

22 DE FEBRERO DE 2018

RESUMEN EJECUTIVO

SOJA		Impacto en precios
Disminución producción estimada 2017/18 de Argentina		↑
Condiciones favorables del cultivo en Brasil		↘
Consumo mundial récord		↗
Menor dinamismo de las exportaciones de Estados Unidos		↘
Aumento de la posición comprada de los fondos especulativos en Chicago		↗
Mayores compras del sector exportador e industrial en Argentina		↗
TENDENCIA		== ↗
EN LOS	<i>ESTABLE CON POSIBILIDAD ALCISTA</i>	== ↗
PRECIOS		== ↗
MAÍZ		Impacto en precios
Disminución producción estimada 2017/18 de Argentina		↑
Siembra de maíz tardío en Brasil bajo condiciones favorables		↘
Disminución de los stocks mundiales		↗
Buen ritmo de exportaciones de Estados Unidos		↗
Aumento de la posición comprada de los fondos especulativos en Chicago		↗
TENDENCIA		== ↗
EN LOS	<i>ESTABLE CON POSIBILIDAD ALCISTA</i>	== ↗
PRECIOS		== ↗
TRIGO		Impacto en precios
Producción mundial 2017/18 y stocks iniciales record		↓
Disminución de producción en Estados Unidos		↗
Producción récord 2017/18 de Argentina		↘
Mayores compras del sector exportador respecto al año previo		↗
TENDENCIA	<i>ESTABLE EN MERCADO EXTERNO</i>	==
EN LOS		==
PRECIOS	<i>ESTABLE CON POSIBILIDAD ALCISTA EN ARGENTINA</i>	== ↗

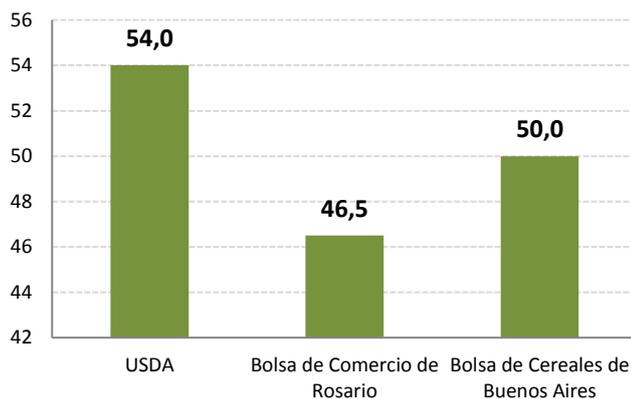
La estimación de tendencia en los precios contempla un horizonte temporal de 30 días a partir de la publicación del informe

SOJA

En estas semanas, el mercado climático es el que está determinando la evolución del precio de la oleaginosa debido a los problemas que atraviesa Argentina por la falta de lluvias en sus principales zonas productoras. Como consecuencia de este hecho que atraviesa nuestro país, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos recortó la estimación de producción en su último reporte, pasando de 56 a 54 millones de toneladas. La entidad norteamericana sostiene que más allá de la menor área y la sequía los rendimientos serían de 29,2 quintales por hectárea, superiores a la media. Sin embargo, entidades privadas como la Bolsa de Comercio de Rosario y la Bolsa de Cereales de Buenos Aires proyectan una producción menor que se ubicaría en un rango de 46,5 a 50 millones de toneladas. La disminución en la producción obedece a una menor productividad de la soja, principalmente de los lotes tempranos que fueron los más afectados por la sequía durante su período crítico.

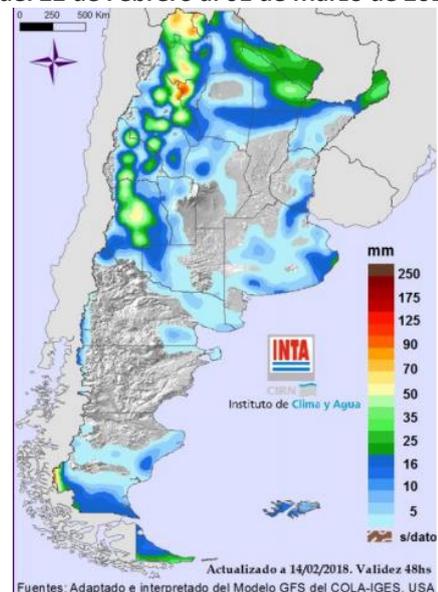
Para las próximas semanas, si bien se esperan algunas lluvias, estas se encontrarían por debajo de lo normal, lo cual no implica una pérdida total del cultivo sembrado, pero si una disminución en su rinde. Además, de concretarse las precipitaciones tampoco serían suficientes para recuperar aquellos cultivos que ya han sido afectados, lo cual va confirmando un escenario con una producción más baja respecto a la esperada al comienzo de la campaña.

Producción de soja en Argentina 2017/18
- Millones de toneladas -



Fuente: DIA en base a USDA, BCR y BCCBA

Pronóstico de lluvias de corto a mediano plazo del 22 de Febrero al 01 de Marzo de 2018

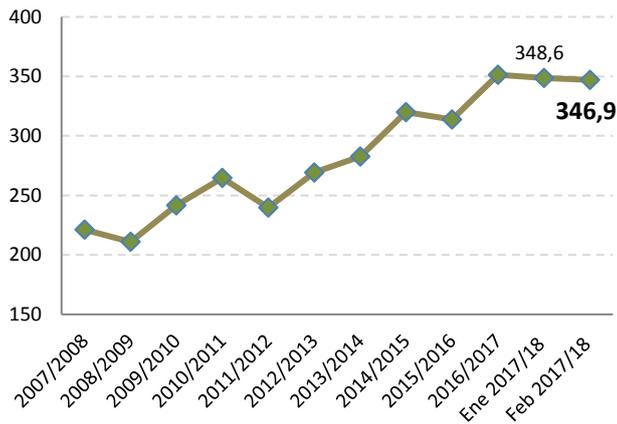


Fuente: INTA Castelar

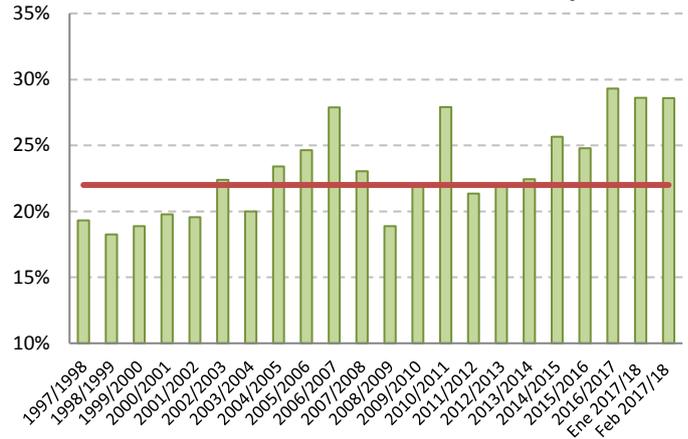
En Brasil, la producción para la campaña 2017/18 fue corregida a la suba debido a que, a diferencia de Argentina, el clima acompañó el desenvolvimiento del cultivo. Con un 5% de avance de cosecha a nivel nacional, la producción se estima en 112 millones de toneladas, 2,1 millones de toneladas menos respecto a la campaña anterior. Si bien hay algunos casos aislados de sequía en el sur, la soja se encuentra en muy buenas condiciones en la mayor parte del país, por lo que puede haber un nuevo incremento en la producción potencial por una mejora en los rendimientos proyectados.

A nivel mundial, la producción de soja sería de 347 millones de toneladas, 4,4 millones de toneladas más baja que la campaña pasada, pero se ubicaría en el segundo nivel más elevado de la historia. La baja es consecuencia de la menor cosecha de Argentina y Brasil respecto al ciclo anterior. En cuanto al consumo, alcanzaría un volumen totalmente inédito de 343,2 millones de toneladas pero debido a la producción y los altos stocks, la relación stocks/consumo registraría una leve baja pero encontrándose todavía por encima del promedio histórico.

Producción mundial de soja
- Millones de toneladas -



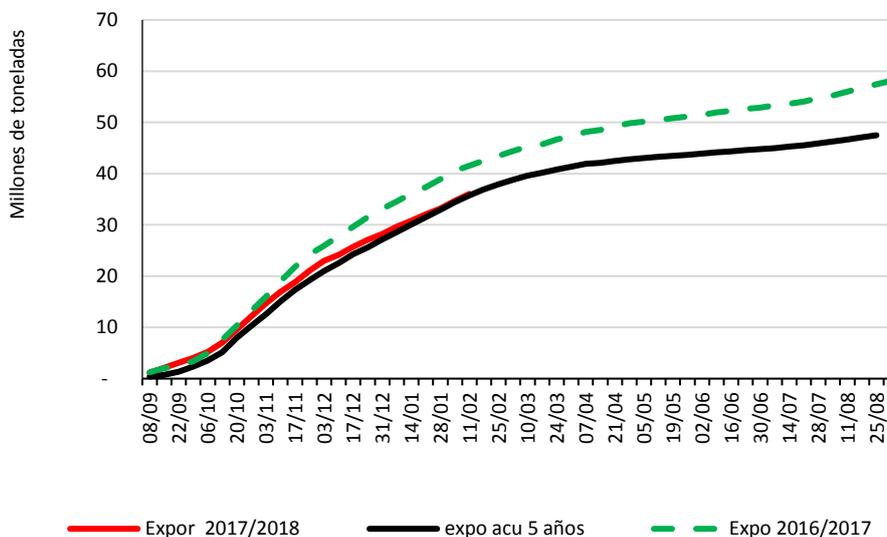
Relación Stock/Consumo mundial de soja



Fuente: DIA en base a USDA

El comercio mundial tendría esta campaña su mayor volumen, con Brasil como el mayor exportador del poroto sin procesar. El ingreso del país vecino al mercado exportador en las últimas semanas le ha quitado dinamismo a las ventas de Estados Unidos, que se alinearon con los promedios semanales de los últimos 5 años. Este hecho demuestra por un lado, el fuerte interés por el poroto en el mercado global y por el otro, la competencia entre estos dos países que genera limitaciones a alzas de los precios en un contexto de abundante oferta.

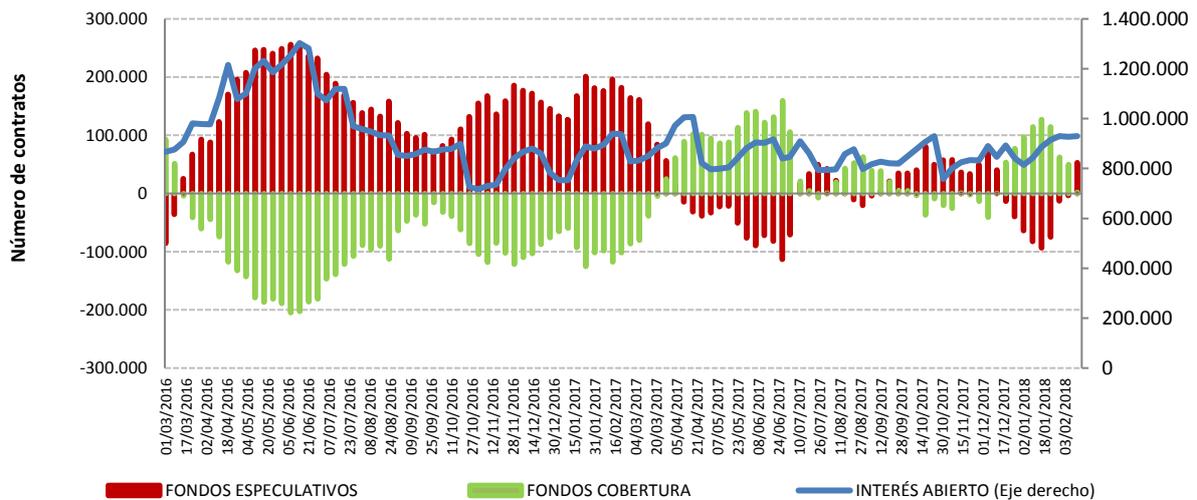
Ventas acumuladas por parte de los exportadores de EE.UU



Fuente: DIA. En base a USDA

Motivados por la incertidumbre climática en el hemisferio sur, los fondos especulativos en Chicago han aumentado sus posiciones compradas y disminuido sus posiciones vendidas, lo cual demuestra una visión alcista del mercado. De esta manera, la posición neta ha pasado a terreno positivo, lo cual indica que la mayoría de los operadores se encuentran comprados.

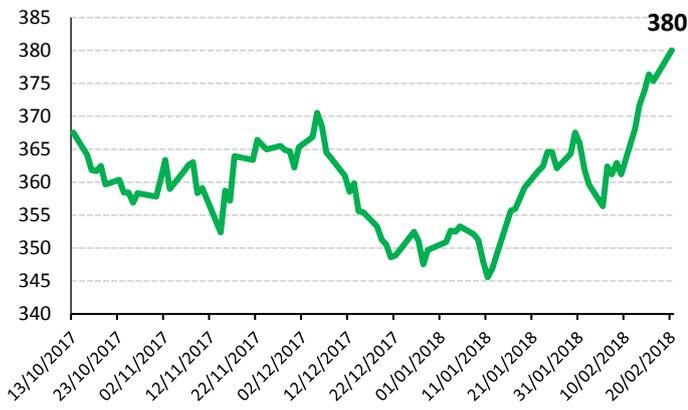
**Posición neta de los fondos en soja
- Mercado de Chicago -**



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

En relación a los precios en el mercado local y en Chicago, influidos por la incertidumbre climática en el hemisferio sur, han registrado subas en las últimas semanas. En Rosario, el valor de la oleaginosa alcanzó los USD 298 por tonelada impulsada además por las mayores compras del sector exportador e industrial respecto al año anterior. En Chicago, en una semana el precio de la soja subió USD 24 ante las preocupaciones por la concreción de la cosecha argentina. Sin embargo, de registrarse nuevas precipitaciones en los próximos días que mejoren la situación de los lotes tardíos podría ponerle un freno al aumento en los precios.

**Precio de la soja Chicago
- USD/tn -**



Fuente: DIA. En base a CME Group

**Precio de la soja Rosario
- USD/tn -**



Fuente: DIA. En base a BCR

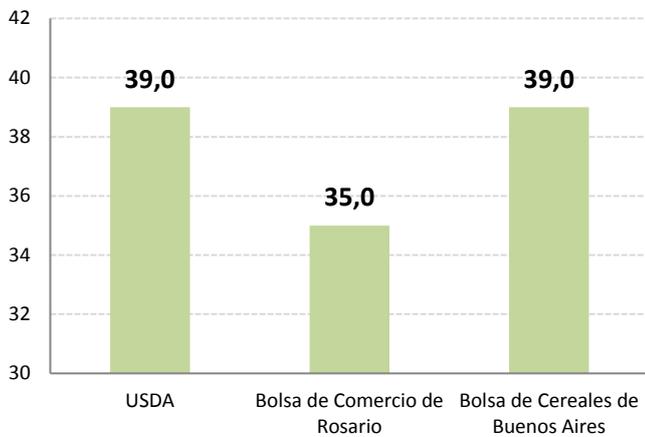
Como hemos repetido en informes previos, la holgada oferta a nivel mundial no permite que se exprese en términos de precio el gran crecimiento de la demanda en los últimos años. Mientras que la oferta presenta un mayor grado de variabilidad, principalmente por fenómenos climáticos, la demanda presenta una mayor rigidez, de manera tal que ante una pequeña caída en los volúmenes futuros de producción, la demanda será la que presione a la suba los precios de los granos.

MAÍZ

En Argentina, las siembras tempranas de maíz se han visto afectadas por la sequía y las altas temperaturas, provocando una caída en los rindes. La producción estimada por distintos organismos para el ciclo 2017/18 ronda las 39 millones de toneladas. Si

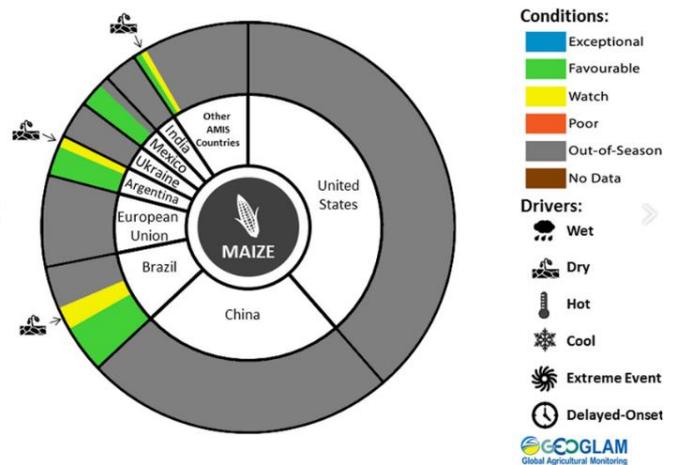
el clima mejora y se producen las precipitaciones que el cultivo necesita, las siembras tardías podrían generar alguna mejora y, de esta manera, permitir que la producción detenga su caída.

Producción de maíz en Argentina 2017/18
- Millones de toneladas -



Fuente: DIA en base a USDA, BCR y BCBA

Condición del cultivo de maíz en los mayores productores mundiales

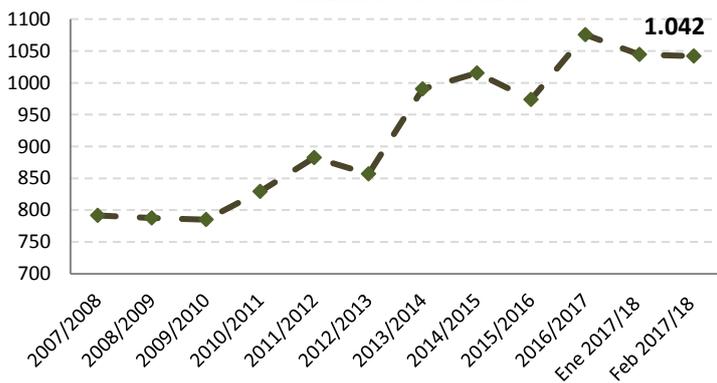


Fuente: Geoglam

La producción en Brasil, alcanzaría las 88 millones de toneladas, representando una merma de casi 10 millones de toneladas respecto al ciclo previo. Esta caída obedece a la menor área sembrada tanto de maíz de primera como de segunda y a menores rendimientos. Las condiciones del cultivo sembrado en forma temprana son generalmente buenas debido a las lluvias recibidas durante el período crítico, mientras que el maíz *safrinha* (tardío) se ha sembrado bajo condiciones favorables.

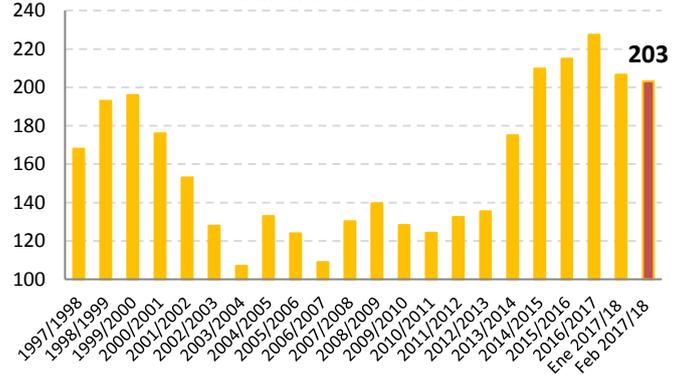
En el mundo, la producción se estima en 1.042 millones de toneladas, 32,5 millones de toneladas menos que la campaña previa. Debido al gran dinamismo del comercio mundial y el aumento del consumo, el ciclo cerraría con una disminución en los stocks finales, ubicándose en el menor valor de los últimos cuatro años.

Producción mundial de maíz
- Millones de toneladas -



Fuente: DIA - USDA

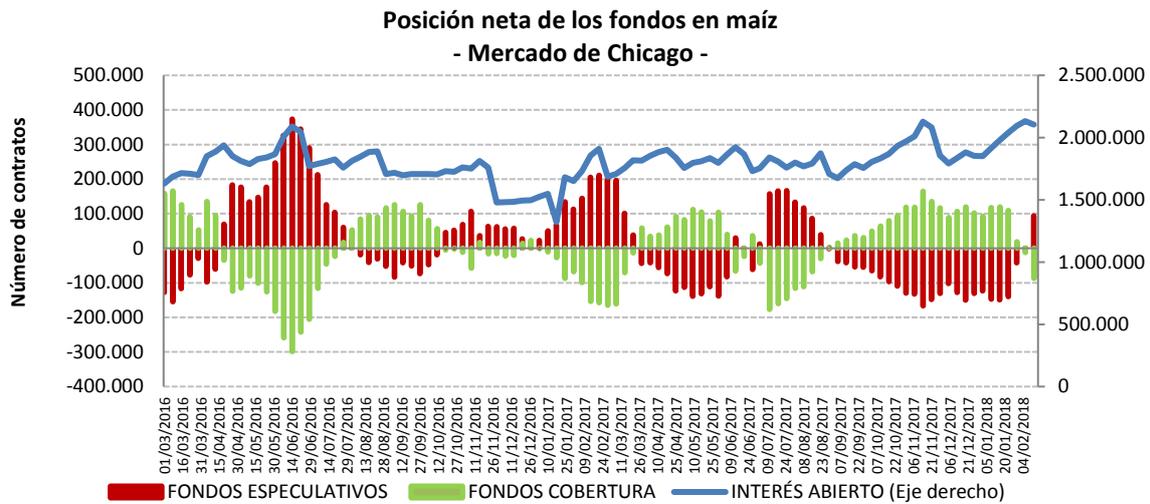
Stocks finales mundiales de maíz
- Millones de toneladas -



En relación a las exportaciones mundiales, Argentina perdería peso relativo en esta campaña debido a una menor producción, aunque exportaría una mayor cantidad en relación al ciclo anterior. Por el momento, los embarques de maíz con origen en Estados Unidos han aumentado debido a sus precios competitivos como consecuencia de sus abultados stocks. Por lo tanto, hasta el ingreso de la cosecha de maíz tardío brasilero es de esperar que el maíz norteamericano continúe dominando el mercado.

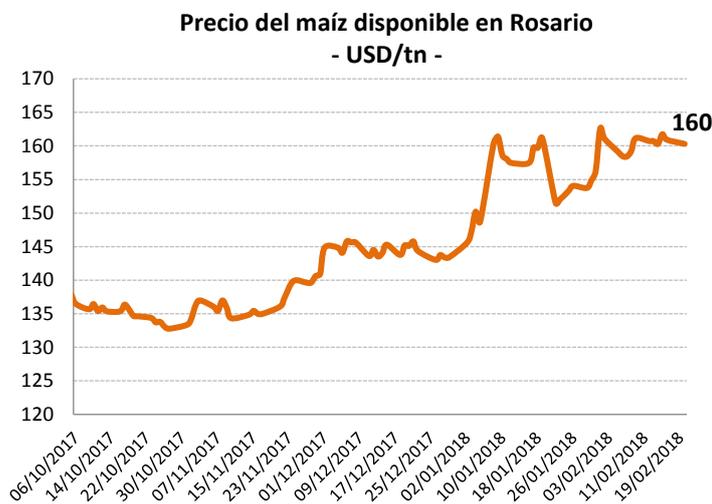
En Chicago las cotizaciones han mostrado un repunte respecto a los valores de principios de febrero, principalmente por los problemas de sequía en la Argentina y el buen desempeño exportador de Estados Unidos. En el terreno bursátil, los fondos

especulativos, al igual que en el caso de la soja, continuaron incrementando sus posiciones compradas y superando las posiciones vendidas, lo cual contribuyó al alza de las cotizaciones.

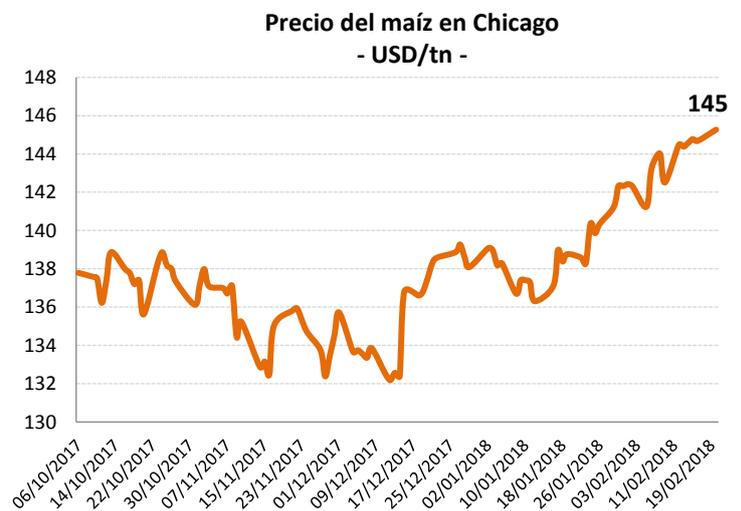


Eje "Y": Números positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora
Fuente: DIA. En base a datos de la Commodity Futures Trading Commission

Al igual que en el caso de la soja, la incertidumbre climática presiona las cotizaciones tanto en el mercado local como internacional. Mientras que en Rosario se pagó USD 160 por tonelada de maíz, en Chicago alcanzó los USD 145. La demora en la siembra del maíz tardío en conjunto con el empeoramiento en la situación de los lotes tempranos en Argentina fue clave en estos incrementos. De concretarse mayores precipitaciones en las próximas semanas podría generar algún techo al incremento en los precios, aunque es poco probable que registren más caídas en orden a que la producción local no sería la proyectada al inicio del ciclo agrícola 2017/18.



Fuente: DIA en base a BCR

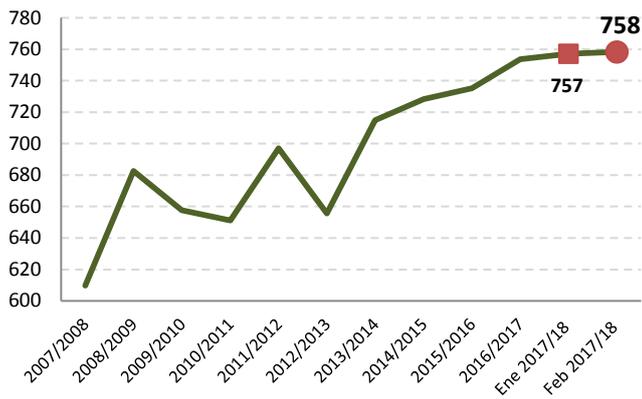


Fuente: DIA en base a CME Group

TRIGO

Por las buenas cosechas de Ucrania y Argentina, la producción mundial de trigo lograría ser récord nuevamente de acuerdo al último reporte de oferta y demanda del USDA, alcanzando 758 millones de toneladas. En Estados Unidos, la producción alcanzaría las 47 millones de toneladas, siendo el valor más bajo de los últimos catorce años. La caída responde a la sequía que atraviesan las principales zonas productoras del cereal, principalmente aquellas que siembran la variedad de invierno.

Producción mundial de trigo
- Millones de toneladas -



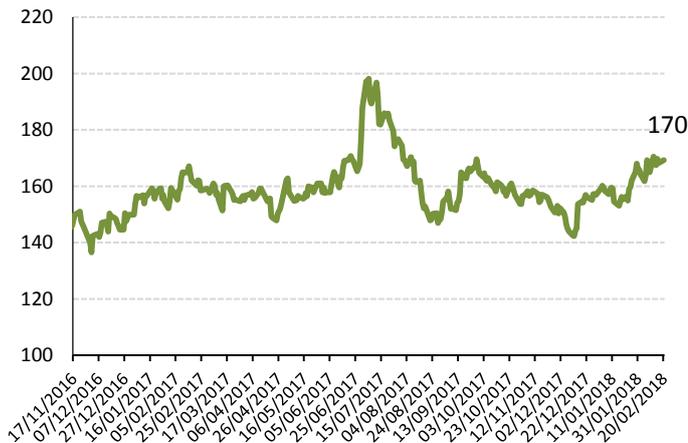
Producción de trigo de Estados Unidos
- Millones de toneladas -



Fuente: DIA en base a USDA

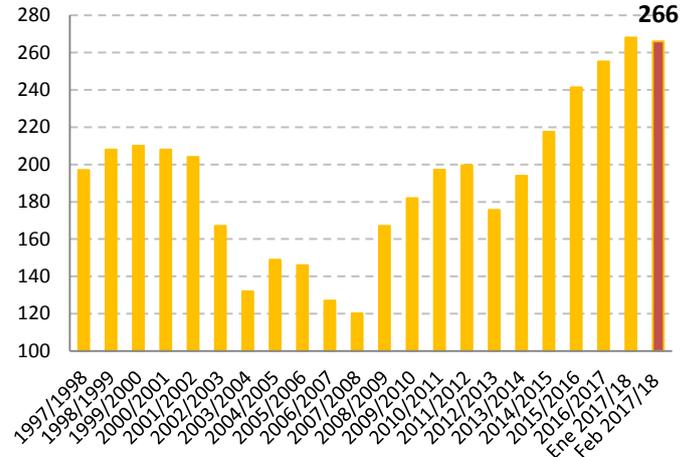
Debido a las pobres condiciones del trigo de invierno de Estados Unidos los precios en el mercado de Chicago respondieron con subas de hasta USD 15 en el último mes. Sin embargo, las posibilidades alcistas se encuentran limitadas por los abultados stocks mundiales que actúan como un freno a la presión de la demanda.

Precio del trigo en Chicago
- USD/tn -



Fuente: DIA en base a CME Group

Stocks finales mundiales de TRIGO
- Millones de toneladas -



Fuente: DIA en base a USDA

En Argentina la última proyección de producción para trigo fue ubicada en 18,5 millones de toneladas por parte del Ministerio de Agroindustria, lo cual constituye un nuevo récord histórico. Las compras realizadas por los exportadores a la primera semana de febrero alcanzaron las 8,3 millones de toneladas, un millón de toneladas más que a igual fecha del año pasado. Las compras por parte de los molinos se ubican en el mismo nivel. El mayor ritmo de compra por parte del sector exportador es lo que ha llevado al incremento en las cotizaciones en el mercado local con valores que superaron los 170 dólares por tonelada.

Precio del trigo disponible en Rosario
- USD/tn -



Fuente: DIA. En base a datos de BCR y MATba

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