

MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario

**CURSO DE POSTGRADO
EN AGRONEGOCIOS**



-  > 24 de abril
-  > 1 año
-  > Presencial Rosario y A Distancia

**+INFO
CLICK
ACÁ**

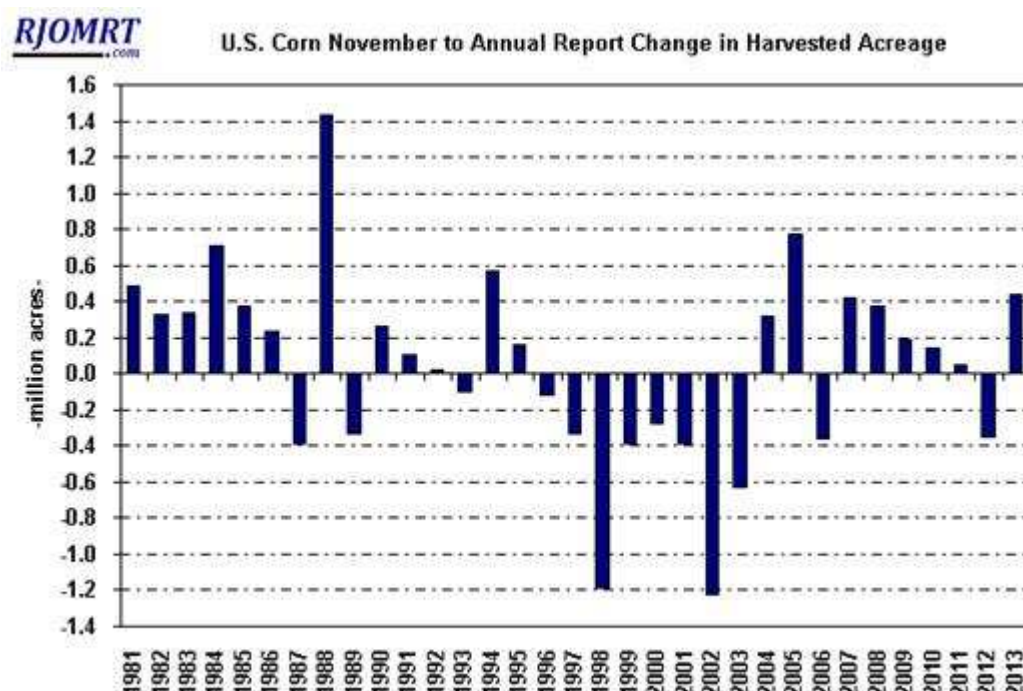
Ideas previas al Informe del USDA

Equipo de Market Research de RJO´Brien - www.rjomrt.com

Ponemos a disposición un análisis elaborado por equipo de Market Research de RJO´Brien previo informe del USDA del lunes.

Maíz

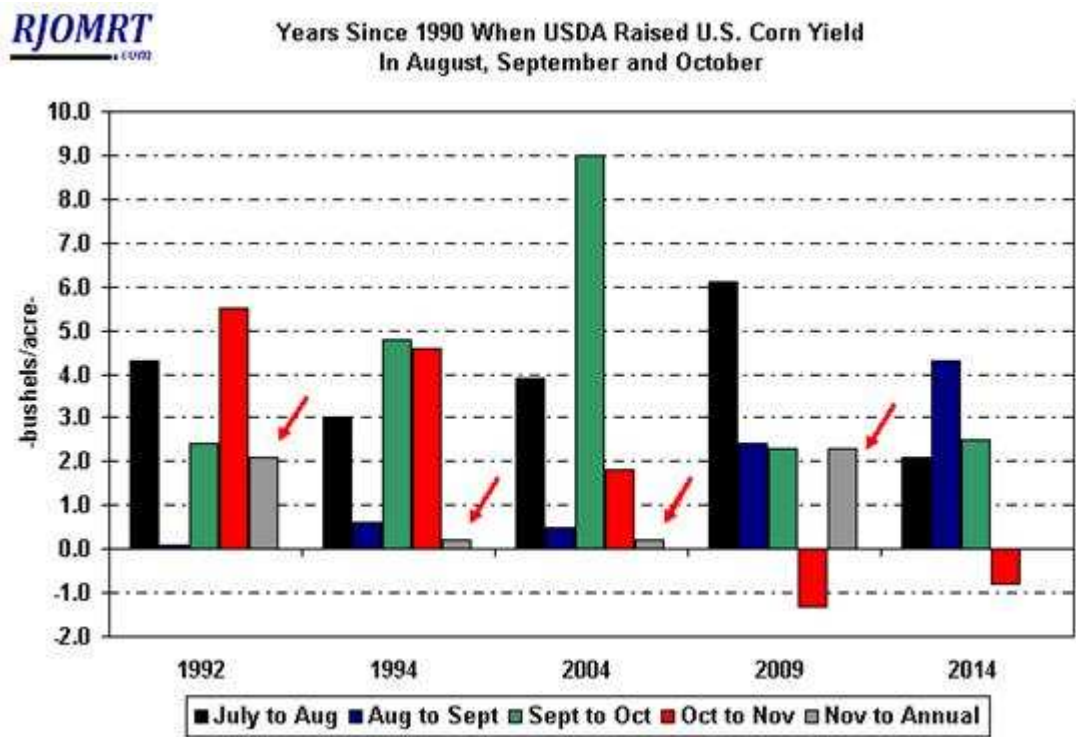
Para el informe del lunes el dato relevante será analizar el tamaño final de la cosecha, y a partir de ahí los demás detalles. En noviembre el USDA estimo un rendimiento de 14.407 mill de bushels, con un rendimiento promedio de 173,4 BPA y la superficie cosechada de 83,097 mill de acres. En ese informe el USDA redujo su estimación del rendimiento en 0,8 BPA después de realizar aumentos consecutivos en el reporte de agosto (sobre el balance de julio), septiembre y octubre. De cara al informe del lunes, parece que el debate se centrara en las posibles revisiones de superficie.



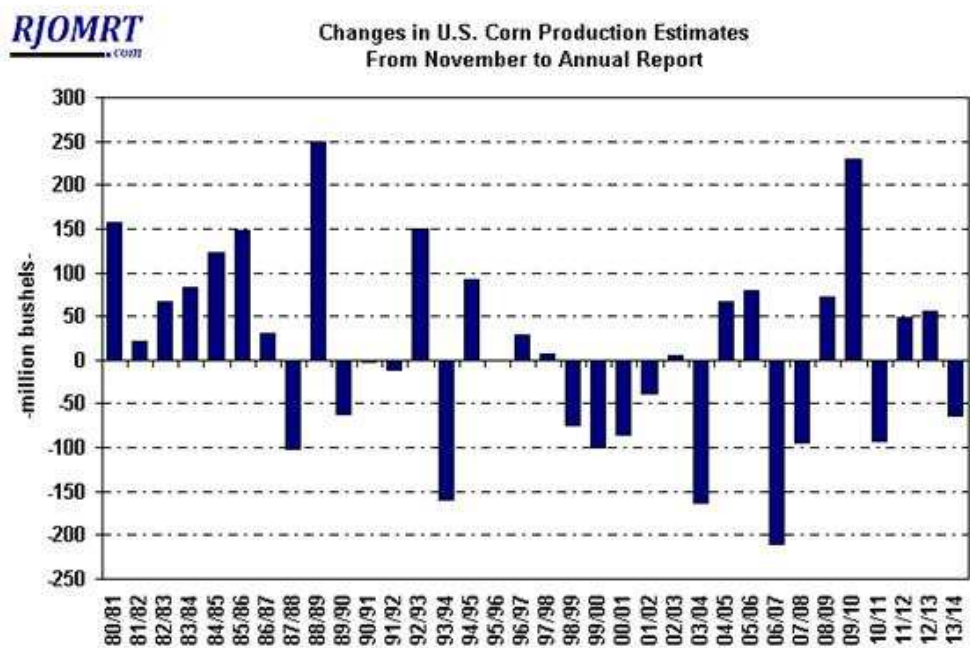
Sobre la base del programa de la FSA reportado en los últimos meses, sigue existiendo la convicción de muchos operadores en el mercado de que la superficie cosechada podría estar desde 1,0 hasta 1,5 millones de acres por debajo de la última estimación del USDA de 83,097 mill de acres. Sin embargo, Randy aclara que la relación entre el FSA y las estimaciones oficiales sobre superficie del USDA distan de ser perfectas. Independientemente de las discrepancias entre los datos de ambos organismos,

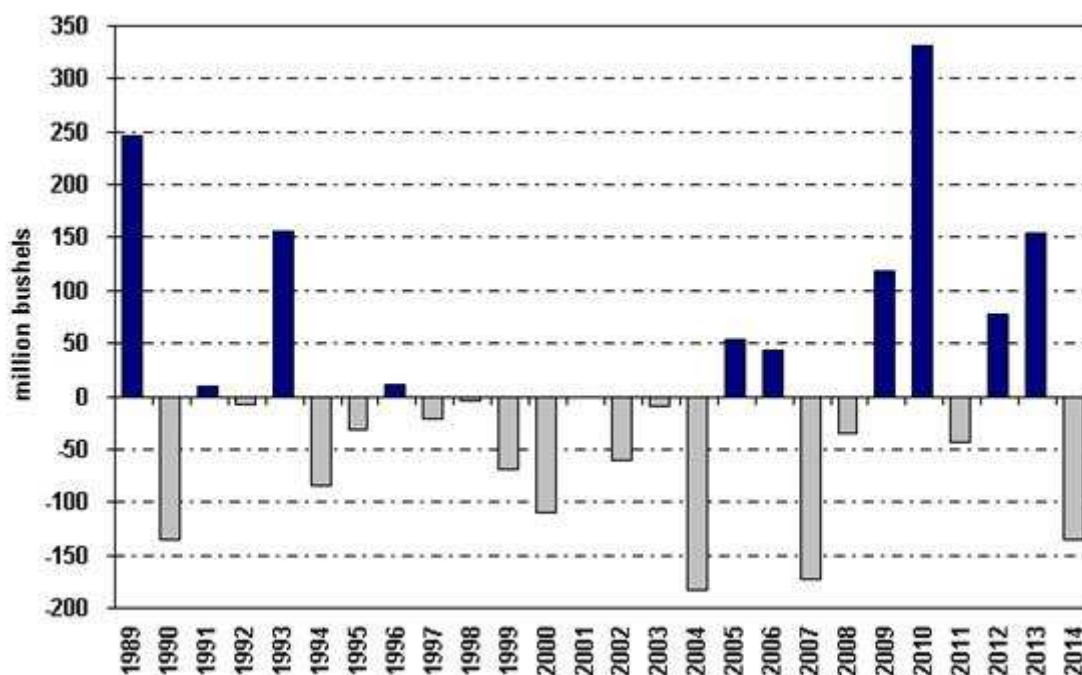
durante los últimos 8 años, el USDA no ha revisado la superficie cosechada por más de 450 mil acres en el informe de enero. Según Randy podríamos esperar una revisión en el rango superior de los niveles históricos, 400-500 mil de acres, pero lejos de los 1-1,5 que circula en el mercado.

Por otro lado, la historia ha demostrado un fuerte sesgo al alza en la estimación final de rendimientos en años en los que el USDA elevó su estimación de rendimiento en agosto, septiembre y octubre. Si observamos en el gráfico siguiente, los años 1992, 1994, 2004 y 2009, mostraron el mismo comportamiento, elevando el promedio de estimación de rendimiento de maíz de Estados Unidos en enero, cuando los rendimientos fueron incrementando desde agosto hasta octubre previamente. En esos cuatro años, los rendimientos enero mostraron aumentos desde 0,2 hasta 2,3 BPA. Actualmente Randy estima un rendimiento final 2014/15 para el maíz estadounidense en el orden de los 174,2 BPA acre, que sería 0,8 BPA de aumento con respecto al USDA de noviembre (aclaración, en diciembre el USDA no revisa producción).



Sobre la base de esta combinación de factores, MRT de RJO Brien estima que la cosecha de maíz de Estados Unidos será de 14.390 millones de bushels, marginalmente debajo de la estimación del USDA noviembre de 14.407 millones de bushels. Curiosamente, Randy aclara que en los últimos años no ha habido absolutamente ningún sesgo histórico de comportamiento frente al aumento o reducción de la estimación de la cosecha de maíz en el informe de enero. Es importante destacar que la estimación promedio de los operadores es de 14.349 millones de bushels con un rendimiento promedio de 173,3 BPA.





Pasando al informe de stocks, este año no es diferente a cualquier otro; donde el mercado se enfrenta ante el gran número desconocido que lo es el primer trimestre. La gran diferencia con el resto de los informes es que este se encuentra altamente influenciado sobre cambios que puedan llegar a darse en la producción.

Con los datos oficiales de producción de etanol IEA a la fecha, se observa que la producción trimestral de etanol es de aproximadamente 3596 millones de galones frente a 3422 millones misma fecha del año pasado.

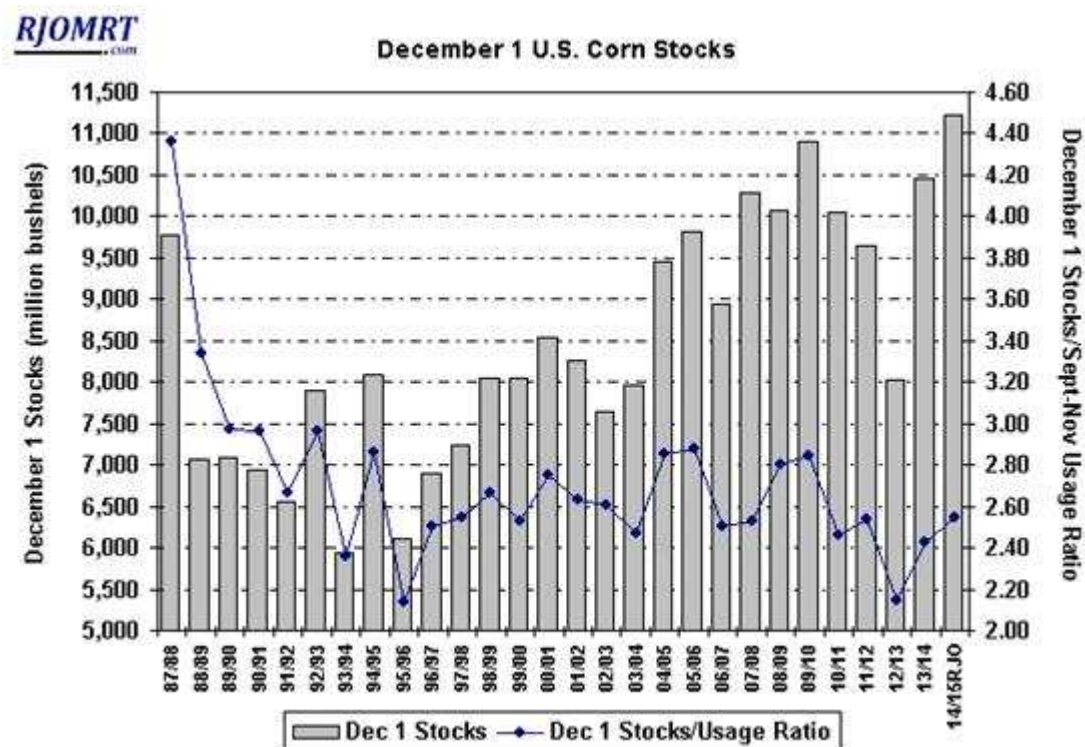
Las exportaciones de maíz del primer trimestre se estiman en 407 millones de bushels versus 350 millones el año pasado, mientras que el maíz para la industria alimenticia se estima en 333 millones de bushels versus 330 millones el año pasado. Sobre la base de estas estimaciones, se puede observar un record en el uso residual de 2061 millones de bushels, frente a los 1896 millones el año pasado y superando el récord de 2010/11 2034 mill de bushels.

Normalmente con los informes trimestrales de stocks, es el uso residual o alimento Balanceado es el ítem que muestra las mayores sorpresas. Teniendo en cuenta que durante el primer trimestre el uso de maíz para alimento balanceado comprende desde el 40 al 48% de la utilización anual si se estudia en el contexto de los últimos 4 años, mientras que el año pasado la participación fue de 47% y 48% en 2012/13.

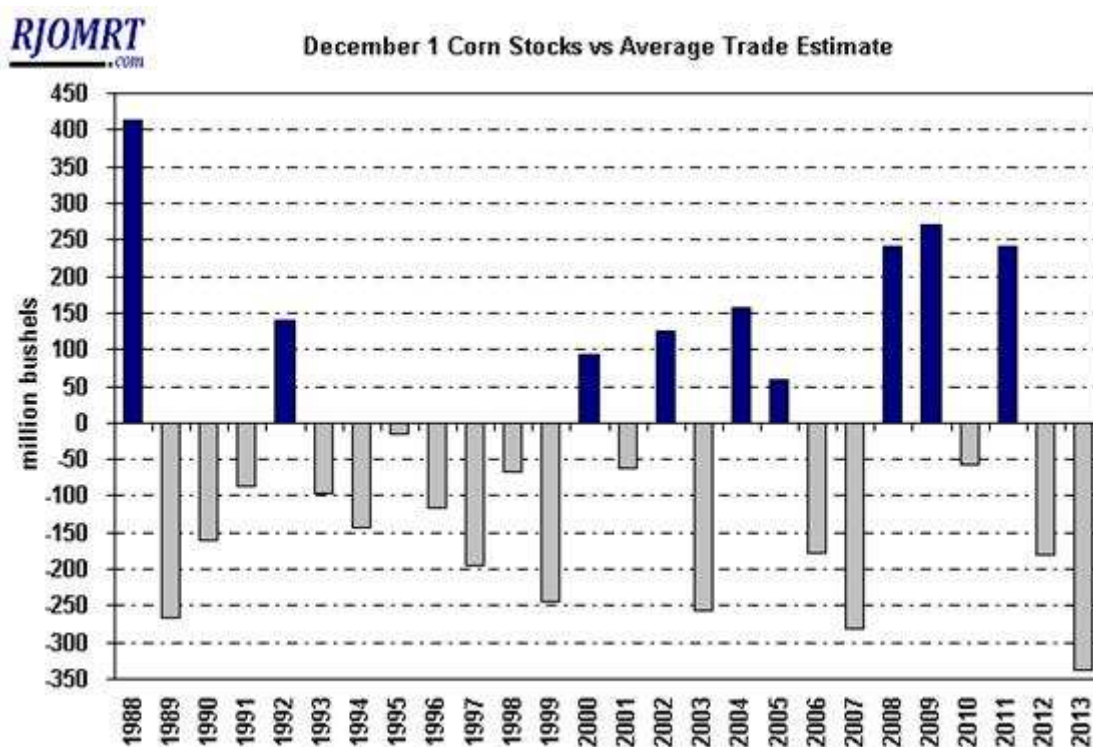
A modo de reseña, Randy remarca que el año pasado durante el primer trimestre observamos un record en la utilización de maíz para alimento balanceado a pesar de que la cantidad de ganado era 7% menos que el año anterior, 2% menos de cerdos y solo un aumento en 2,5% en pollos. Como los precios del maíz se derrumbaron durante el primer trimestre de 2013/14, parece ser que las tasas de inclusión de maíz en las dietas se dispararon a niveles casi récord. Es esta estructura la que nos lleva a tener algunas preocupaciones.

Durante este trimestre la cantidad de cabezas de ganado ha aumentado en un 1% con respecto al año pasado, asimismo los cerdos se recuperan en un 2,7% y los pollos aumentaron 2,4 %. A pesar de estas subas, Randy destaca de que no ha habido un aumento global en el consumo de granos para el 1er trimestre de 2014/15 vs la de 2013/14. En consecuencia el uso residual de maíz para alimento balanceado podría apenas superar el del año pasado 2412 millones de bushels. Esto se ve agravado por el hecho de que la producción de DDGS durante septiembre-noviembre aumentó en un 8% con respecto al año pasado, mientras que las exportaciones de DDGS disminuyeron bruscamente en medio de la prohibición temporal de China. Esto llevó a la caída en picada de los precios y a convertirse en uno de los alimentos más competitivos desde principios de 2012. Randy explica que con esta combinación de factores podríamos pensar en un recorte en la utilización.

Si unimos la estimación de producción de 2014, con los resultados de demanda del primer trimestre; la conclusión mostraría que las reservas al 01 de diciembre de maíz de en Estados Unidos presentarían un nivel récord de 11.220 millones de bushels, por encima del año pasado.



El informe de stocks trimestral del año pasado fue el más sorpresivamente alcista de la historia. Mientras que no podemos suponer ninguna tendencia ya que durante los últimos 10 años, los stocks al 1 de diciembre en la mitad de los casos estuvo por encima de las expectativas y por lo tanto la otra mitad estuvo por debajo de las mismas.



Es probable que el lunes se ajuste la demanda anual de alimentación o uso residual en 5375 millones de bushels en base al informe de stocks trimestrales. Randy cree que en base a los puntos que señalo anteriormente el uso anual podría ser recortado en 100 millones de bushels con respecto a la última estimación oficial del USDA, pero esta visión se aclarará en lunes.

Como señalamos antes, los dos últimos años el uso del primer trimestre de maíz para alimento balanceado representa 47-48% del consumo anual. Bajo esta suposición, la demanda tendría que situarse alrededor de 2555 millones de bushels, un aumento de casi 6% respecto al año pasado, nivel que es poco probable que se refleje.

Con respecto a las exportaciones, el ritmo real de la embarques ha sido bastante lento en relación con la proyección del USDA, aunque las nuevas ventas de la exportación han ido superando la proyección del USDA y no sería raro observar un sólido incremento en el ritmo de las exportaciones de ahora en adelante. Randy estima que las exportaciones de maíz de Estados Unidos estarán en el rango de 1775

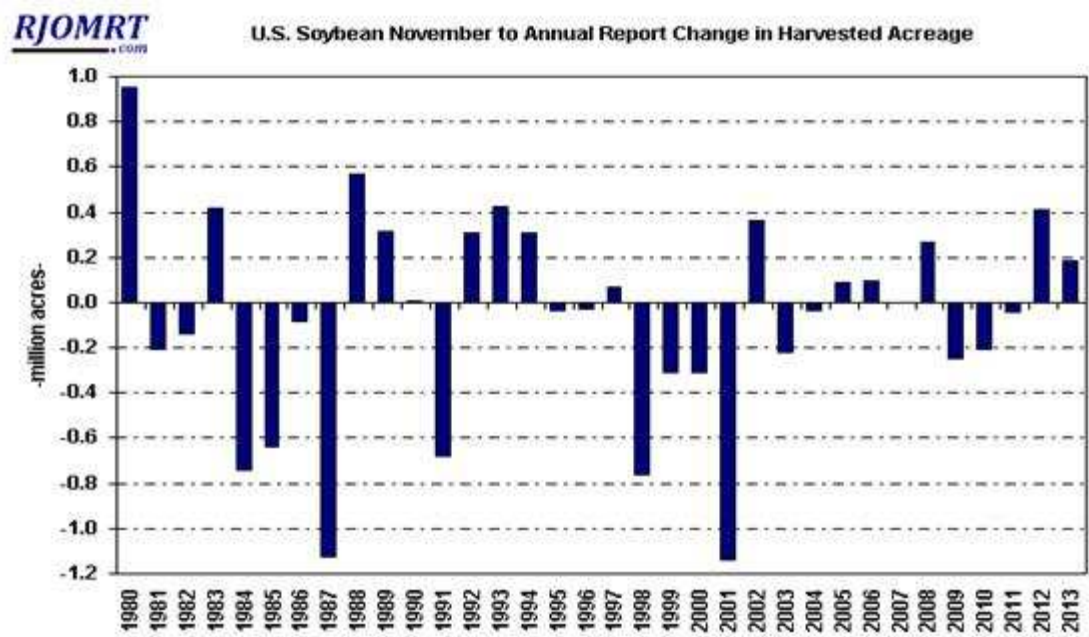
millones de bushels mientras que el USDA mantenía 1.750 millones de bushels. En la misma línea, se cree que podría aumentar la demanda de maíz para etanol en 50 mil bushel más.

En conclusión Randy estima que las existencias finales de maíz de 2014/15 estarían en el orden de los 2003 millones de bushels, sin muchos cambios con respecto a los 1998 millones, de la última estimación del USDA

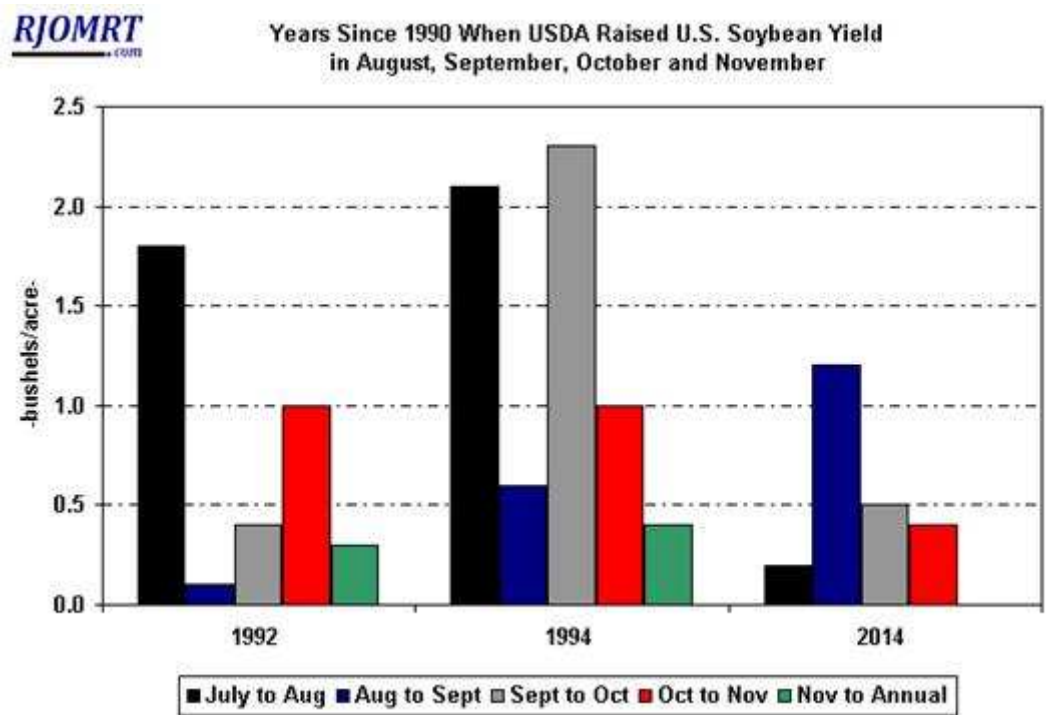
Soja

Al igual que para maíz, en el informe del lunes se espera un recorte en el área cosechable, pero con una leve tendencia al aumento de rendimientos.

Al igual que con el maíz, existe poca correlación entre los datos de área del FSA y las revisiones oficiales del USDA. Sin embargo, la diferencia es muy pronunciada entre ambos organismos, por lo tanto, existe la posibilidad de que el USDA recorte la superficie desde el actual valor de 83.403 millones de acres. Se puede esperar una reducción en el orden de 500 mil acres, pero teniendo en cuenta que no ha habido una reducción en el área mayor de 250 mil acres en los últimos 12 años en el informe del USDA de enero.

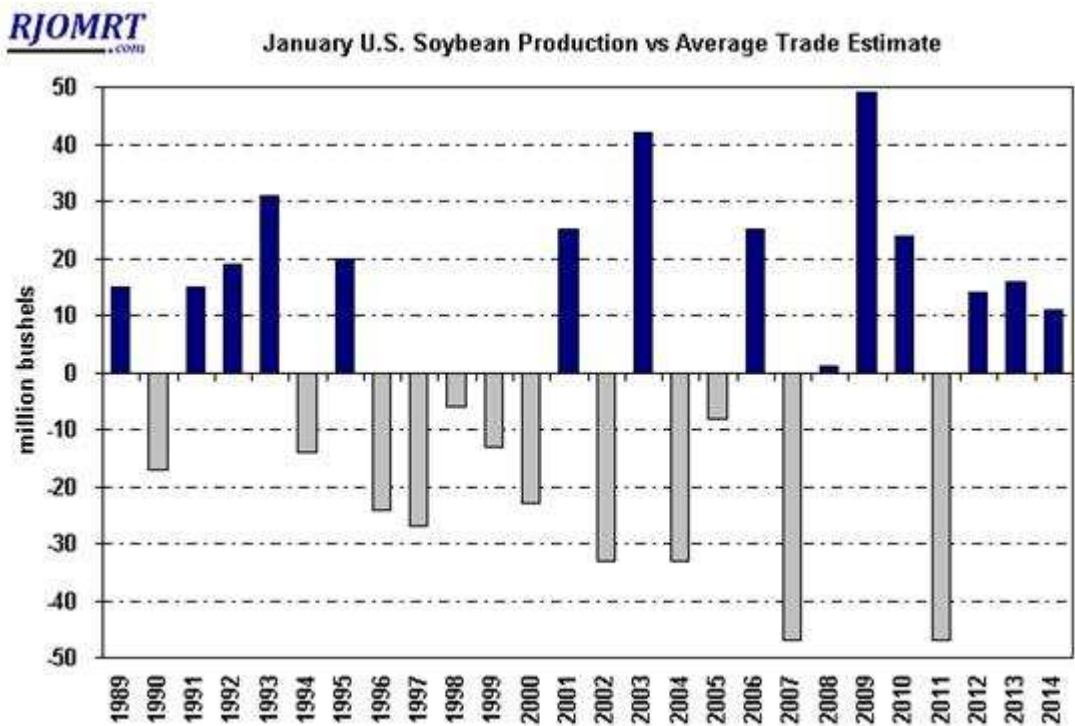
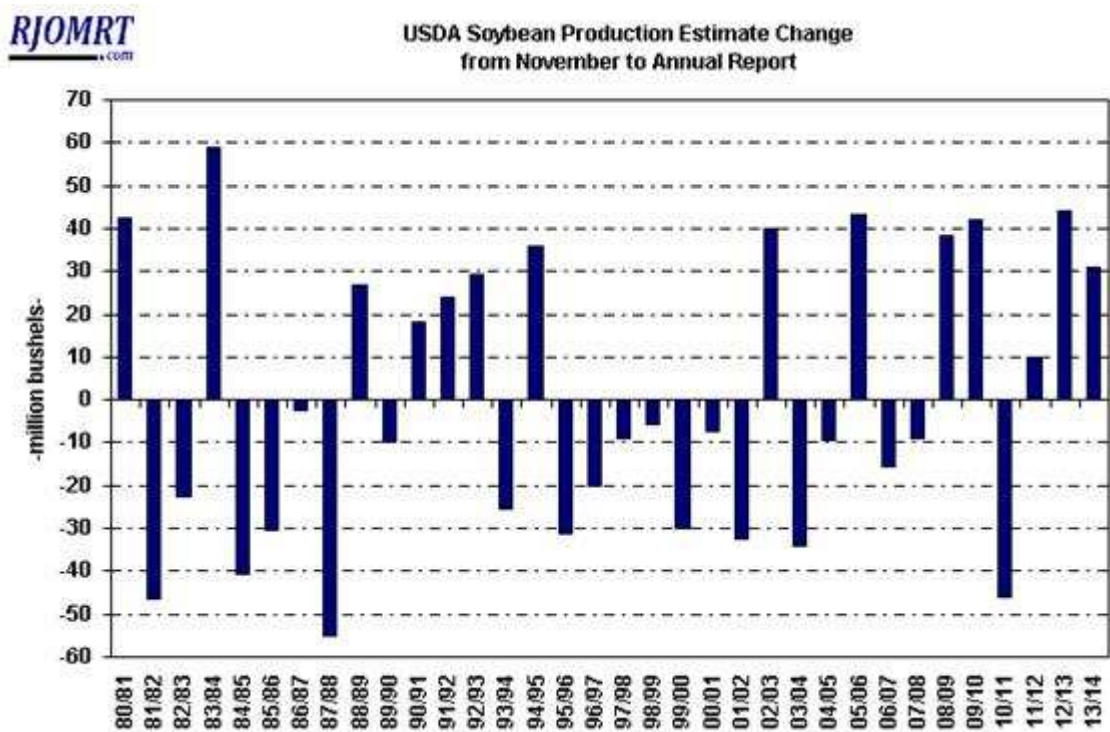


En cuanto a las estimaciones de rendimiento del USDA, sólo ha habido dos casos (1992 y 1994) en los últimos años donde el USDA ajusto el rendimiento al alza en enero a partir de incrementos consecutivos en los informes de agosto, septiembre, octubre y noviembre. Por lo tanto, Randy estima que el lunes el USDA podría aumentar a 47.8 BPA, siendo un aumento de 0.3 BPA con respecto al reporte anterior.



En función de lo esperado, si la superficie se sitúa en el orden de 82,9 mill de acres (desde los 83,4 mill del informe pasado) y el rendimiento promedio lo estimamos en 47,8 BPA (a partir de los 47.5 del mes pasado)la producción de soja de USDA podría tener un aumento marginal a 3958 mill de bushels.

Como se observa en el siguiente gráfico, el USDA ha levantado la producción de soja en cinco de los últimos seis años en un promedio de 33 mill. de bushels. La estimación promedio del mercado es de 3,956 millones de bushels con un rendimiento promedio de 47,6 BPA.



Sobre los stocks trimestrales, el valor que resulta más desconocido es el uso residual. Existe muy poca relación entre el tamaño de la cosecha / oferta y el valor residual del 1er trimestre. Aunque se estima que con este tamaño de cosecha el uso residual sea consecuentemente grande.

La pregunta que se hace Randy, es que es qué tan grande puede ser la oferta total, el habla de 4.070 millones de bushels que son 500 millones de bushels más que el año pasado y 416 millones de bushels más que el anterior récord, mientras que la producción se espera alrededor de 3.960 millones de bushels, que serían más de 600 millones de bushels que el año pasado. El uso residual del primer trimestre del año pasado fue de 229 millones de bushels fue grabar fácilmente grande, superando por demás el récord de 183 mill de bushels en 2009/10 (Año de la cosecha récord de 3361 millones bushel).

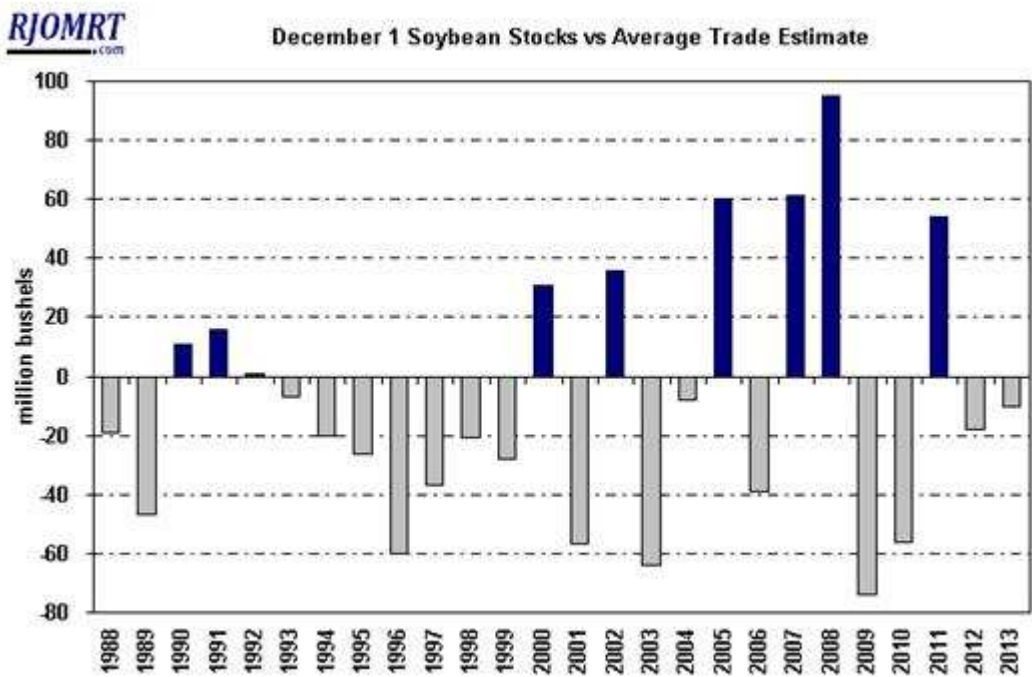
El año pasado el uso residual del primer trimestre represento un 6.8% del tamaño de la producción y un 6.6% del total de la oferta. Mientras que en la campaña 2009/10 el uso residual para el primer

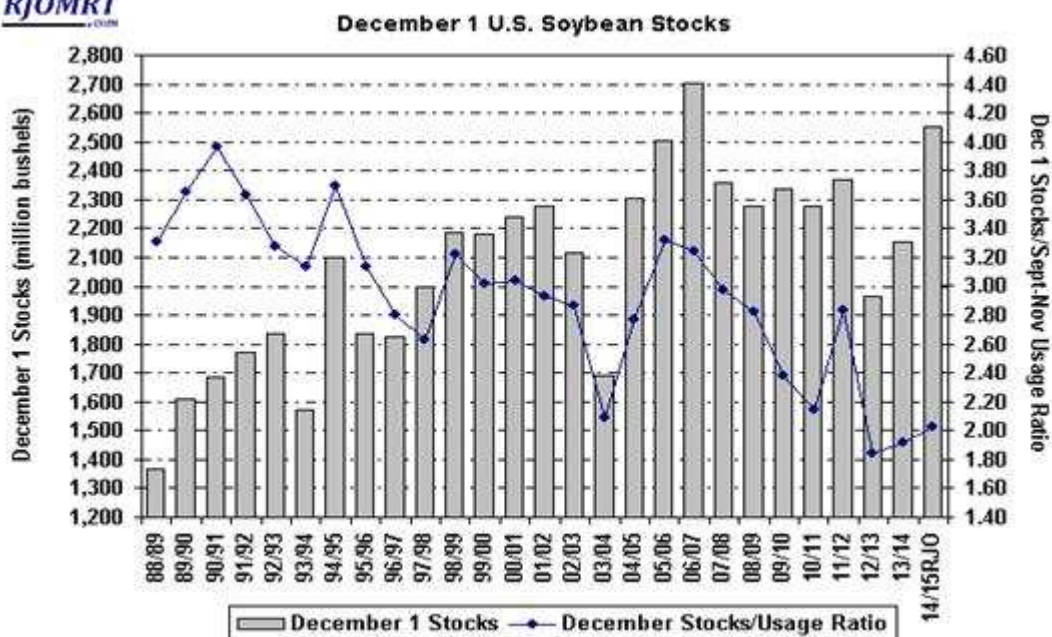
trimestre represento el 5.4% de la producción y el 5.2% de la oferta. En relación a esto, podemos inferir que si realizamos los cálculos de acuerdo a el porcentaje del año pasado, el uso residual para el primer trimestre estaría en alrededor de 270 mill de bushels, mientras que si lo calculamos a partir de la campaña 2009/10 el valor estaría más cercano a los 215 millones. Se puede concluir que con un pequeño porcentaje de diferencia, las reservas al 1 de dic pueden variar mucho.

En términos de los factores de demanda “conocidos”, las exportaciones durante el primer trimestre se estiman en un record de 824 millones de bushels, sobrepasando bruscamente al récord del año pasado de 677 millones. Por su parte, Randy estima que la molienda del primer trimestre podría estar en 439 millones de bushels, ligeramente inferior a la del año pasado 447 millones, si bien la molienda de septiembre fue 8% mayor al año pasado, octubre y noviembre molieron 1%. No existe un dato oficial de molienda, más que los reportes de NOPA que se usan como una aproximación. Entonces sobre la “demanda conocida” podemos hablar de un total de 1264 millones de bushels estimados en el primer trimestre, siendo este valor 12,5% mayor que el año pasado.

Sobre la base de la estimación promedio de la cosecha de 3956 millones de bushels y la demanda “demanda conocida”, el mercado estaría anticipando un uso residual de tan sólo 202 millones de bushels para el primer trimestre, (que sería menos que el año pasado 229 millones de bushels), a pesar de que la cosecha es 600 millones de bushels más grande que la del año pasado. Esto representaría apenas 5,1% del tamaño de la cosecha, muy por debajo del porcentaje observado en otras campañas.

En consecuencia, si la situación anterior se da, existe un potencial riesgo de que los stocks del primer trimestre se encuentren por debajo de las expectativas. Randy, opina con sus cálculos que el uso residual del primer trimestre estaría cerca de 245 millones de bushels (6,2% de la cosecha), que se traduce en un stocks estimado de 2556 millones de bushels, moderadamente por debajo de la estimación promedio de comercio. Y además agrega que en 4 de los últimos cinco años se observó que los stocks al 1 de diciembre resultan por debajo de las estimaciones del promedio de comercio.





En cuanto al balance, no se observa ninguna razón para ajustar el valor de molienda desde los 1.780 millones de bushels del momento. En cuanto a las exportaciones, el valor acumulado asciende al 56% de las exportaciones anuales eventuales, por lo que el ritmo de este año es claramente mayor al del año pasado. Por otra parte, la gran producción que se espera en América del Sur, generaría un enlentecimiento en las exportaciones desde USA. En consecuencia, las exportaciones deben promediar aproximadamente 17,5 millones de bushels / por semana para llegar a la actual proyección de exportación del USDA mientras que a esta altura del año pasado se necesitaban 19 millones / semana para cumplir con la demanda del USDA. De todos modos Randy dice que no sería sorprenderse ver un aumento en 15-25 mill de bushels en el reporte del lunes, pero también podemos pensar que hay mucho tiempo todavía para realizar este ajuste.

Randy cree que la actual estimación de 23 millones de bushels en el uso residual anual de 2014/15 es un poco bajo. Y que según el informe del lunes sobre los stocks al 1 de diciembre, el USDA podría aumentar este valor. Actualmente Randy asume que el valor estaría dentro de los 40 millones de bushels.

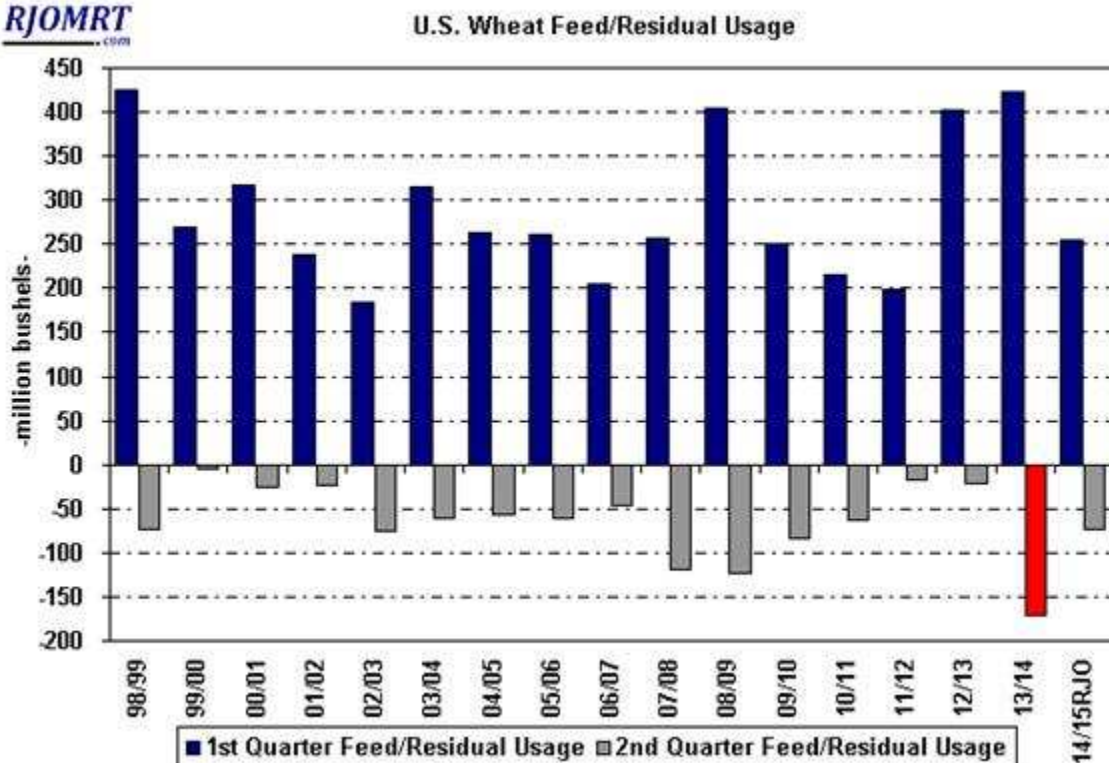
En conclusión el stock final para la 2014/15 de USA estaría en 401 millones de bushels desde los 410 millones de bushels del mes anterior. La estimación promedio de comercio es de 393 millones de bushels.

Trigo

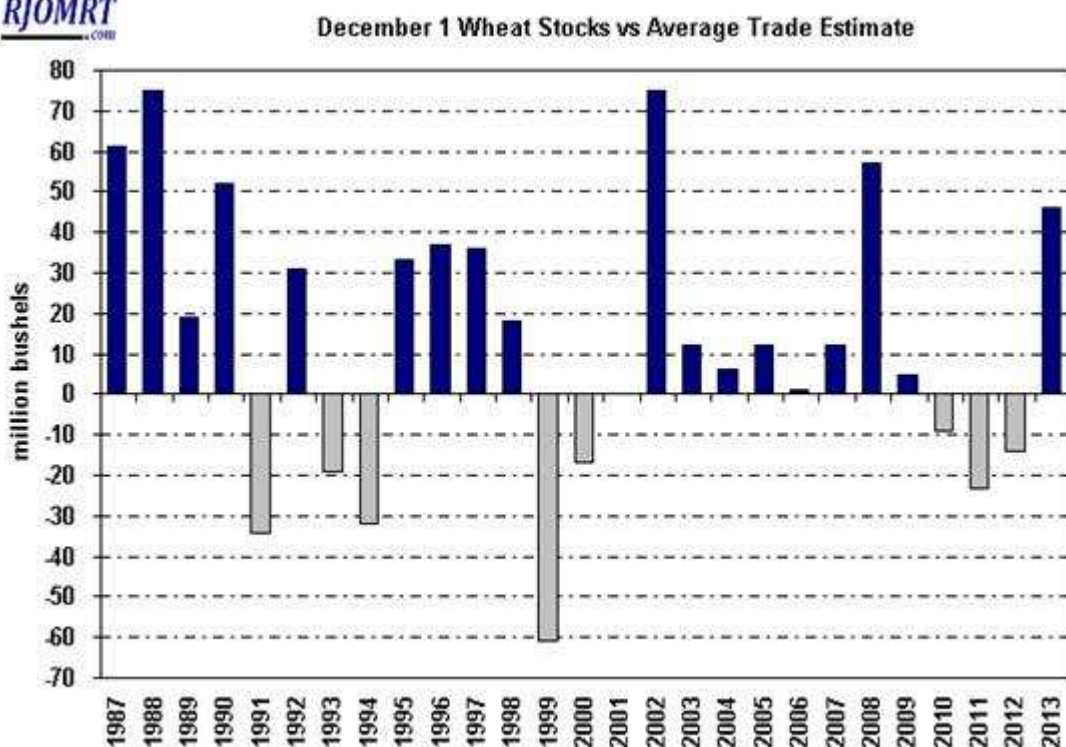
La mayor atención se focalizara en el reporte de stocks trimestrales. El USDA podría hacer revisiones en su estimación actual de uso residual de 180 millones de bushels. Las exportaciones siguen siendo un tema decepcionante, con riesgo de que el USDA recorte su actual proyección. Además el lunes, si bien se proporcionaran los primeros datos de las siembras de invierno 2015/16, a menos que haya una gran sorpresa en el informe, es poco probable provocar una respuesta notable en el mercado.

Las exportaciones de Estados Unidos de trigo, harina y otros productos en el segundo trimestre fueron de sólo 206 millones de bushels, muy por debajo de los 310 millones del año pasado y el segundo registro más bajo desde 1970. El uso de alimento en el segundo trimestre se estima en 250 millones de bushels, aumentando marginalmente respecto a los 248 millones del año pasado, mientras que el uso de semilla de 53 mill. de bushels quedaría sin cambios con respecto al año pasado. La principal incertidumbre será entonces el uso residual.

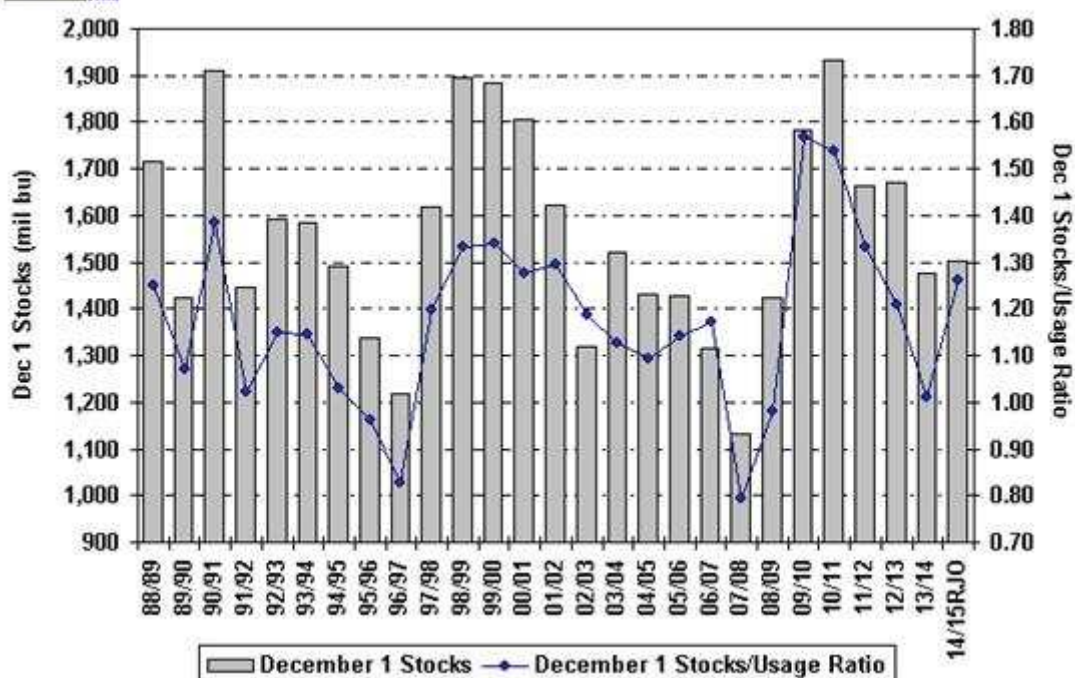
Desafortunadamente, casi no existe relación entre el primer y el segundo trimestre en forrajero y uso residual. Aunque los 2 últimos años no son ejemplo de esto. El año pasado, después de casi récord utilización de alimentación / uso residual de 422 millones de bushels, un notable ajuste se observó en el segundo trimestre con un residual negativo de -170 millones de bushels.



Randy estima que al 1 de diciembre las existencias de trigo de los Estados Unidos estarían en 1502 millones de bushels, mientras que el año pasado estaban en 1475 millones de bushels, y la estimación promedio de comercio para el reporte de enero es de 1,499 mill bushels. Como se observa en el siguiente gráfico, los informes de reservas al 1 de diciembre para el trigo no han generado demasiadas sorpresas en los últimos años.



December 1 U.S. Wheat Stocks



Claramente la revisión del balance del uso residual/forrajero del USDA del lunes será fuertemente influenciado por los stocks al primero de diciembre. Sin embargo, Randy cree que el actual 180 mill de bushel es un poco alto. También preocupa que la estimación de exportación de 925 millones bushel, este situada en los rangos más altos. Las exportaciones acumuladas a diciembre eran de sólo 510 millones de bushels, un descenso del 31% respecto al año pasado. Durante las últimas 12 semanas, las exportaciones de trigo de Estados Unidos han promediado apenas 11,7 millones de b/semana, 26% por debajo del año pasado. Para llegar a la proyección actual del USDA, las exportaciones tendrán que promediar aproximadamente 18,2 millones de bushel / semana hasta finales de mayo. Mientras que el USDA podría concebiblemente dejar su estimación de exportación sin cambios, Randy cree que puede existir una reducción 15-25 mill de bushel.

Los stocks finales de trigo son actualmente de 654 millones de bushels. El promedio de los operadores promedia en 666 mill de bushels para el lunes, mientras que nuestro Reaseach actualmente se apoya en 664 mill de bushels.

De cara al informe de siembra de trigo de invierno, las expectativas acuden a un aumento de la superficie de trigo duro con respecto al año pasado y una reducción del blando. Sin embargo, en el global no se cree que cambie mucho el área con respecto al año pasado.

Se estima un área sembrada HRW en 31,4 millones de acres, casi un 1 mill demás que el año pasado, mientras que el área SRW en 7,6 millones de acres, casi un 1 menos que el año pasado. El trigo banco se estima en 3,5 mill de acres frente a 3,43 mill el año pasado. En general podemos esperar un área total de 42,5 millones de acres que se traduce en una suba marginal desde los 42.399 mill del año pasado.

Históricamente, el informe de siembra del USDA de trigo de invierno se sitúa por debajo de las expectativas. Como se observa en los últimos 25 años, la superficie sembrada con trigo de invierno en enero sólo ha estado en por encima de la estimación promedio del comercio una sola vez.

January Winter Wheat Seedings vs Average Trade Estimate

