

19 DE ABRIL DE 2018

RESUMEN EJECUTIVO

SOJA		Impacto en precios
Recorte producción 2017/18 de Argentina		↑
Producción 2017/2018 en Brasil récord y avance de cosecha		↓
Disminución en el área sembrada con soja en Estados Unidos		↗
Aranceles impuestos por China a la soja estadounidense (impacto sobre Argentina)		↗
Aumento de la posición comprada de los fondos especulativos en Chicago		↗
TENDENCIA	<i>ESTABLE CON POSIBILIDAD ALCISTA EN MERCADOS EXTERNOS</i>	== ↗
EN LOS		
PRECIOS	<i>MODERADAMENTE ALCISTA EN ARGENTINA</i>	↗
MAÍZ		Impacto en precios
Disminución producción estimada 2017/18 de Argentina		↑
Menor producción de Brasil		↗
Menor producción mundial 2017/18		↑
Disminución en el área sembrada con maíz en Estados Unidos		↗
Consumo mundial récord		↗
Aumento de la posición comprada de los fondos especulativos en Chicago		↗
TENDENCIA		↗
EN LOS	<i>MODERADAMENTE ALCISTA</i>	
PRECIOS		
TRIGO		Impacto en precios
Producción mundial récord 2017/18		↓
Aumento del consumo mundial		↗
Buenas condiciones del trigo en Unión Europea, Rusia y Ucrania		↘
Condiciones desfavorables del cultivo en Estados Unidos		↗
Gran dinamismo de la exportación en Argentina		↗
TENDENCIA	<i>ESTABLE EN MERCADO EXTERNO</i>	==
EN LOS		
PRECIOS	<i>MODERADAMENTE 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

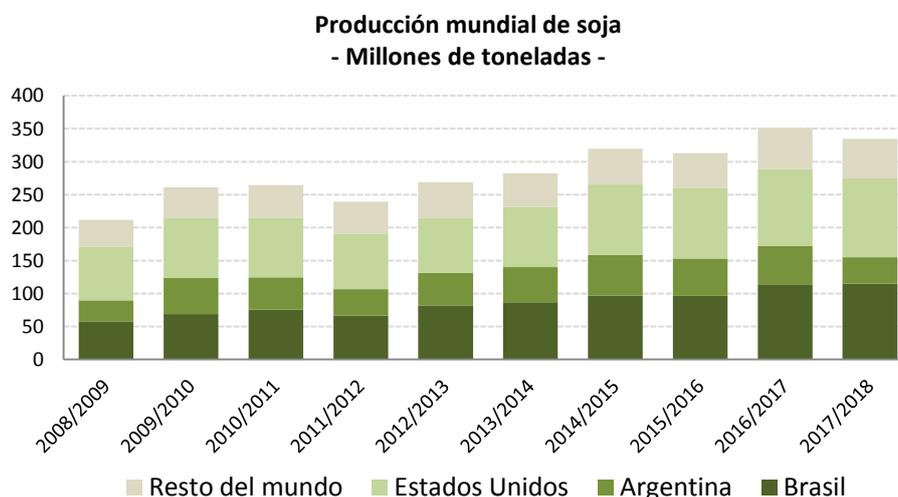
En los últimos dos reportes del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, la producción de Argentina fue recortada en 14 millones de toneladas por la sequía que afecta el área cosechada y los rendimientos, pasando de 57 millones de toneladas estimadas en febrero a 40 millones de toneladas en abril. Sin embargo, según organismos privados de nuestro país, la producción sería aún menor, sin superar las 38 millones de toneladas. Más allá del ajuste realizado, no representó una novedad significativa para el mercado debido a que los operadores ya habían interiorizado en sus proyecciones esta caída con anticipación. Es importante observar que el mercado climático continuará jugando en el hemisferio sur, principalmente en la Argentina donde si se producen abundantes precipitaciones durante la cosecha, la logística y abastecimiento se complicarían, presionando los precios hacia arriba.



Fuente: DIA. En base a USDA.

La cosecha en Brasil ha finalizado en el Estado de Mato Grosso y continúa avanzando a buen ritmo en los otros Estados productores. Con excepción del Estado de Río Grande de Sul que atraviesa por una sequía, el resto de las regiones productoras han tenido un clima favorable durante el desarrollo del cultivo. La mayor área sembrada más que compensaría una leve caída en los rendimientos promedios, dando como resultado una producción de 115 millones de toneladas, un millón más que el ciclo pasado.

La oferta a nivel global se ve impactada por la menor cosecha argentina que supera los incrementos productivos en Brasil y Estados Unidos, lo cual le brinda firmeza a los precios de la oleaginosa en el mercado internacional. Aunque es importante destacar que es el segundo nivel productivo de la historia.

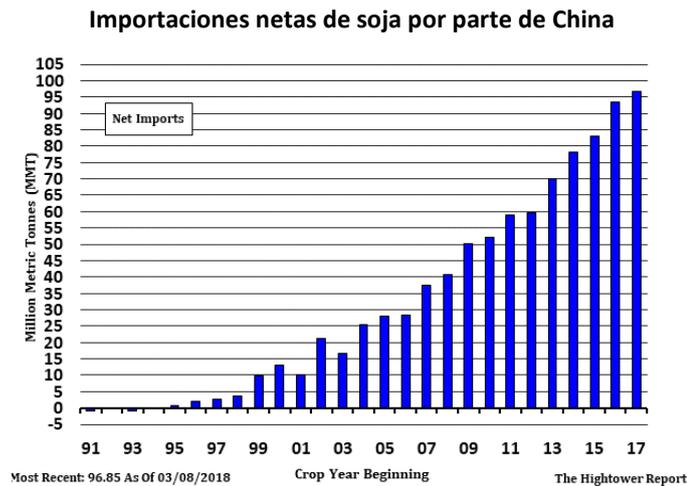


Fuente: DIA. En base a USDA.

En medio de la escalada en la guerra comercial entre los Estados Unidos y China, una política económica del país asiático sacudió el mercado de granos: la implementación de aranceles a la importación de maíz y soja de origen estadounidense. Un arancel es un impuesto sobre el valor de un bien importado, por lo que el efecto directo es el encarecimiento del grano de Estados Unidos para los consumidores en el mercado chino. El mayor impacto de la medida es sobre la soja debido a que las cantidades que importa de maíz son mucho menores (oscilan entre las 3 y 4 millones de toneladas por campaña).

De manera tal que, el primer razonamiento que uno podría realizar es que China aumentaría las importaciones de soja desde Brasil y Argentina debido a que serían relativamente más baratas. Sin embargo, no es del todo correcto por diferentes razones:

- 1) China importará 97 millones de toneladas durante la campaña 2017/18



Fuente: USDA

- 2) Por más que Brasil y Argentina, los dos mayores productores de soja detrás de Estados Unidos, destinarán todas sus exportaciones al país asiático, no alcanzarían para satisfacer su demanda
- 3) Argentina exporta, principalmente, subproductos de soja
- 4) Si bien podría aumentar la demanda china sobre la soja argentina y brasilera, ambos países tienen compromisos comerciales con otros países que deben cumplir

Por lo tanto, el efecto de esta política debería evaluarse en el transcurso de los siguientes meses, pero a priori podría decirse que los precios de la oleaginosa tenderían a aumentar para los productores sudamericanos debido a una mayor demanda, pero también generaría volatilidad la incertidumbre de los cambios que podría llegar a realizar el gobierno chino sobre esta materia. También podría generar una caída del valor de la soja estadounidense para que sea competitiva con la de origen sudamericano, y no perder una cuota importante del mercado.

La cotización de la soja en el mercado de Chicago se ha mostrado volátil en las últimas semanas, aunque posicionándose firme por encima de los USD 380 por tonelada, USD 30 por encima del precio registrado a comienzo de año. La firmeza del precio se sustenta, entre otros factores, en la menor área que destinaría Estados Unidos a la siembra de la oleaginosa respecto al año anterior.

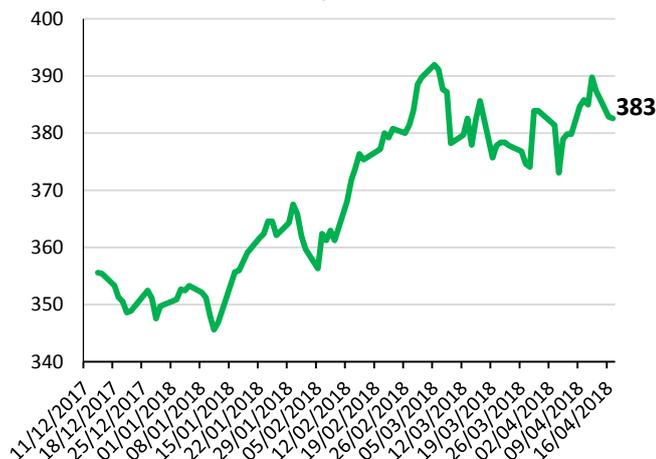
En la plaza local, luego de superar los USD 320 por tonelada, las cotizaciones han caído alineándose con el mercado internacional. Una de las causas de esta caída fue el incremento en las importaciones de soja que realizará nuestro país que, según el USDA, alcanzarán las 2,4 millones de toneladas. El aumento de las importaciones se sustenta por dos factores:

- 1) El aprovisionamiento de la industria extrusora ante un contexto de escasa oferta
- 2) Disminuir la presión sobre los precios en el mercado local

En conjunto con la menor producción de nuestro país, caería la producción de harina y aceite de soja, aunque en una cuantía menor, redundando en una merma en los stocks del poroto de casi 8 millones de toneladas. En este contexto se pueden

generar buenos precios ofrecidos por parte de la industria a los productores locales.

Precio de la soja Chicago
- USD/tn -



Fuente: DIA. En base a CME Group

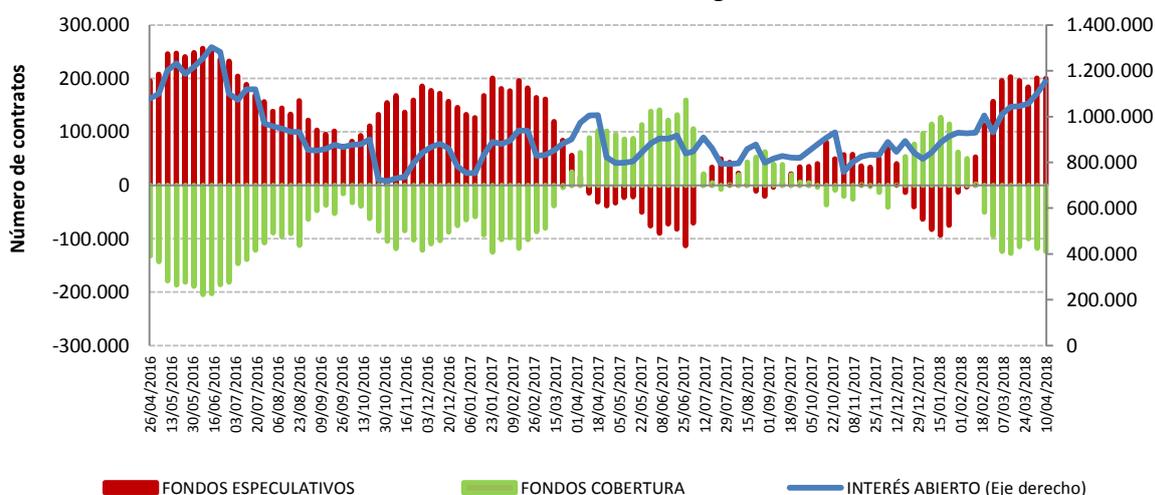
Precio de la soja Rosario
- USD/tn -



Fuente: DIA. En base a BCR

En el mercado de futuros de Chicago los fondos especulativos se encuentran comprados en los más altos niveles desde comienzos de 2017, ante el fracaso productivo de la cosecha argentina. Aunque, en las últimas semanas han disminuido su posición compradora debido a la toma de ganancias ante la incertidumbre que genera la política comercial de China.

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

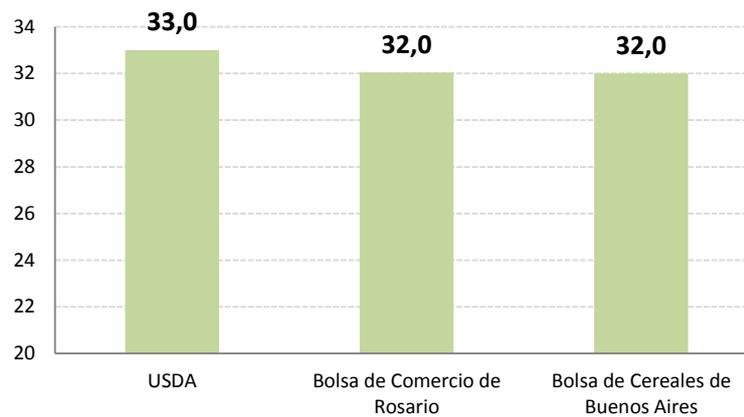


Eje "Y": Números positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora
Fuente: DIA. En base a datos de la Commodity Futures Trading Commission

MAÍZ

Al igual que en el caso de la soja, la sequía impactó negativamente en la producción de maíz de Argentina, con un volumen estimado de 33 millones de toneladas según el USDA y 32 millones de toneladas según organismos privados. Si bien durante las últimas semanas se han registrado precipitaciones, el deterioro del cultivo es tal, que la situación es prácticamente irreversible.

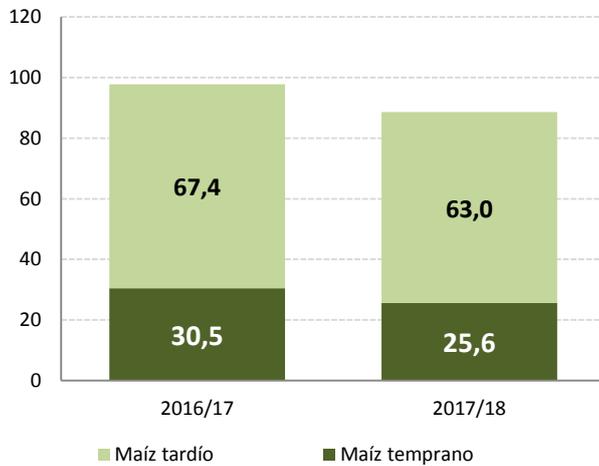
Producción de maíz en Argentina 2017/18
- Millones de toneladas -



Fuente: DIA en base a USDA, BCR y BCBA

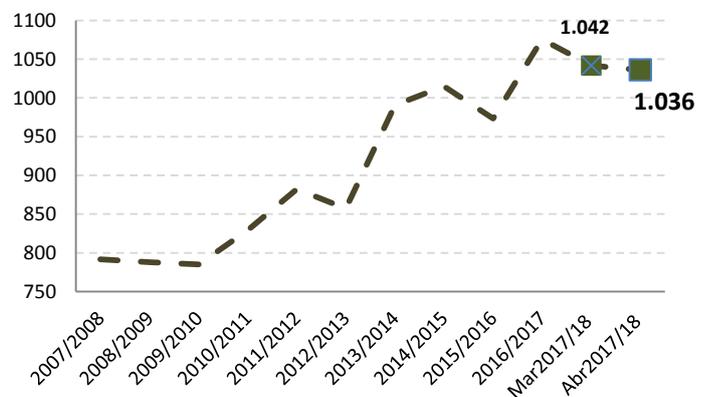
Para Brasil la Compañía Nacional de Abastecimiento (CONAB) estima una producción de 88,6 millones de toneladas para la campaña 2017/2018, casi 10 millones de toneladas menos que el ciclo previo. La siembra del maíz tardío o *safrinha* se ha retrasado debido a la demora en la cosecha de la soja lo cual ha afectado las variedades sembradas, siendo las mismas de ciclo más cortas y con menor potencial de rendimiento. El USDA es más optimista respecto a la producción brasilera, estimando un volumen productivo de 92 millones de toneladas, aunque menor a la que había estimado en el informe previo. A nivel mundial, si bien la producción fue recortada en 6 millones de toneladas por los problemas productivos en el hemisferio sur, la campaña 2017/18 es la segunda cosecha más grande de la historia.

Producción de maíz en Brasil
- Millones de toneladas -



Fuente: DIA en base a CONAB

Producción mundial de maíz
- Millones de toneladas -

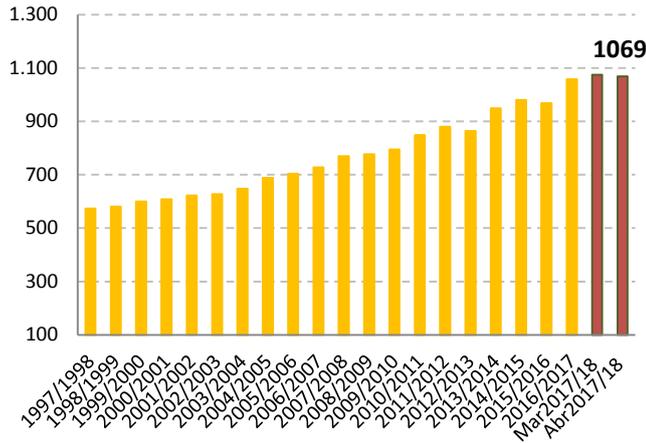


Fuente: DIA en base a USDA

En términos de oferta, un dato no menor que fue publicado a fines de marzo por el USDA fue el área sembrada con maíz en los Estados Unidos (primer productor del mundo del cereal), que caería nuevamente debido a pérdida de rentabilidad del cultivo, impactando directamente en la producción mundial.

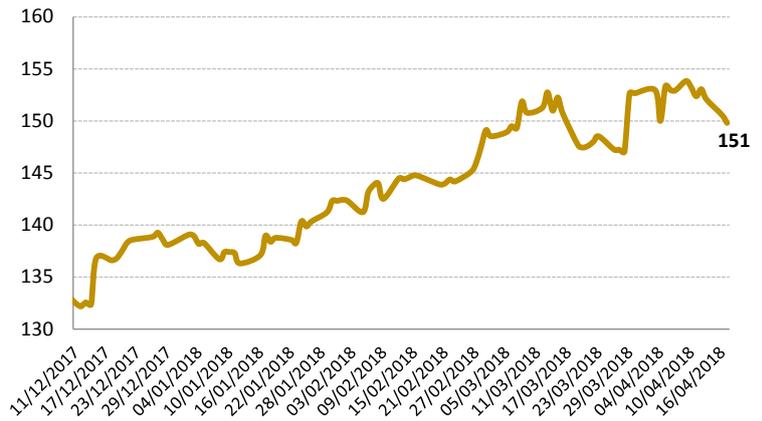
El consumo mundial, por su parte, si bien fue recortado en el último informe del USDA, alcanzaría un nuevo récord en la campaña 2017/18 con más de 1.060 millones de toneladas y conduciría a un recorte en los stocks finales por primera vez en cuatro años. Esta situación evidencia que si bien la oferta se encuentra creciendo año tras año, la demanda lo hace a la par, lo cual provoca que los precios se sostengan.

Consumo mundial de maíz



Fuente: DIA en base a USDA

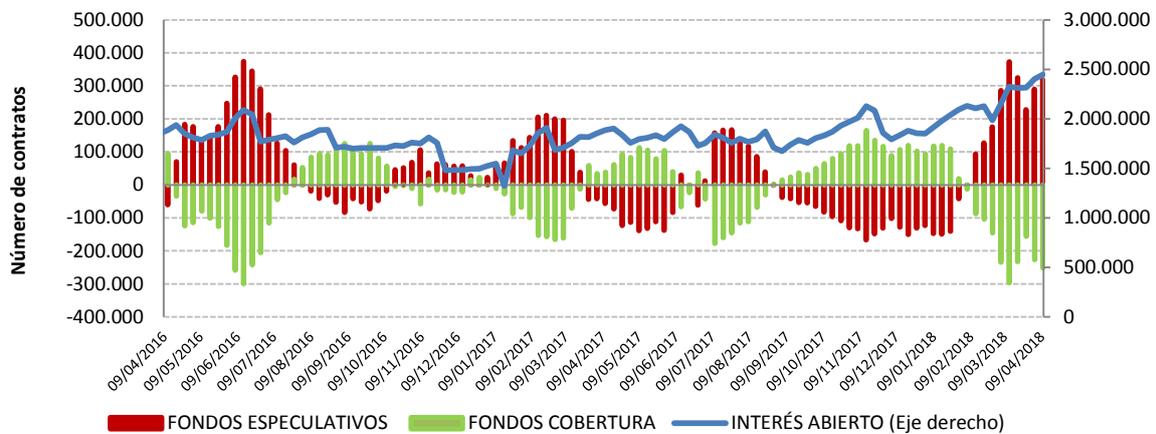
**Precio del maíz en Chicago
- USD/tn -**



Fuente: DIA en base a CBOT

El gran incremento de la posición compradora de los fondos especulativos también explica en parte el incremento en el precio del maíz en las semanas previas. Si bien han caído las posiciones compradas en la última semana, continúan siendo superiores a las ventas, evidenciando un interés por parte de los fondos de que los precios puedan experimentar alguna suba futura. Por otro lado, el interés abierto (número de contratos abiertos) es uno de los más altos de los últimos siete años, lo cual muestra la cantidad de operadores que se encuentra utilizando este instrumento, ya sea como cobertura o como especulación.

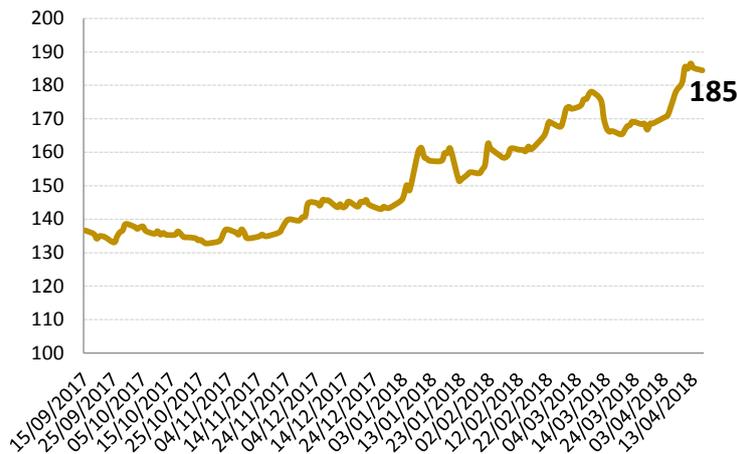
**Posición neta de los fondos en maíz
- Mercado de Chicago -**



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 nuestro país, la sequía impacta en los precios, llegándose a pagar en los últimos días más de USD 180 por toneladas, un 23% por encima del precio de Chicago. Con una producción sensiblemente menor a la que se esperaba, a comienzo de la campaña se estimaban 42 millones de toneladas y se redujo a 33-32 millones de toneladas, la industria y la exportación se encuentra ávidos por mercadería con casi 11 millones de toneladas compradas de la nueva campaña.

Precio del maíz disponible en Rosario
- USD/tn -

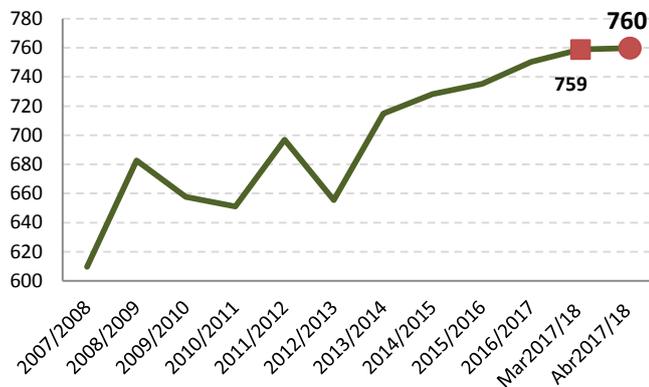


Fuente: DIA en base a BCR

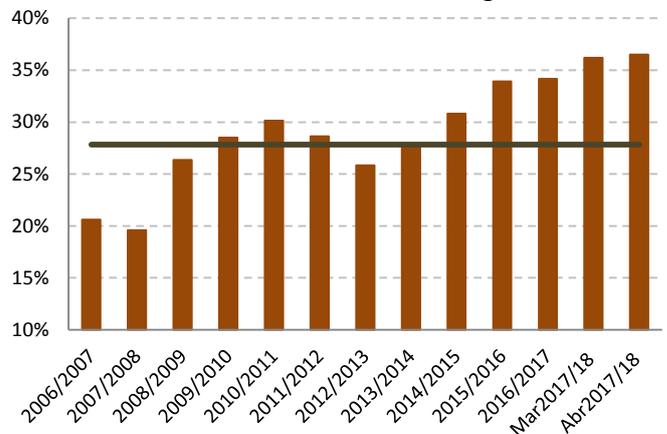
TRIGO

El USDA volvió a incrementar la producción mundial en su último reporte de oferta y demanda, con un record de 760 millones de toneladas. El consumo aumentaría durante la campaña 2017/18 pero debido a la mayor oferta global, la relación stock/consumo sería la más elevada de los últimos 20 años. El comercio mundial también sería récord, siendo el África Subsahariana la principal demandante de trigo como consecuencia del crecimiento de población, los mayores ingresos y la rápida urbanización, mientras que Rusia se ha convertido en el principal proveedor del cereal para la región.

Producción mundial de trigo
- Millones de toneladas -



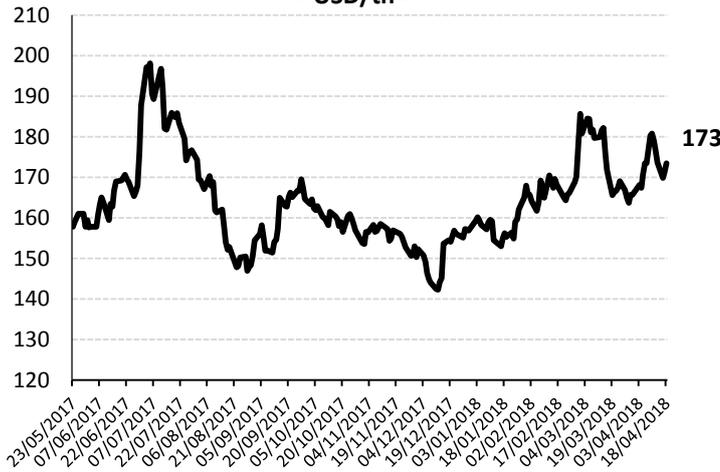
Relación Stock/Consumo trigo



Fuente: DIA en base a USDA

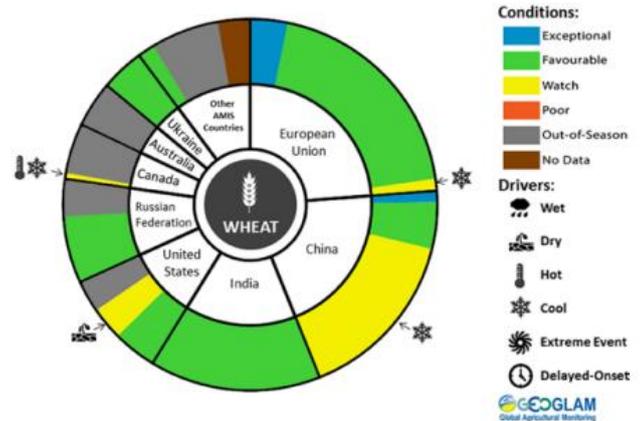
Las condiciones del trigo en el hemisferio norte son favorables en la Unión Europea, Rusia y Ucrania, mientras que en Estados Unidos, la principal región productora atraviesa una fuerte sequía, generando preocupación sobre el cultivo, ya que se encuentra entrando a su fase crítica. Por esta razón, las cotizaciones en el mercado de Chicago habían subido con fuerza, aunque el contexto de abundante oferta global genera calma en los mercados, poniendo un techo a los incrementos en los precios, no permitiendo que el cereal supere los USD 185 por tonelada.

**Precio del trigo en Chicago
- USD/tn -**



Fuente: DIA en base a CME Group

Estado del cultivo de trigo en los principales productores mundiales

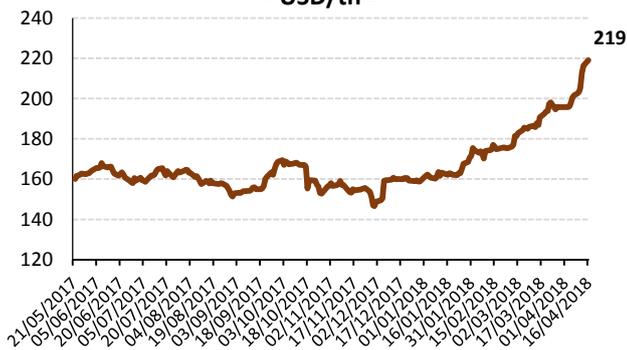


Fuente: DIA en base a USDA

El mercado local ha replicado en toda su magnitud el aumento en los valores del trigo, donde actualmente se está pagando 219 dólares por mercadería disponible en Rosario, uno de los valores más altos de los últimos años. Las compras de trigo por parte de la industria y la exportación han alcanzado 12,2 millones de toneladas a fines de febrero, superando en 400 mil toneladas al registro del año previo a igual fecha.

Por otro lado, ante la mala cosecha gruesa, el trigo actúa como depósito de valor para los productores, por lo que las ventas a la industria pueden dilatarse de acuerdo a las diferentes necesidades financieras de los mismos, provocando que los precios deban ser mayores para incentivar las ventas. Asimismo, existe una gran incertidumbre respecto a la siembra de trigo para la campaña 2018/2019 por la falta de humedad en los perfiles en diferentes zonas del país, hecho que también influye en las cotizaciones.

**Precio del trigo disponible en Rosario
- USD/tn -**



Fuente: DIA en base a BCR

**Cuadro de oferta y demanda de Trigo en Argentina
(millones de toneladas)**

		2016/2017	2017/2018
Oferta	Stocks iniciales	2,9	1,7
	Producción	18,4	18,5
	Total oferta	21,3	20,2
Demanda	Molienda y otros usos	6,8	7,1
	Exportaciones	12,8	11,8
	Total demanda	19,6	18,9
Remanente (oferta - compras)		1,3	

Fuente: DIA en base a Min. Agroindustria

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