

17 DE OCTUBRE DE 2018

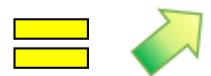
RESUMEN EJECUTIVO

SOJA	Impacto en precios
Retraso en la cosecha de Estados Unidos 2018/19	
Producción récord Estados Unidos 2018/19	
Stocks ajustados en Brasil por gran desempeño exportador	
Aumentó de área sembrada en Brasil 2018/19	
Escasa disponibilidad de mercadería 2017/2018 en Argentina	

TENDENCIA

**EN LOS
PRECIOS**

ESTABLE CON POSIBILIDADES ALCISTAS



MAÍZ	Impacto en precios
Avance superior al promedio de la cosecha en Estados Unidos	
Menor producción en Estados Unidos 2018/19	
Perspectivas de una mayor producción en Brasil 2018/19	
Recorte del área de maíz en Argentina 2018/19	
Relación stock/consumo mundial 2018/2019 sería una de las más bajas de la historia	

TENDENCIA

**EN LOS
PRECIOS**

ESTABLE CON POSIBILIDADES ALCISTAS



TRIGO	Impacto en precios
Recortes de producción en el hemisferio norte	
Caída en los stocks finales mundiales	
Ajuste en producción de Argentina 2018/2019	
Proximidad de nueva cosecha en Argentina con stocks ajustados pero suficientes	
Dinamismo del sector exportador argentino	

TENDENCIA

**EN LOS
PRECIOS**

ESTABLE CON POSIBILIDADES ALCISTAS

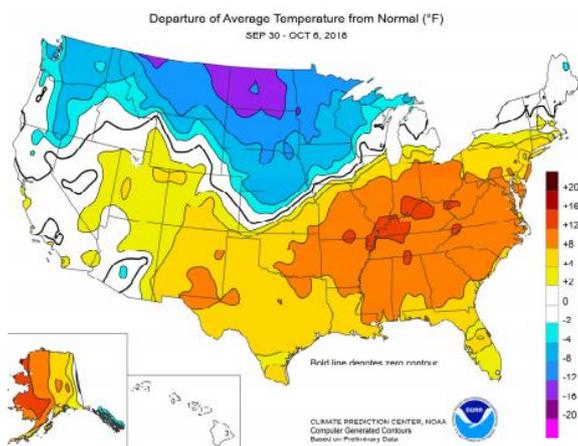


La estimación de tendencia en los precios contempla un horizonte temporal de 30 días a partir de la publicación del informe

SOJA

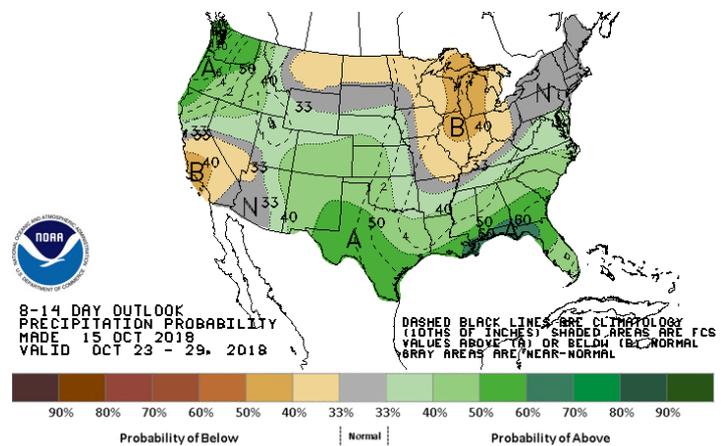
En Estados Unidos, primer productor mundial de soja, la cosecha ya ha comenzado con un avance del 38% frente al 53% promedio de los últimos cinco años. La fuerte demora se produjo como consecuencia de precipitaciones, nevadas y temperaturas por debajo de lo normal para las zonas productoras. Más allá 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. En este contexto, el USDA reduce el área cosechada para la campaña 2018/19 en 210.000 hectáreas frente al reporte previo (35,75 millones de hectáreas), lo cual hace caer la producción en 100.000 toneladas, ubicándose en 127,63 millones de toneladas. Esta cifra fue menor a la esperada por los operadores de mercado lo cual generó un incremento en su precio en el mercado de Chicago. Sin embargo, la producción de Estados Unidos para la campaña 2018/19 continúa ubicándose como la mayor de la historia. 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.

Temperaturas por debajo de lo normal



Fuente: Climate Prediction Center (NOAA)

Probabilidad de precipitaciones hasta el 29 de octubre



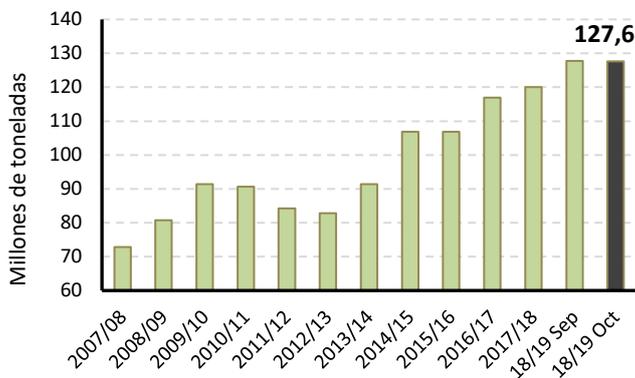
El mercado climático en los Estados Unidos para los cultivos estivales está jugando sus últimas cartas y, en cuanto finalice la recolección de soja, los operadores comenzarán a prestar una mayor atención a lo que suceda en el hemisferio sur, principalmente en Brasil y Argentina. De esta manera, el precio en el mercado de Chicago respondió ante los problemas de cosecha con un incremento de USD 12 en menos de una semana. Sin embargo, la cotización se encuentra en niveles deprimidos respecto al primer semestre del año.

Precio Soja Chicago -Diario-

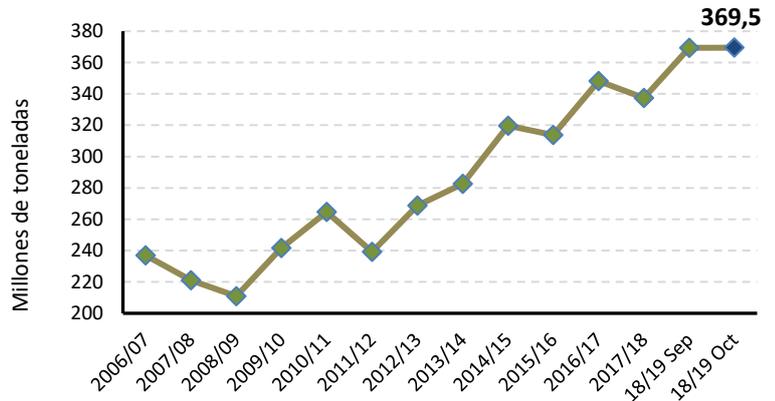


En este escenario, el último informe de oferta y demanda del USDA aumentó las previsiones de producción mundial en 200.000 toneladas, alcanzando un volumen de 369,5 millones de toneladas, lo cual se constituye como un récord.

Producción de soja de Estados Unidos



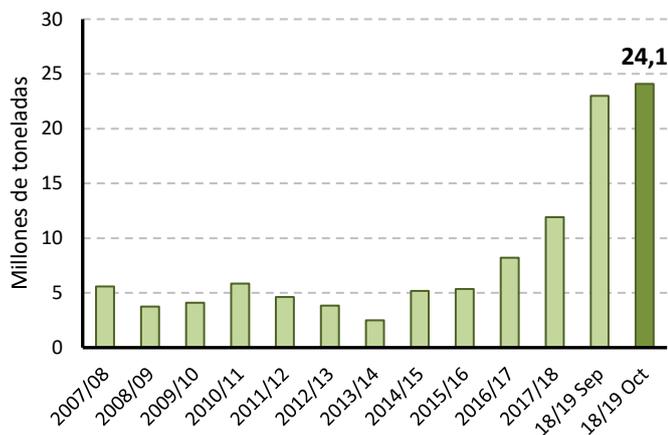
Producción mundial de Soja



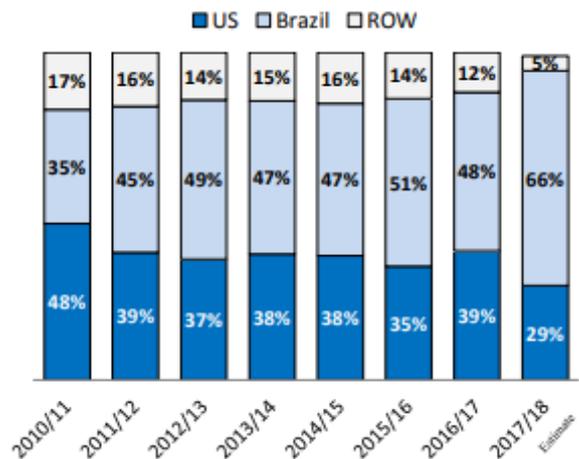
Fuente: DIA. En base a USDA

La guerra comercial entre Estados Unidos y China se ha profundizado y uno de los principales afectados es el mercado de la soja. De acuerdo con el USDA, en un año los embarques estadounidenses hacia el gigante asiático han caído en un 85% o 2.500.000 toneladas menos, lo cual demuestra el poco interés de los chinos en comprar el poroto de origen norteamericano. Brasil ha sido el principal beneficiado, incrementando su participación en las importaciones chinas del 66% frente al 48% del año anterior. Si bien Estados Unidos ha aumentado las exportaciones hacia otros destinos comparado al año pasado, no fue suficiente para compensar la disminución de la demanda de China. En este sentido, la caída en el volumen exportado en conjunto con un mayor volumen producido resulta en un récord de los stocks finales en Estados Unidos, los cuales duplican a los de la campaña 2017/18.

Stocks Finales de Soja de Estados Unidos



Origen de las importaciones de soja de China



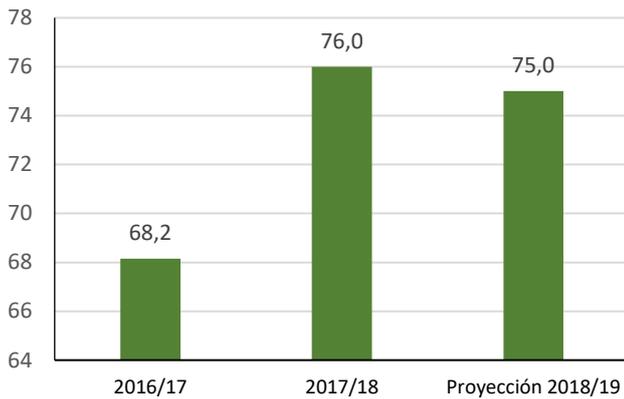
Fuente: USDA

En el último informe de la Compañía Nacional de Abastecimiento de Brasil (CONAB) se publicó la primera estimación de área de soja que sería de 36,17 millones de hectáreas, un 2,9% más respecto a la campaña 2017/18. Este crecimiento se encuentra asociado a las mayores cotizaciones de la oleaginosa en el mercado brasilero como consecuencia de la guerra comercial entre Estados Unidos y China. Si las condiciones agrometeorológicas son normales, la producción de la oleaginosa podría ser de 118,24 millones de toneladas. Sin embargo, existen una serie de reparos en cuanto al logro de ese volumen de producción: posibilidad de que los precios bajen ante una solución al conflicto comercial, aumento de costos de fletes y apreciación del real luego de las elecciones. Por eso, las exportaciones para la campaña 2018/19 fueron estimadas en 75 millones de toneladas, pudiendo variar

significativamente ante cambios en el contexto internacional. Respecto a la comercialización de soja de la cosecha 2017/18, ya se han exportado 69,2 millones de toneladas, un 91% del total proyectado. La participación de China asciende al 79%, con 55 millones de toneladas embarcadas al mes de septiembre del corriente año. Estas cifras revisten gran importancia ya que, a la fecha, los valores exportados superan al año 2017 completo.

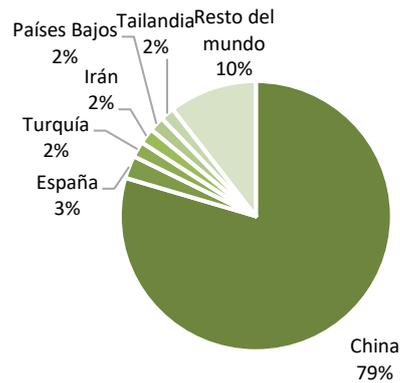
Por el dinamismo de las exportaciones, los stocks finales de soja en Brasil se ubicarán en uno de los niveles más bajos de la historia, aunque se recuperarían la próxima campaña si las ventas al exterior se ubican en niveles “normales”.

Exportaciones de soja de Brasil



Fuente: DIA. En base a CONAB

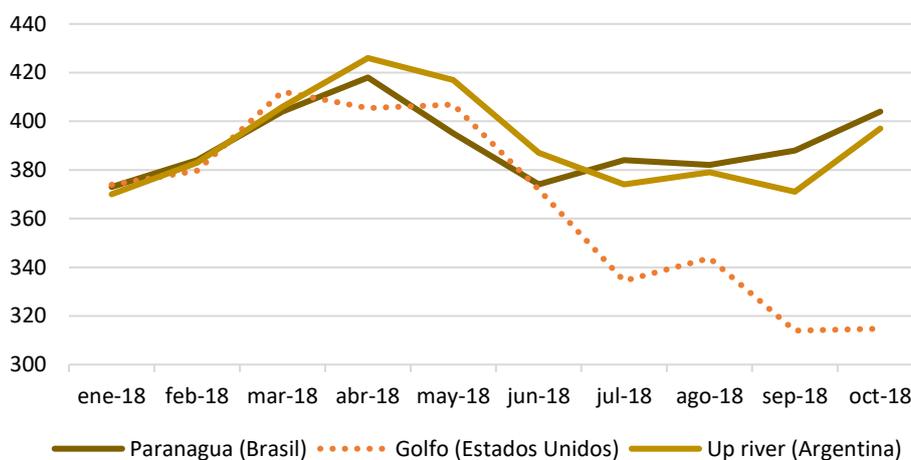
Exportaciones de soja de Brasil por destino - Acumulado Enero a Septiembre de 2018 -



Fuente: DIA. En base a Ministerio de Agricultura, Ganadería y Abastecimiento de Brasil

En lo que va de octubre, los precios FOB en Brasil y Argentina presentaron un diferencial respecto al FOB Golfo (Estados Unidos) de USD 89 y USD 82 respectivamente. Estas buenas oportunidades podrían evaporarse de alcanzarse un acuerdo entre Estados Unidos y China, lo cual no brinda posibilidades alcistas para la oleaginosa en un mercado global con abundancia de mercadería. De lo contrario, la soja sudamericana continuará recibiendo un premio respecto a la soja estadounidense.

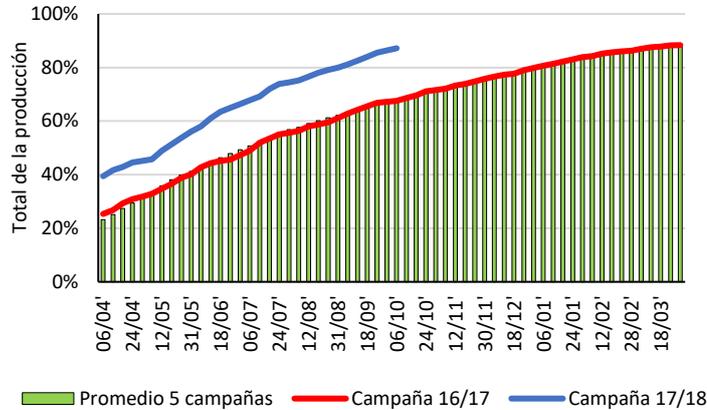
Precios de exportación mensual de soja - USD/Tn -



En Argentina, se llevan comercializadas 32,43 millones de toneladas, equivalentes al 86% de la producción del ciclo 2017/2018 y 4,74 millones de toneladas menos que a igual fecha del año anterior. Con la siembra que recién está comenzando en algunas zonas aisladas y varios meses por delante hasta la cosecha, si bien caerá tanto la exportación como la industrialización, los stocks finales serán ajustados con una merma de casi cuatro millones de toneladas. Las importaciones de soja alcanzarían al final de la campaña 3,5 millones de toneladas, amortiguando la caída en los stocks. Respecto a los precios, el valor de la soja en el mercado

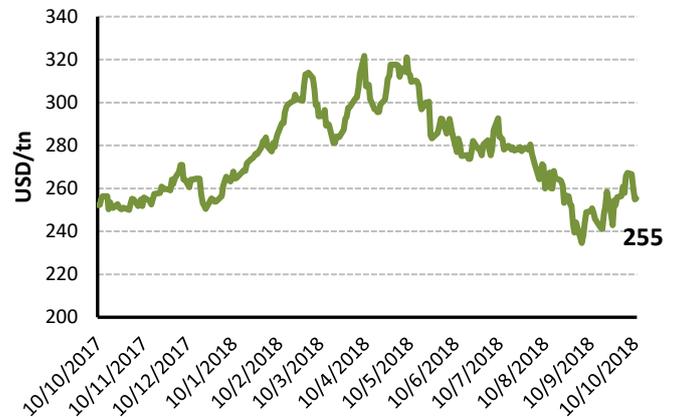
local ha ido aumentando a la par del aumento de la demanda de China por soja sudamericana, aunque se encuentra por debajo de los niveles que primaron durante gran parte del año. Además, el derecho de exportación que pesa sobre la oleaginosa es mayor, lo cual se traduce en menores precios disponibles.

Evolución compras de soja (industria + exportación)



Fuente: DIA en base a Secretaría de Agroindustria de la Nación

Precio Soja Rosario -Diario-

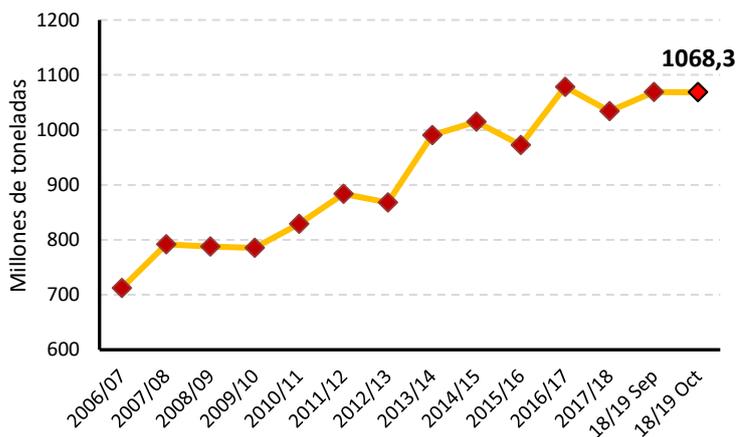


Fuente: BCR

MAÍZ

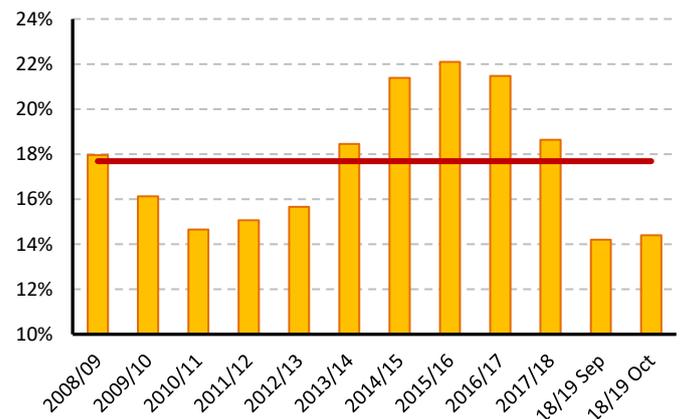
En la estimación del mes de octubre del USDA, la producción mundial de maíz disminuye en 700.000 toneladas respecto a la estimación previa, por menores cosechas esperadas para Estados Unidos y Rusia. Más allá de esta merma, el volumen de oferta es el segundo más grande del que se tenga registro. Sin embargo, la demanda superaría los 1.100 millones de toneladas lo cual conduce a una disminución en los stocks finales. Este hecho genera un fuerte sustento a las cotizaciones del cereal en los mercados globales, donde cualquier inconveniente en la producción conducirá inevitablemente a mayores precios, poniendo el foco de atención en los próximos meses en lo que suceda en Brasil y Argentina donde se está llevando adelante la siembra de los primeros lotes de maíz.

Producción mundial de maíz



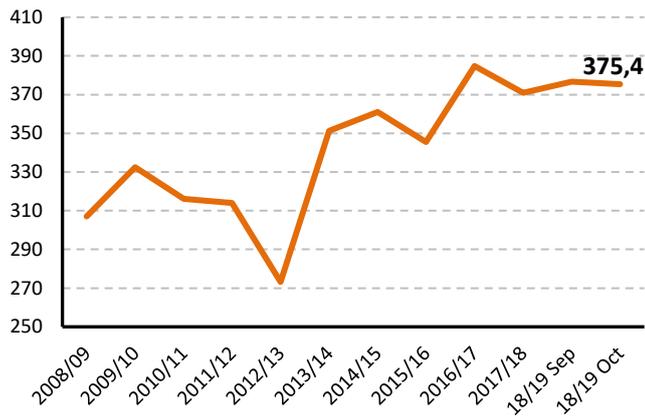
Fuente: DIA. En base a datos del USDA

Relación stock/consumo maíz mundial

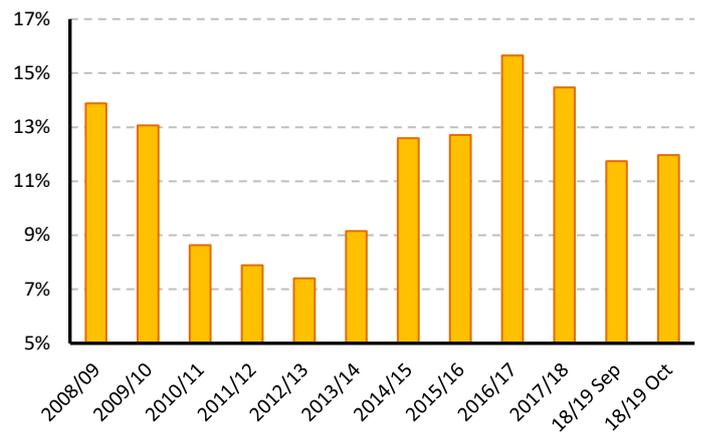


Las temperaturas bajo cero y precipitaciones en algunas zonas del cordón maicero afectaron el rendimiento esperado del cultivo que caería en promedio 40 kilos por hectárea. A diferencia de la soja, por el momento no se registra una pérdida de área. De acuerdo con el USDA, la producción norteamericana caería 1,25 millones de toneladas respecto a la estimación del mes de septiembre y se convertiría en el segundo mayor volumen de la historia. De acuerdo con datos publicados por el Servicio Nacional de Estadísticas Agrícolas de Estados Unidos, al 15 de octubre se ha cosechado el 39% del área apta, un 4% por encima del promedio de las últimas cinco campañas. El aumento del consumo interno y de las exportaciones generaría una caída en los stocks finales, lo cual evidencia un fortalecimiento de la demanda del cereal que se encuentra sostenida por la producción local de etanol y el interés del resto del mundo por el maíz norteamericano.

Producción de maíz de Estados Unidos



Relación stock/consumo maíz Estados Unidos

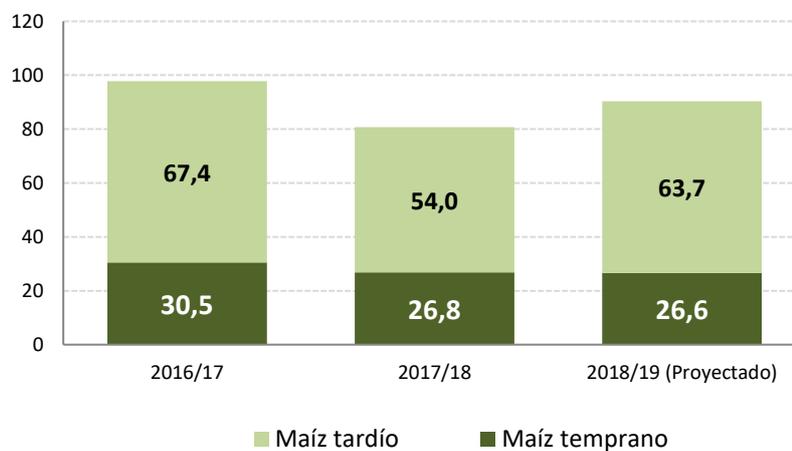


Fuente: DIA. En base a datos del USDA

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. Sin embargo, se espera que en esta campaña su producción aumente levemente, principalmente en las zonas cercanas a los puertos, por los mejores precios que se esperan a cosecha, proyectándose una producción para la campaña 2018/19 de 26,6 millones de toneladas. Respecto al maíz safrinha, la producción se recuperaría luego de la fuerte caída de 2017/18 y alcanzaría casi 64 millones de toneladas, 10 millones de toneladas más que el ciclo previo.

En total, de acuerdo con datos de la CONAB, la oferta de maíz brasilero para la campaña 2018/19 podría alcanzar, en promedio, 90,3 millones de toneladas, recuperándose de la campaña pasada, ubicándose por debajo del récord de 2016/17.

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

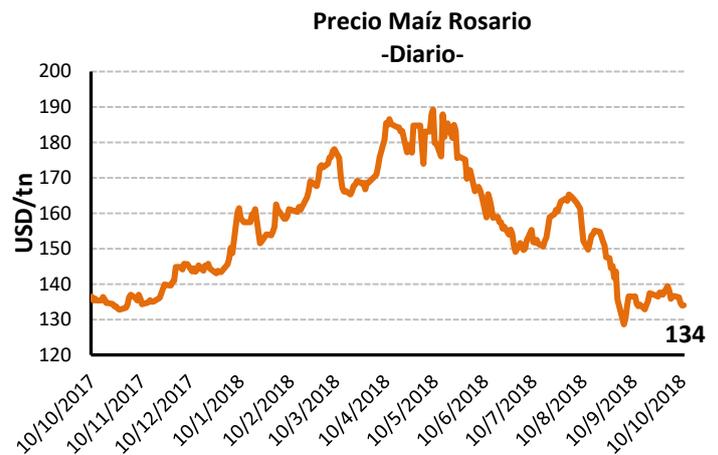
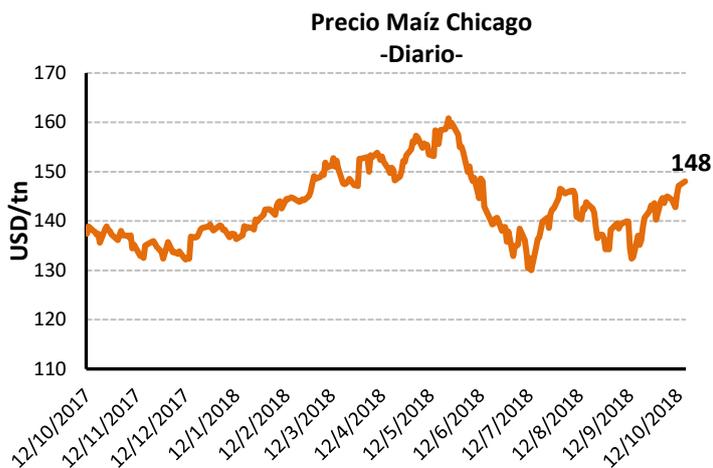


Fuente: DIA. En base a datos de CONAB

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 caída en la diferencia en los derechos de exportación entre la soja y el maíz, lo cual genera que la ecuación económica sea más favorable en algunos casos para la oleaginosa. En este escenario y conjunto con la falta de precipitaciones, la Bolsa de Comercio de Rosario estima una reducción de 200.000 hectáreas en la superficie a sembrar a nivel nacional. En el mercado local, los precios se han mantenido en torno a USD 134 por tonelada, alcanzando niveles similares al año previo, pero con la diferencia de que en la actualidad sobre el cereal recae un derecho de exportación de aproximadamente el 10,5%.

En el mercado internacional, los precios han registrado incrementos por la menor producción en Estados Unidos como consecuencia de menores rendimientos. Sin embargo, el 68% del cultivo se encuentra en estado bueno y excelente, un 3% por encima del año previo, por lo que es

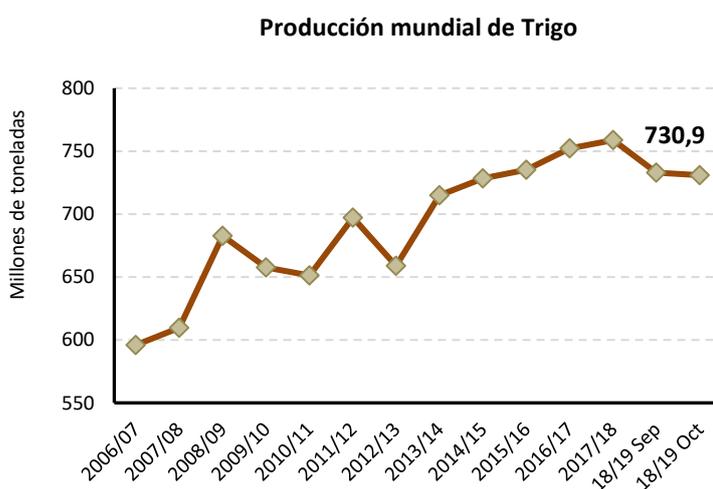
importante ser cautos en cuanto al impacto que podrían tener los efectos del clima sobre las cotizaciones del cereal en esta etapa próxima a la cosecha.



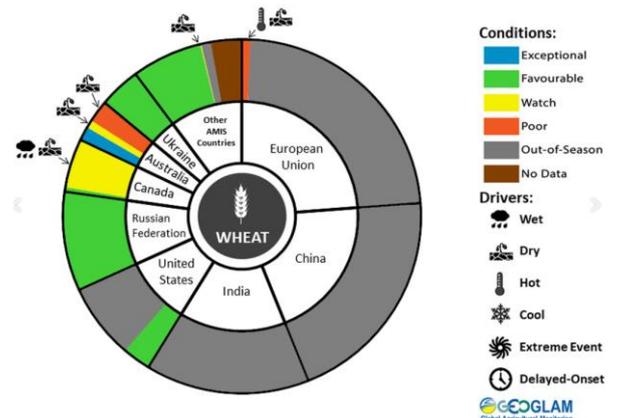
Fuente: DIA en base a CME Group y BCR

TRIGO

De acuerdo con datos del USDA, la proyección de producción mundial de trigo para la campaña 2018/2019 fue recortada en 2,1 millones de toneladas respecto al reporte previo. Muchos de los países exportadores se vieron afectados por condiciones climáticas adversas, lo cual resultó en menores producciones y, por lo tanto, en menores saldos exportables. En este contexto, Rusia aumenta su participación como proveedor del cereal a países de África y Asia. Y un dato no menor, para la campaña 2019/2020 es que la cosecha rusa tendrá un subsidio al transporte de la exportación, permitiéndole llegar a una mayor cantidad de destinos. Respecto con los stocks finales, los mismos fueron recortados en casi 15 millones de toneladas, pero se ubican en el segundo mayor nivel de la historia, lo cual brinda cierto alivio en cuánto a la provisión del cereal.



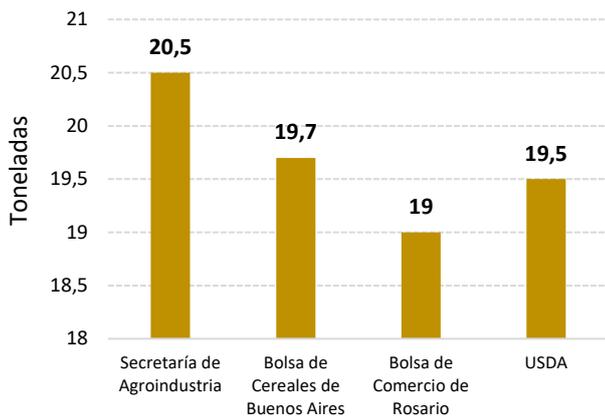
Estado del cultivo de trigo en los principales productores mundiales



Fuente: DIA en base a USDA y GEOGLAM

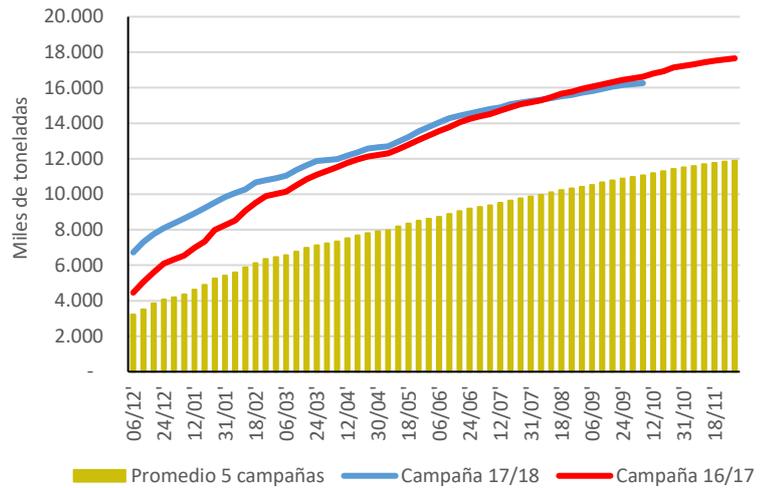
En nuestro país, ha comenzado tímidamente la cosecha del cultivo, aunque en una gran parte del territorio las heladas tardías han generado daños en algunos lotes, de manera tal que la Bolsa de Comercio de Rosario ha disminuido la estimación de producción en 2 millones de toneladas. De acuerdo con distintas fuentes, la producción de trigo se encontraría en un rango de 19 a 20,5 millones de toneladas, representando uno de los mayores volúmenes de la historia. A la fecha, en Argentina ya se comercializó el 88% de la producción 2017/18, dos puntos porcentuales por debajo del promedio de las últimas 5 campañas. Los molinos llevan adquiridas 4,1 millones de toneladas y el sector exportador 12,15 millones de toneladas.

Producción de trigo de Argentina Campaña 2018/19



Fuente: DIA en base a Agroindustria, BCBA, BCR y USDA

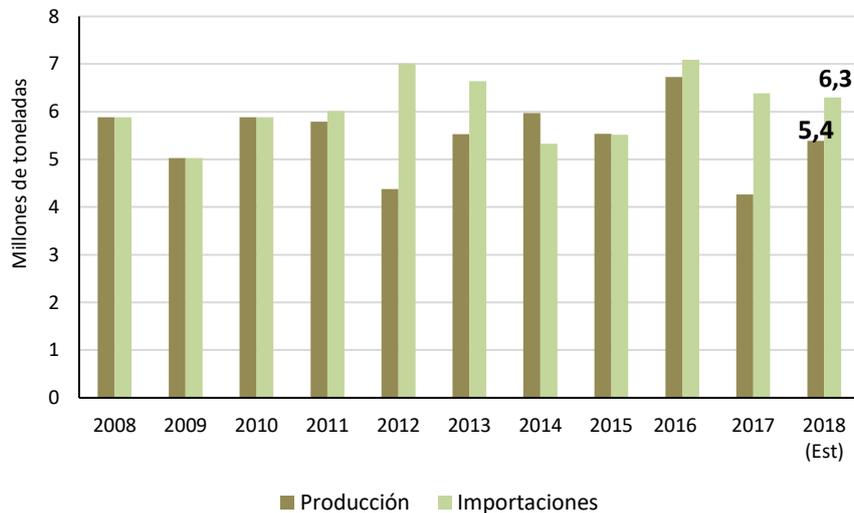
Evolución compras de trigo (industria + exportación)



Fuente: DIA en base a Secretaría de Agroindustria de la Nación

Para la campaña 2018/19, Brasil espera cosechar 5,39 millones de toneladas debido rendimientos mayores a los esperados en Santa Catarina y Río Grande del Sur. Si bien aumenta respecto a la campaña previa, las importaciones se ubicarían en el mismo nivel con un estimado de 6,3 millones de toneladas. Del total de las importaciones durante el mes de septiembre, el trigo argentino representó el 89%, seguido por el canadiense con el 5,7%, lo cual demuestra que Argentina es el proveedor natural del cereal para Brasil.

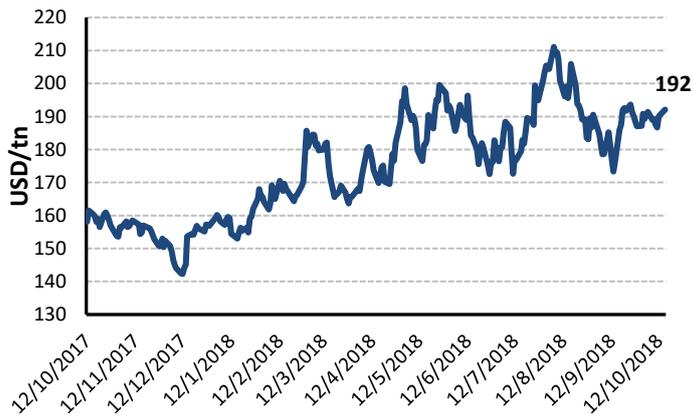
Producción de Trigo de Brasil



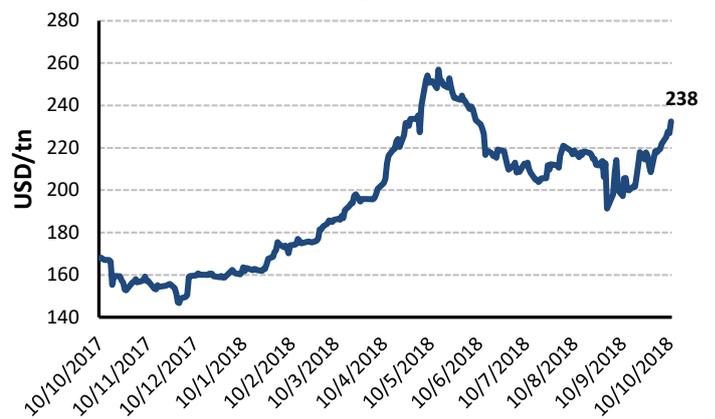
Fuente: DIA en base a CONAB

Los precios en el mercado internacional aumentaron debido al menos volumen de producción, con valores en torno a los USD 192 por toneladas. A nivel local, el precio del trigo en dólares aumentó 47 USD desde fines de agosto hasta la fecha, lo cual obedece a un contexto donde la campaña terminaría con un ajuste en los stocks.

Precio Trigo Chicago
-Diario-

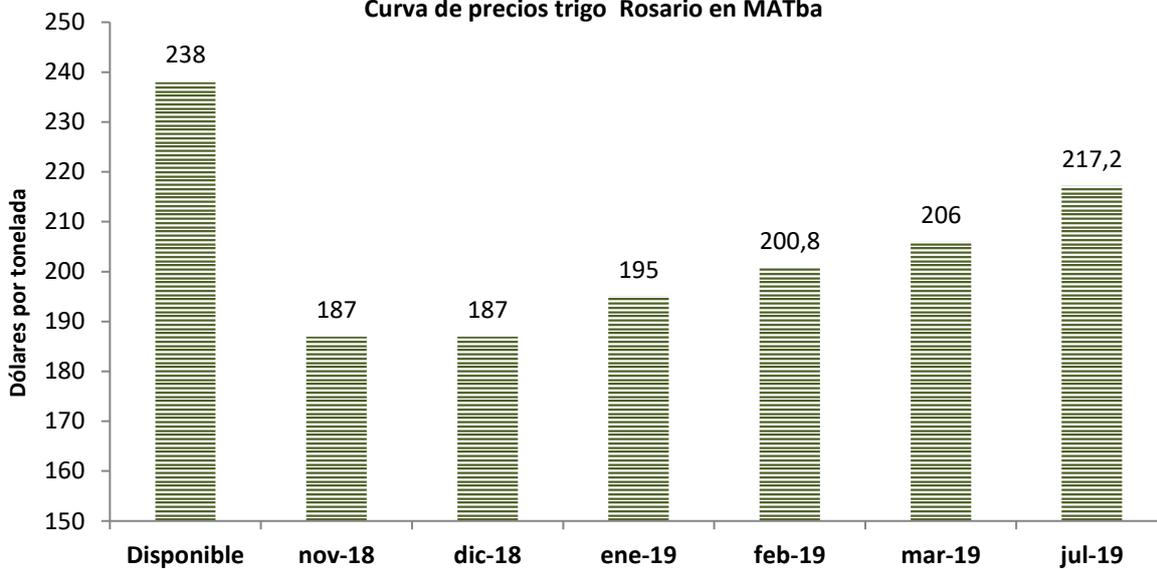


Precio Trigo Rosario
-Diario-



La curva de futuros evidencia una fuerte caída del precio a comienzos de la cosecha, existiendo un diferencial de USD 50 entre la posición noviembre 2018 y el precio disponible a la fecha, lo cual brinda una excelente oportunidad a aquellos productores que dispongan del cereal.

Curva de precios trigo Rosario en MATba



Fuente: DIA en base a CME Group, 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