

23 DE FEBRERO DE 2021

## RESUMEN EJECUTIVO

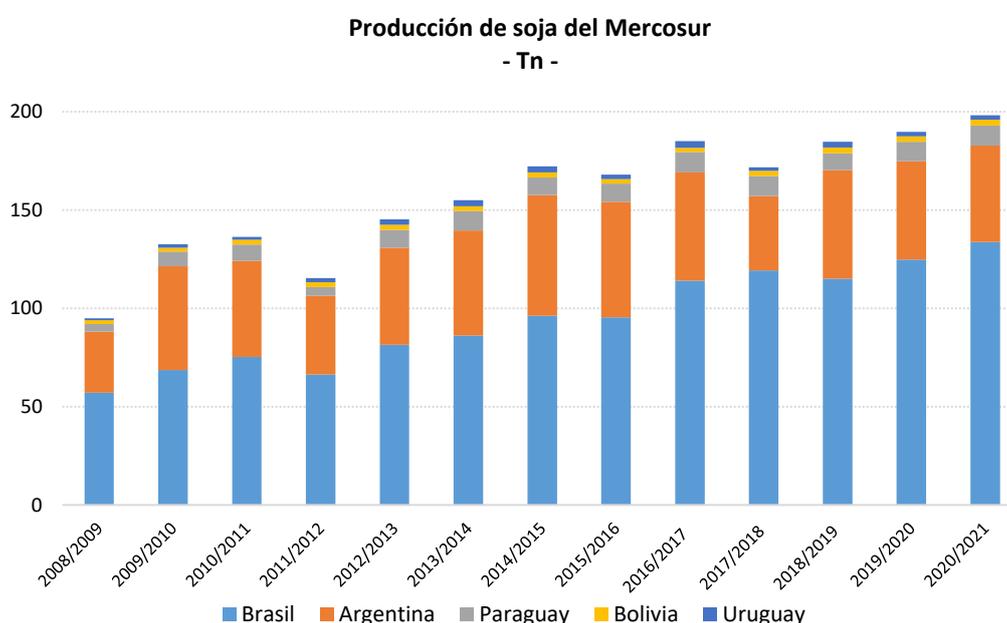
SOJA		Impacto en precios
Buenas condiciones del cultivo y mayor producción esperada en Brasil		
Buenas condiciones del cultivo y mayor producción esperada en Argentina		
Producción récord en el Mercosur		
Mayor comercio mundial		
Mayores exportaciones de Estados Unidos		
Relación stocks/consumo en menor nivel en siete campañas		
Recorte en la posición neta comprada de los fondos especulativos en Chicago		
<b>TENDENCIA EN LOS PRECIOS</b>	<i>ESTABLE</i>	
MAÍZ		Impacto en precios
Producción récord de maíz en Brasil		
Mayor producción esperada en Argentina		
Relación stocks/consumo en menor nivel en siete campañas		
Diminución de producción de etanol en Estados Unidos		
Mayor demanda China para consumo animal		
Dinamismo exportador en Argentina		
<b>TENDENCIA EN LOS PRECIOS</b>	<i>ESTABLE</i>	
TRIGO		Impacto en precios
Producción mundial de trigo récord		
Aumento del consumo mundial en casi 10 millones de toneladas		
Recorte en la relación stocks/consumo		
Relación stocks/consumo sin China en el nivel más bajo de las últimas siete campañas		
Menores compras de exportadores e industriales en Argentina		
Mayor producción estimada en Argentina		
<b>TENDENCIA EN LOS PRECIOS</b>	<i>ESTABLE</i>	

## SOJA

Los cultivos en el hemisferio sur comienzan a entrar en el período crítico y con ellos, los acontecimientos climáticos que suceden día tras día van acompañando los vaivenes del mercado hasta que se concreten los volúmenes de producción. En Brasil, la campaña inició con lluvias por debajo de la media para todos los Estados productores de la oleaginosa, aunque durante los meses de diciembre y enero, las precipitaciones fueron abundantes propiciando mejores condiciones para el cultivo. En este contexto, si bien la cosecha se encuentra retrasada respecto a igual fecha del año previo, las condiciones son buenas. De esta manera, con las tareas de recolección avanzando en Mato Grosso, Sao Paulo, Tocantins, y Minas Gerais, la Compañía Nacional de Abastecimiento (CONAB) aumentó la producción esperada de soja, ubicándola en 133,8 millones de toneladas, 7,2 millones de toneladas por encima de la campaña previa y posicionándose como un nuevo récord. La principal causa de esta corrección obedece al incremento en el rendimiento promedio que se ubicaría en 35 quintales por hectárea.

En Argentina, de acuerdo con datos de la Bolsa de Comercio de Rosario se espera una producción de 49 millones de toneladas, lo cual significaría un nivel inferior a la campaña previa en 1,7 millones de toneladas. Las mayores lluvias ocurridas entre enero y la primera quincena de febrero tuvieron un impacto positivo sobre la productividad, que se ubicaría en 29,2 quintales por hectárea, por encima de lo esperado. Sin embargo, hasta el mes de mayo cuando se generaliza la cosecha, es importante analizar la evolución de las variables climáticas, en particular de la soja de segunda que todavía no ha entrado en su período crítico.

La producción de soja del Mercosur (sumando a Argentina y Brasil, Paraguay, Uruguay y Bolivia) para la campaña 2020/21 sería la cosecha más importante de la historia, con una oferta de 198,2 millones de toneladas.

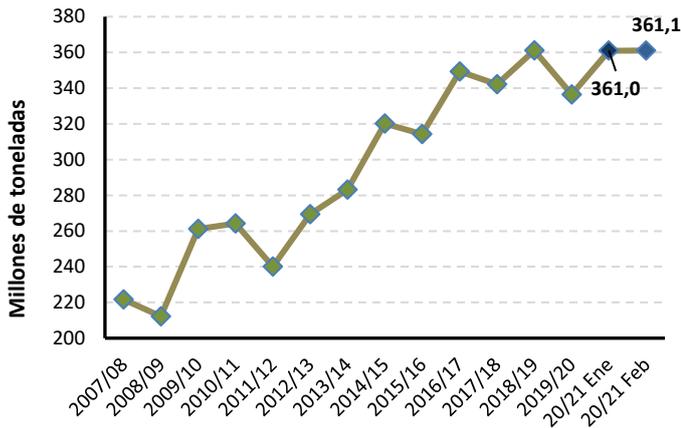


Fuente: BCCBA en base a CONAB, BCR y USDA

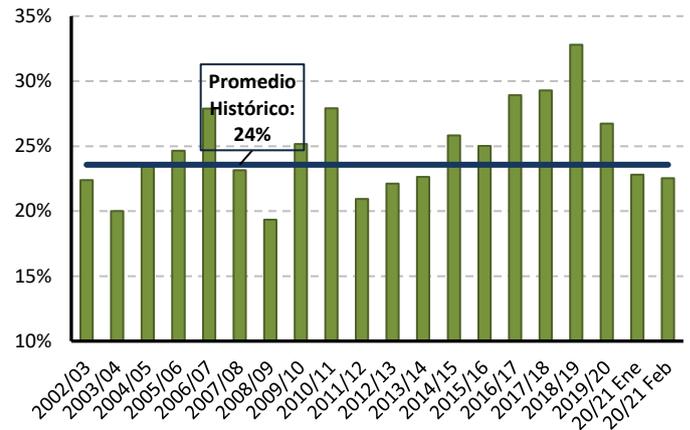
A nivel global, el reporte del USDA del mes de febrero mantuvo estables sus estimaciones de producción y consumo mundial en 361,1 y 369,8 millones de toneladas respectivamente, mientras que las exportaciones fueron incrementadas en 600.000

toneladas, alcanzando un valor récord de 169,7 millones de toneladas. Una demostración de la robustez de la demanda, son las exportaciones estadounidenses, que alcanzaron un máximo de 47,5 millones de toneladas al 28 de enero, principalmente con embarques hacia China (32,4 millones de toneladas) los cuales se triplicaron respecto a igual fecha del año previo. En este contexto, la relación stocks/consumo cae nuevamente y se ubica en el menor nivel de las últimas cinco campañas. Si bien puede haber movimientos alcistas o bajistas que respondan a la evolución de la cosecha sudamericana o en la siembra estadounidense, la fuerte demanda mundial de soja brinda sustento a los precios internacionales.

**Producción Mundial de Soja**



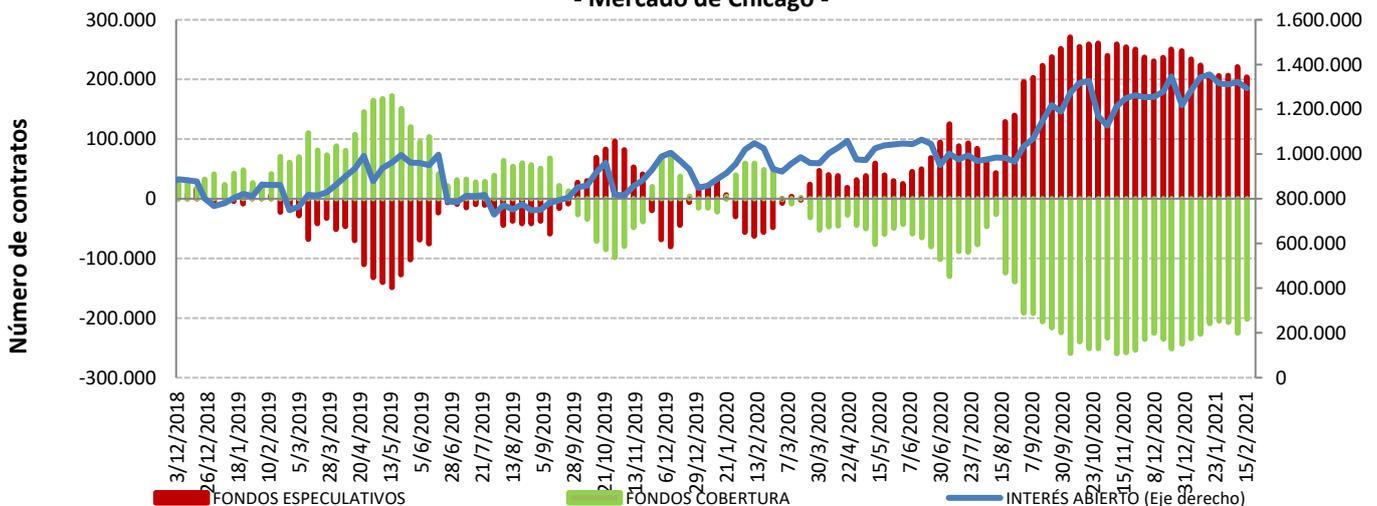
**Relación Stock/Consumo Soja Mundial**



Fuente: BCCBA en base a USDA

En el mercado de Chicago, la posición neta de los fondos especulativos se encuentra comprada, aunque fue recortada en la última semana. Los contratos comprados por parte de estos fondos alcanzaron el menor nivel desde septiembre de 2020, lo cual podría demostrar que la soja podría haber alcanzado un techo en su precio y no esperan mayores incrementos.

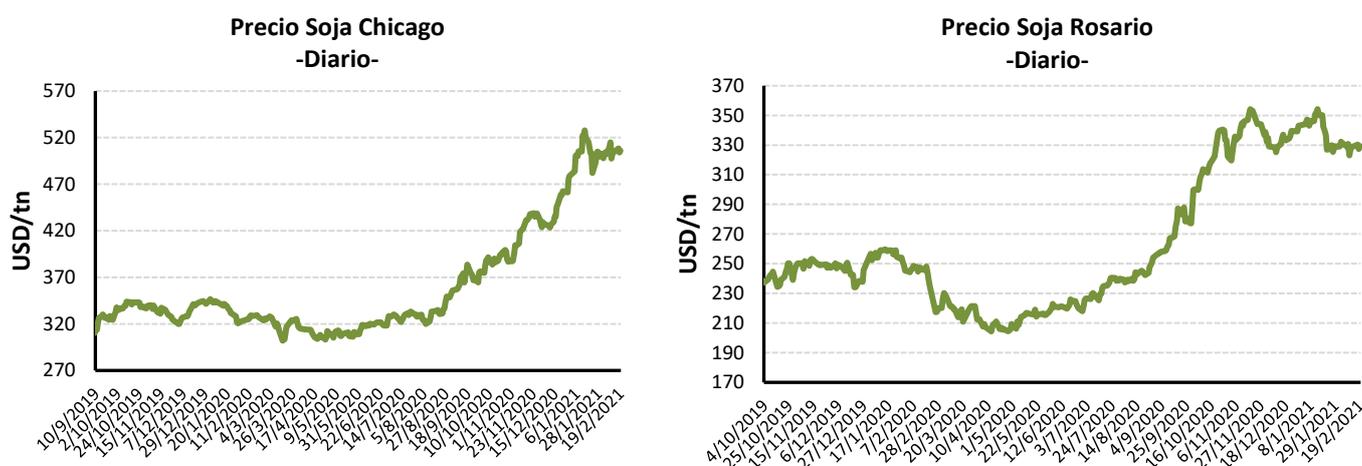
**Posición neta de los fondos en soja - Mercado de Chicago -**



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

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

A la fecha, la comercialización de soja de la campaña 2019/20 alcanzó 40,3 millones de toneladas, lo cual representa el 82% de la producción. Respecto a la nueva campaña, ya se han comprado 9,9 millones de toneladas, un 40% por debajo de igual fecha para el año previo. Del total, 2,6 millones de toneladas corresponden a los exportadores y 7,3 millones de toneladas a la industria. En este contexto, los precios de la soja se ubican en torno a los USD 330 por tonelada mientras que, a cosecha, los contratos de la posición Mayo 2021 se negocian en torno a USD 326 por tonelada. En el mercado internacional, el precio de la soja se sostiene encima de los USD 500 por tonelada, demostrando la fortaleza de la demanda por la oleaginosa. En las próximas semanas, las condiciones meteorológicas en el hemisferio sur, donde se comienzan a definir los rendimientos, podrían generar algunas correcciones en el valor.

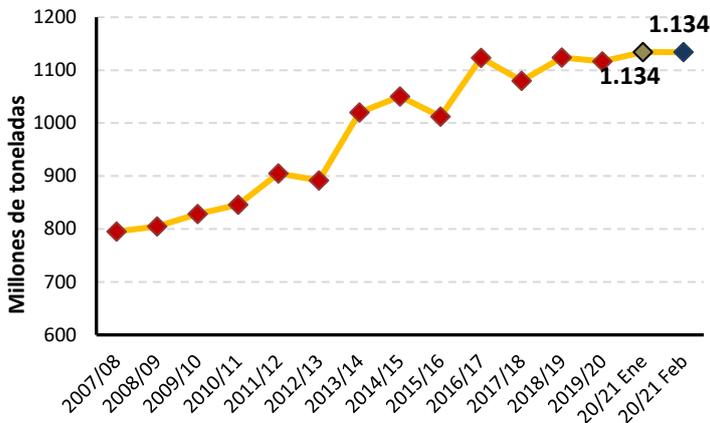


Fuente: BCCBA en base a BCR y CME Group

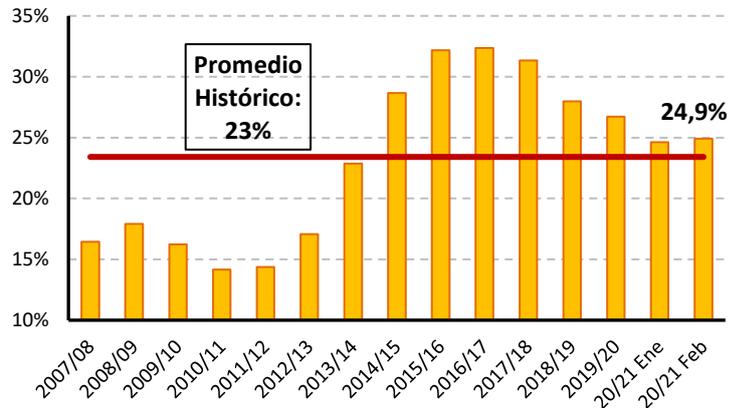
## MAÍZ

De acuerdo con datos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, la producción de maíz a nivel global se ubicaría en 1.134 millones de toneladas, 200.000 toneladas por encima de la estimación previa y 17,5 millones de toneladas más que la campaña 2019/20. El consumo mundial, por su parte, superaría las 1.150 millones toneladas, con un incremento intercampaña de casi 17 millones de toneladas. El dato relevante es que el consumo sería mayor a la producción por cuarta campaña consecutiva, impactando en la relación stocks/consumo que se vería reducida al menor valor de las últimas siete campañas. Sin embargo, en la última estimación, los stocks fueron superiores a los esperados por el mercado, principalmente por un recorte en el consumo en el último reporte. De cualquier manera, la fuerte demanda por el cereal sostiene los precios en niveles elevados, principalmente de China (para consumo animal) cuyas importaciones son estimadas por el USDA en 24 millones de toneladas, 6,5 millones de toneladas más que el reporte previo.

Producción Mundial de Maíz



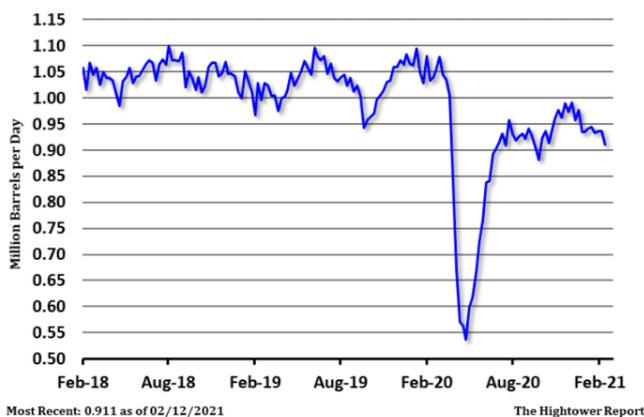
Relación Stock/Consumo Maíz Mundial



Fuente: BCCBA en base a USDA

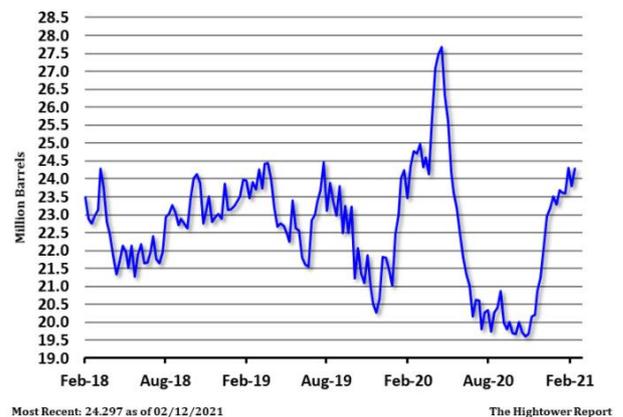
Un dato a considerar es la menor producción de etanol en Estados Unidos y un consecuente incremento en las existencias, lo cual refleja una caída en la demanda local y le quita presión a los precios del maíz en el mercado interno de dicho país.

Producción de etanol diario de Estados Unidos



Fuente: USDA

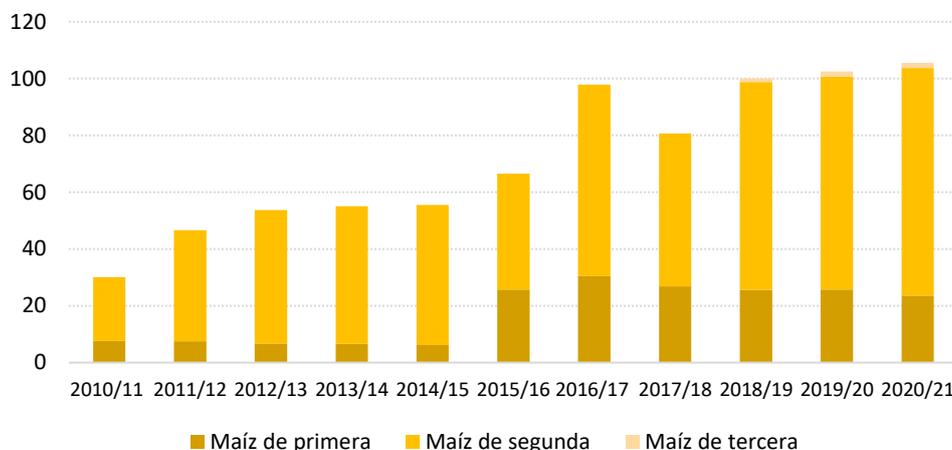
Existencias de etanol de Estados Unidos



Fuente: USDA

De acuerdo con los datos de la CONAB, la producción de maíz en Brasil sería nuevamente récord con 105,5 millones de toneladas, casi 3 millones de toneladas por encima de la campaña anterior. El crecimiento en la producción se explica por las perspectivas **económicas y climáticas favorables** para el maíz *safrinha* que resultarían en una mayor área sembrada y mayores rendimientos. De acuerdo con los relevamientos de la entidad, el área de maíz *safrinha* se estima en 14,4 millones de hectáreas, un 4,4% por encima de la campaña previa y la cosecha alcanzaría un récord de 80 millones de toneladas. Sin embargo, es importante destacar que la siembra presenta un gran retraso como consecuencia de la falta de precipitaciones en el momento oportuno. Al 12 de febrero se había sembrado el 10,2% de la superficie proyectada contra el 37,7%. Por lo tanto, es un dato para seguir en las próximas semanas a los fines de que se cumplan las proyecciones récord de producción.

**Producción de maíz de Brasil  
- Millones de Tn -**

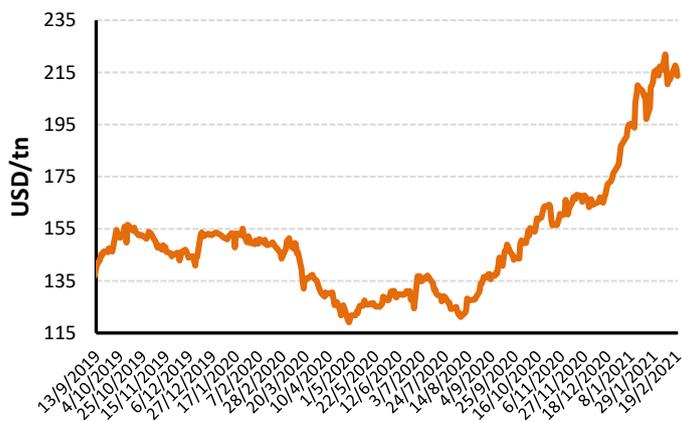


Fuente: BCCBA en base a CONAB

De acuerdo con datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación la siembra de maíz ha finalizado en Argentina con un total de 9.455.337 hectáreas. Gracias a las lluvias de la primera quincena de febrero, los cultivos tendrían mejores rendimientos de lo esperado. De esta manera y de acuerdo con información de organismos oficiales y privados, la cosecha se encontraría en un rango de 47,5 y 48,5 millones de toneladas, guarismos también superiores a lo que se esperaba de acuerdo con los pronósticos al inicio de la campaña.

Los valores del maíz en Chicago se posicionan por encima de los USD 210 por tonelada, en los mayores niveles desde mediados de 2014 como consecuencia de un consumo mundial que crece a un mayor ritmo que la producción por segundo ciclo consecutivo. A nivel local, los precios se mantienen en torno a los USD 200 por tonelada, principalmente por la demanda exportadora que se ubica levemente por debajo del año pasado donde había sido récord.

**Precio Maíz Chicago  
-Diario-**

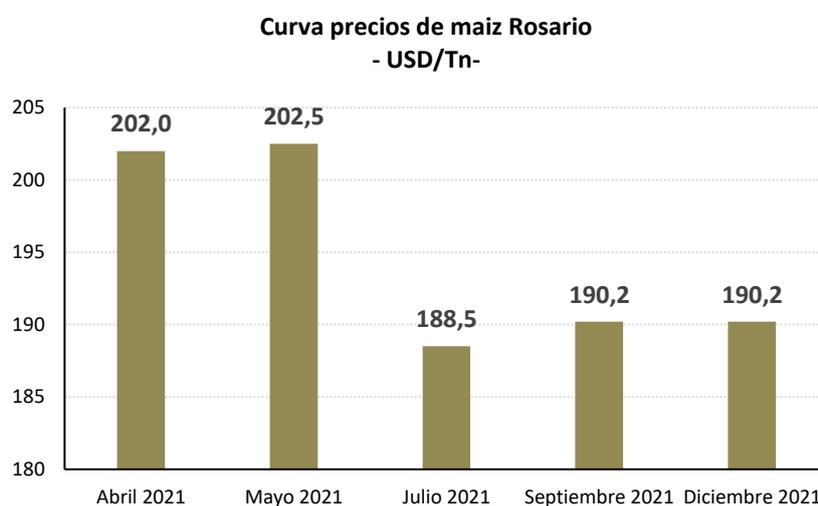


**Precio Maíz Rosario  
-Diario-**



Fuente: BCCBA en base a BCR y CME Group

A comienzos de febrero, se han comercializado 44 millones de toneladas de la campaña 2019/2020, de las cuales 38,8 millones de toneladas corresponden a compras del sector exportador, posicionándose como el segundo mayor valor para Argentina. Sin embargo, los exportadores registraron DJVE por 34 millones de toneladas, por lo que se encuentran sobrecomprados en casi 5 millones de toneladas, lo cual quita presión a futuras subas en los precios locales. Respecto a la campaña 2020/2021, este sector lleva adquiridas 17,3 millones de toneladas, 1,7 millones de toneladas menos que a igual fecha para la campaña previa. A cosecha, los contratos a futuro para los próximos meses se encuentran en torno a los USD 200, valores similares a los actuales a pesar de que la cosecha sería mayor a la esperada. Un dato para destacar es la mayor cosecha estimada de maíz safrinha en Brasil, que ingresará al mercado a la par de la cosecha de maíz tardío argentino, generando un aumento de oferta y competencia por mercados entre julio y septiembre, lo cual podría deprimir los precios, donde ya se negocian a USD 14 por debajo de los valores de abril y mayo. El respiro podría venir del mercado climático en el hemisferio norte, donde los cultivos estarán en pleno desarrollo.



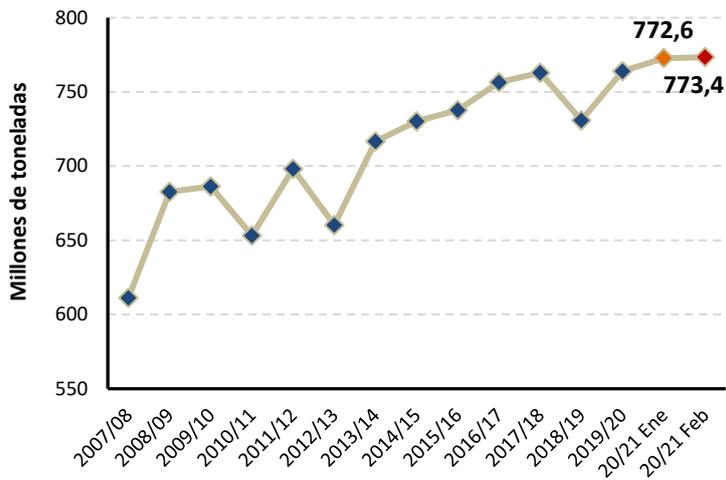
Fuente: BCCBA en base a MATba

## TRIGO

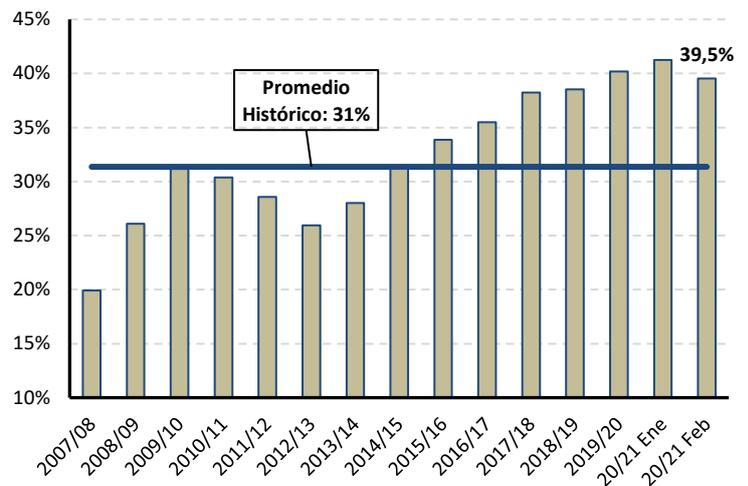
En trigo, la producción y el consumo mundial serían nuevamente récord en la campaña 2020/21. Sin embargo, la producción supera al consumo en 4 millones de toneladas, lo cual redundará en los stocks más grandes de la historia. De esta manera, la relación stocks/consumo se ubica 8,5 puntos porcentuales por encima del promedio histórico.

Respecto al reporte previo, el consumo fue incrementando en casi 10 millones de toneladas, cuando la producción fue aumentando sólo en 800.000 toneladas. De esta manera, las existencias finales, si bien siguen siendo récord, bajaron 9 millones de toneladas y se ubicaron por debajo de lo que esperaba el mercado.

**Producción Mundial de Trigo**



**Relación Stock/Consumo Trigo Mundial**



Fuente: BCCBA en base a USDA

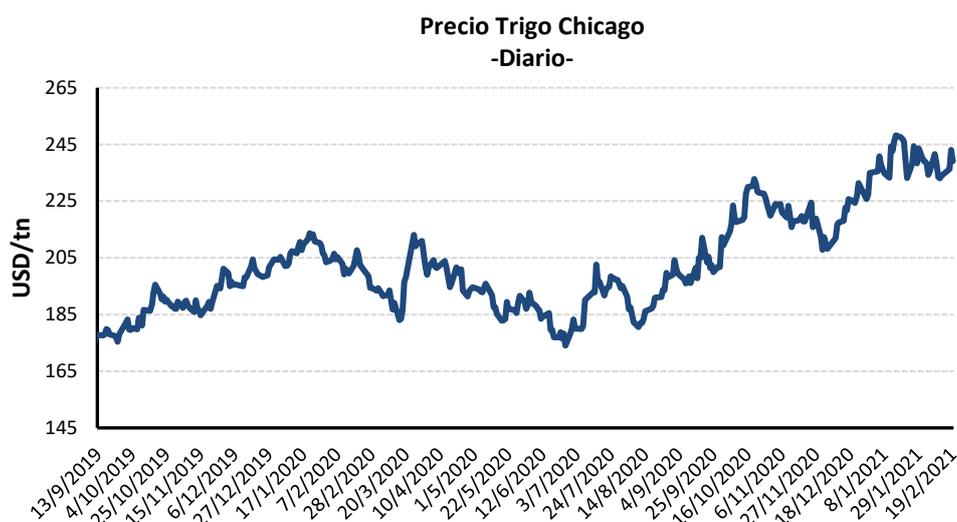
Sin embargo, es importante resaltar que más de la mitad de los stocks se encuentra en manos de China por lo que, cuando se deducen del total a nivel global, la relación stocks/consumo cae al nivel más bajo de las últimas siete campañas. Esta situación genera un sostén a los precios del mercado internacional debido a que es poco probable que China vuelque esos excedentes hacia el mercado global, sino que, por el contrario, constituye una reserva de valor para dicho país.

**Relación stocks/consumo mundial sin China**



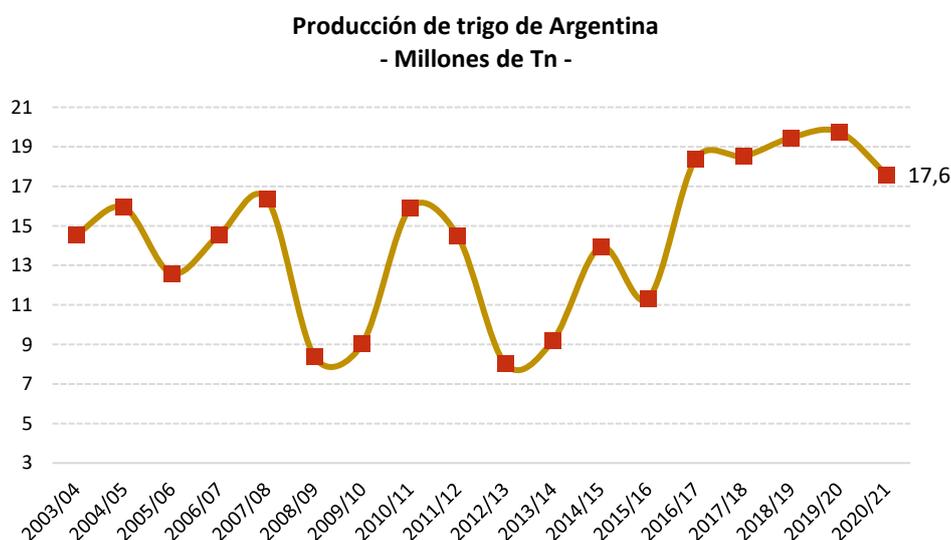
Fuente: BCCBA en base a USDA

En este contexto y acompañando las subas de la soja y el maíz, el precio del trigo en Chicago superó los USD 240 por tonelada, el mayor valor desde mayo de 2014, influido además por el mayor consumo mundial y menores existencias finales.



Fuente: BCCBA en base a CME Group

La cosecha de trigo argentino ha finalizado con un volumen de 17,6 millones de toneladas, convirtiéndose en el valor más bajo de las últimas cinco campañas. Una menor área cosechada y rendimientos por debajo de la media fueron responsables de este resultado. Con stocks cercanos a los 1,9 millones de toneladas, la oferta total de trigo de la campaña 2020/21 será de 19,86 millones de toneladas.

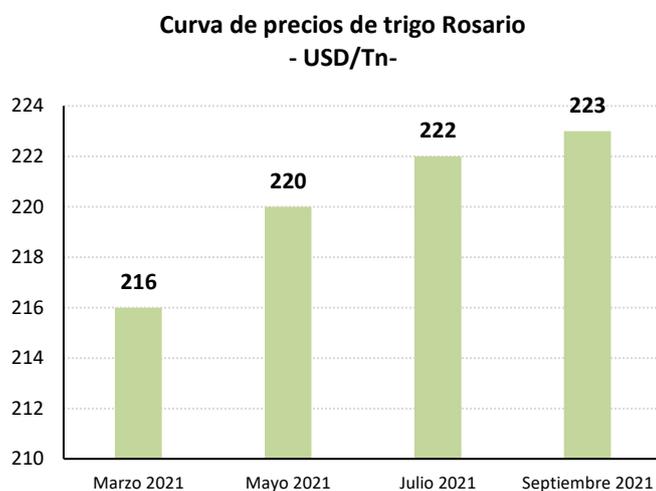
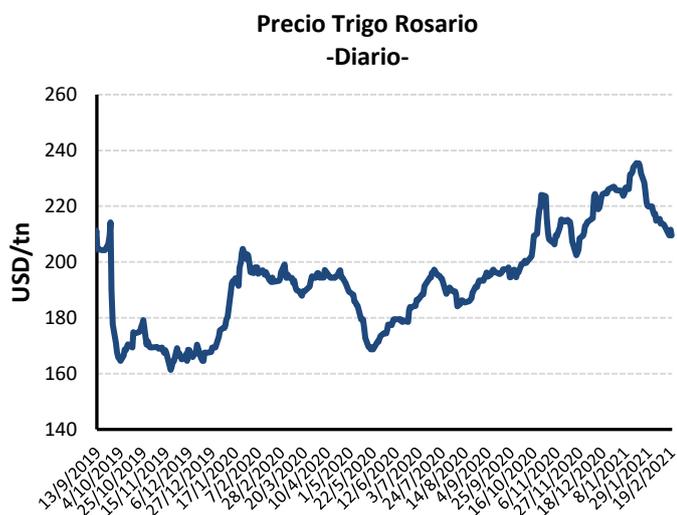


Fuente: BCCBA en base a Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

En Argentina, los exportadores ya han comprometido 8,8 millones de toneladas, mientras que el sector molinero ha comprado 1,4 millones de toneladas. En conjunto, se ha comercializado el 58% del trigo argentino cuando el año pasado ese porcentaje ascendía al 82%. Un dato para destacar es que los exportadores registraron DJVE por 9,2 millones de toneladas, lo cual indicaría que se encuentran exportando trigo de la campaña 2019/2020 donde habían comprado una mayor cantidad del cereal.

El precio en el mercado local ha bajado en los últimos dos meses junto al ingreso de la cosecha y se ubica en torno a los USD 209

por tonelada. Más allá esta caída, el valor del cereal se ubica casi USD 17 por arriba de igual fecha del año previo. Comparando con las posiciones futuras, el pase para mayo es positivo de USD 7 y el de julio de USD 13.



Fuente: BCCBA en base a BCR y MATba

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

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA BCCBA



**CONSULTAS** [gagusto@bccba.org.ar](mailto:gagusto@bccba.org.ar)

[rlopez@bccba.org.ar](mailto:rlopez@bccba.org.ar) | [ldipre@bccba.org.ar](mailto:ldipre@bccba.org.ar)

[www.bccbba.com.ar](http://www.bccbba.com.ar) | 54 351 4229637 - 4253716 Int. 140