comenzado en algunas zonas del norte del país. La curva de futuros evidencia un precio de USD 175 a noviembre y USD 173 a diciembre, precios similares a los negociados en el mercado durante la última semana. Más allá de los problemas climáticos, la gran producción de Argentina desalienta grandes subas en el mercado local.

Precio Trigo Chicago -Diario-



Fuente: BCCBA en base a CME Group

Precion futuro de trigo ROS - USD/tonelada -



Fuente: BCCBA en base a MATba

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