

27 DE NOVIEMBRE DE 2019

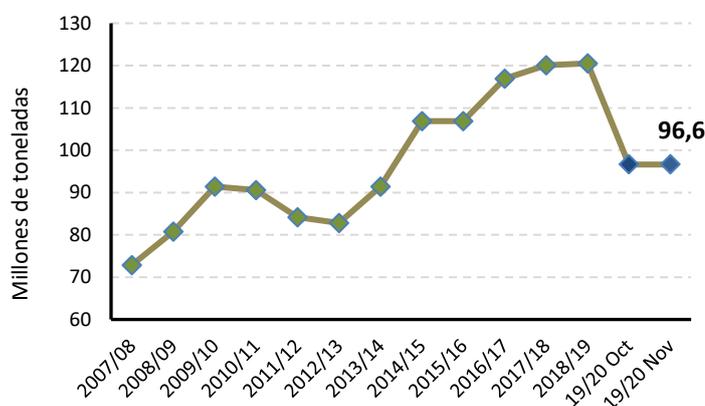
RESUMEN EJECUTIVO

SOJA		Impacto en precios
Menor producción de Estados Unidos en seis campañas		
Existencias finales de Estados Unidos por encima del promedio		
Consumo mundial récord		
Relación stocks/consumo en el menor nivel de las últimas cuatro campañas		
Disminución en la posición comprada de los fondos especulativos		
Producción 2019/20 de sudamérica récord		
TENDENCIA		
EN LOS	<i>ESTABLE</i>	
PRECIOS		
MAÍZ		Impacto en precios
Menor producción en Estados Unidos		
Recorte en la relación stocks/consumo mundial		
Posición neta vendida fondos especulativos		
Menor producción de maíz <i>safrinha</i> Brasil 2019/20		
Retraso de siembra en Argentina y menor producción esperada		
Dinamismo de las exportaciones argentinas		
TENDENCIA		
EN LOS	<i>MODERADAMENTE ALCISTA</i>	
PRECIOS		
TRIGO		Impacto en precios
Producción récord 2019/20		
Mayor producción de países exportadores: Europa y Ucrania		
Consumo mundial récord		
Relación stocks/consumo récord		
Dinamismo de las compras de trigo argentino de la nueva campaña		
TENDENCIA	<i>ESTABLE CON PROBABILIDADES BAJISTA EN MERCADOS EXTERNOS</i>	
EN LOS		
PRECIOS	<i>ESTABLE</i>	

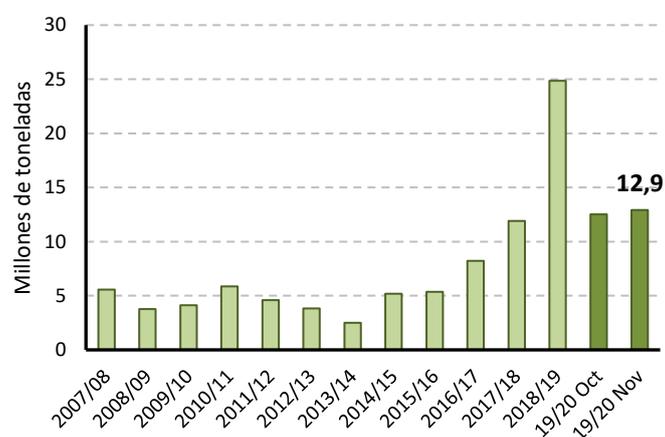
SOJA

En Estados Unidos, la campaña 2018/2019 de soja se encuentra llegando a su fin con un avance del 94%, aunque todavía se presentan algunos inconvenientes para recolectar los últimos lotes debidos al clima adverso. De acuerdo con el último reporte del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, la producción sería de 96,6 millones de toneladas, el menor volumen de las últimas seis campañas. Esta caída obedeció a la menor área sembrada y una merma en los rendimientos, que se ubicarían en promedio en 31,6 quintales por hectárea. El resultado productivo generaría una disminución en las existencias finales proyectadas respecto al ciclo previo, que pasarían de casi 25 millones de toneladas a 12,9 millones de toneladas. Cabe destacar que durante el ciclo 2018/19, los stocks finales norteamericanos alcanzaron un récord como consecuencia del conflicto comercial con China, una producción récord y la gripe porcina que disminuyó los requerimientos de soja. Si bien la caída en los stocks es un componente alentador para los precios de la oleaginosa, aún se ubican en niveles superiores al promedio que limitan el optimismo.

Producción de Soja de Estados Unidos



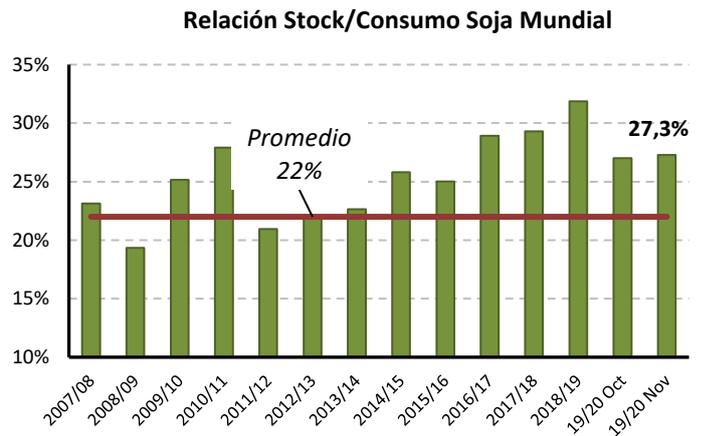
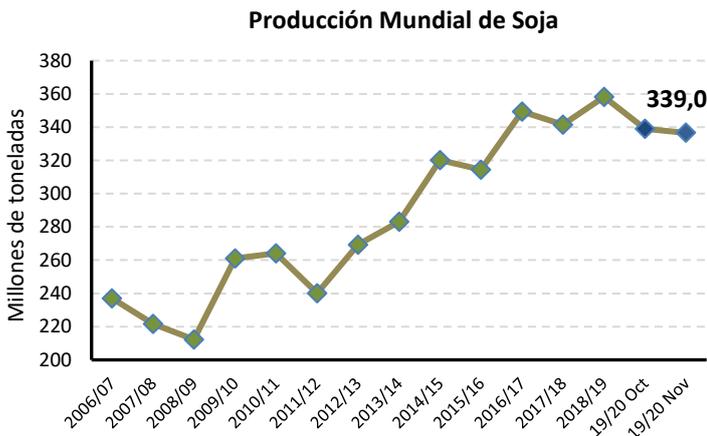
Stocks Finales de Soja de Estados Unidos



Fuente: BCCBA en base a USDA

A nivel global, la producción de soja se estima en 339 millones de toneladas, el valor más bajo de las últimos cuatro campañas como consecuencia de menores cosechas en Estados Unidos, India y Canadá. Por el lado de la demanda, el consumo se ubicaría en el nivel más alto de la historia con 349,6 millones de toneladas, aunque es menor a lo que esperaba el mercado. De cualquier manera, el consumo **sobrepasa a la producción por primera vez en diez campañas**, con excepción de 2018/19 donde prácticamente se compensaron, lo cual provoca una contracción en las existencias finales y una consecuente reducción en la relación stocks/consumo. Sin embargo, aún las existencias son elevadas lo cual limita las posibles subas en el precio de la oleaginosa.

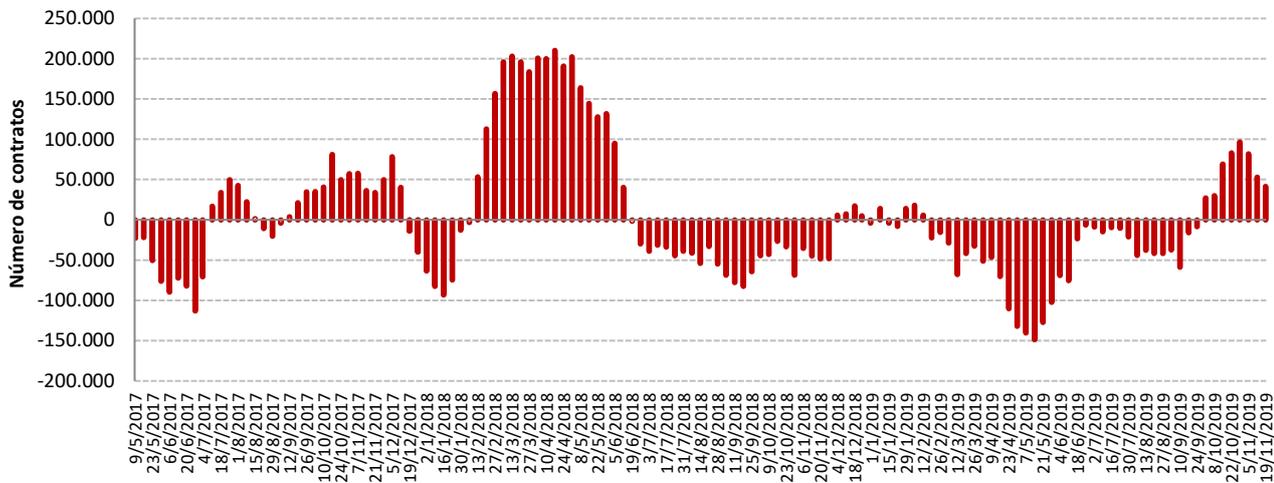
En relación con las compras de China, principal consumidor mundial, se proyectan en 85 millones de toneladas, levemente por encima de la campaña previa, pero sensiblemente inferiores al volumen que importaría en caso de no que no se hubiera extendido la gripe porcina



Fuente: BCCBA en base a USDA

En el mercado de Chicago, los fondos especulativos han recortado sus posiciones compradas y aumentado sus posiciones vendidas, aunque todavía la posición neta es comprada. La incertidumbre respecto a un acuerdo entre Estados Unidos y China y las mejores condiciones climáticas en América del Sur incidieron en este movimiento que refleja una carencia de argumentos que consolide una tendencia alcista en el precio de la oleaginosa.

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

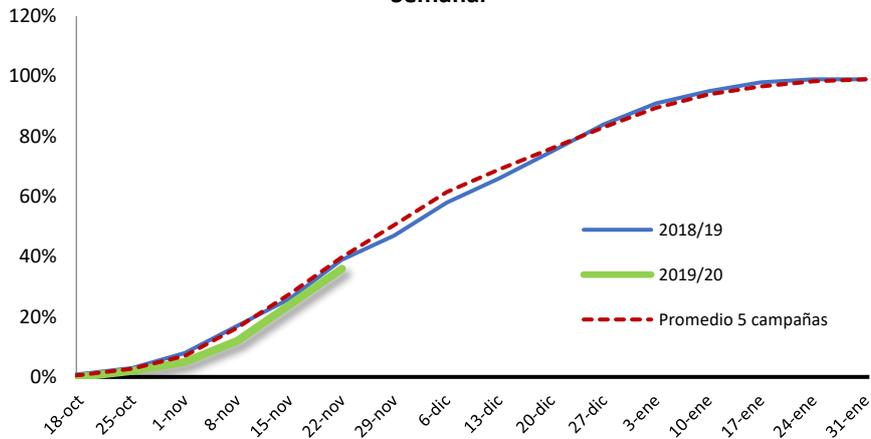


Eje "Y": Números positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora

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

A pesar de las complicaciones en el hemisferio norte, la cosecha se va encaminando a su fin y todos las miradas comienzan a apuntar a Sudamérica donde las tareas de siembra van ganando terreno. En Argentina, la siembra 2019/2020 cubrió aproximadamente el 36% del área apta (3% por debajo del registro de la campaña previa), estimada por el Ministerio de Agricultura y Ganadería de la Nación en 17,2 millones de hectáreas. La producción se estima en 51,4 millones de toneladas, casi 4 millones de toneladas por debajo del ciclo 2018/19.

Avance de siembra de SOJA en Argentina
- Semanal -

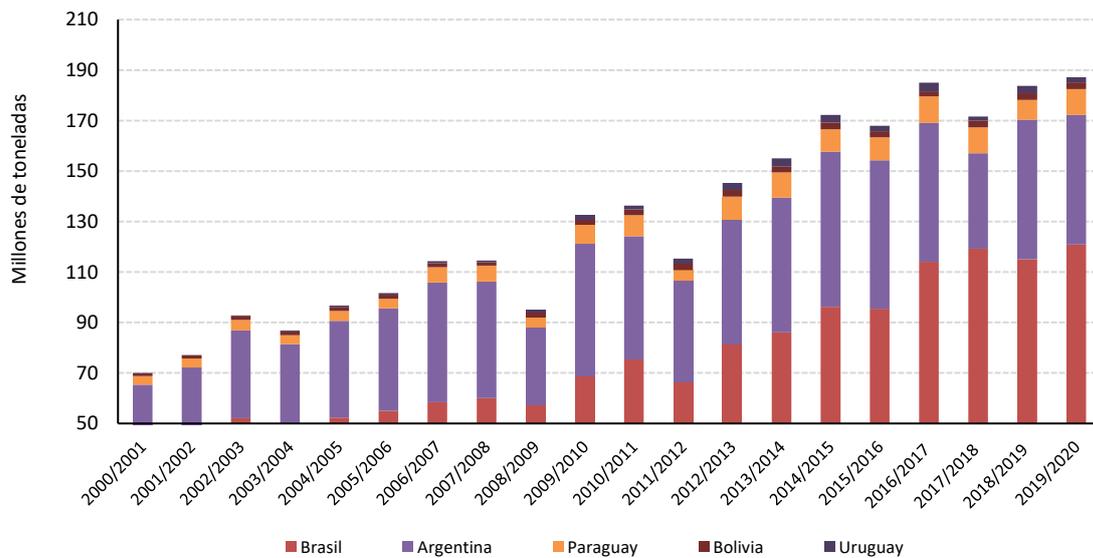


Fuente: BCCBA en base a Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

En Brasil, la sequía provocó algunas demoras en las tareas de siembra, sin embargo, tomaron dinamismo en las últimas semanas debido a un mayor volumen de precipitaciones y, si bien se encuentran retrasadas respecto al ciclo previo, presentan un mayor avance en relación con el promedio. De acuerdo con fuentes privadas, ya se cubrió el 79% del área apta y en el Estado de Mato Grosso, mayor productor de Brasil, ya se sembró la totalidad del área proyectada.

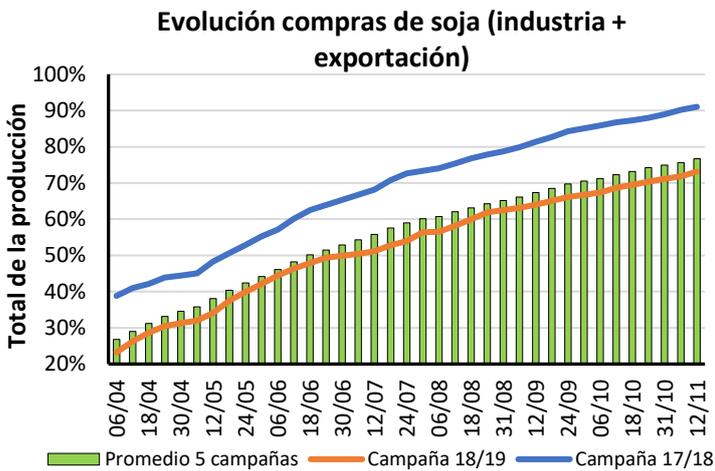
A nivel proyecciones, existen discrepancias entre los organismos oficiales (ministerios, secretarías) de los países productores respecto a las efectuadas por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos. En promedio, para Sudamérica el volumen de producción sería de 187 millones de toneladas representando la mayor producción de la historia. Este resultado es mérito de Brasil, principalmente, ya que sembraría un total de 36,7 millones de hectáreas lo cual le permitiría alcanzar una cosecha de casi 121 millones de toneladas, posicionándose como el mayor productor mundial de la oleaginosa.

Producción de soja en el MERCOSUR

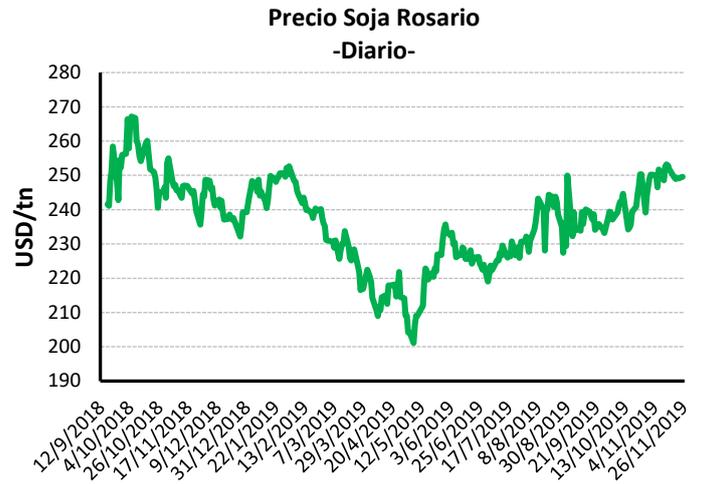


Fuente: BCCBA en base a USDA y organismos oficiales de cada país.

En Argentina, se llevan comercializadas 40,4 millones de toneladas, equivalentes al 73% de la producción del ciclo 2018/2019 y 6 millones de toneladas más que a igual fecha del año anterior. Las compras de la industria alcanzan las 29,5 millones de toneladas, en línea con los niveles de años de similares producción, al igual que las compras por parte de exportadores que totalizan 10,9 millones de toneladas. Respecto a los precios, el valor de la soja en el mercado local se ubicó en torno a las USD 240 por tonelada a la par del valor en el mercado de Chicago.



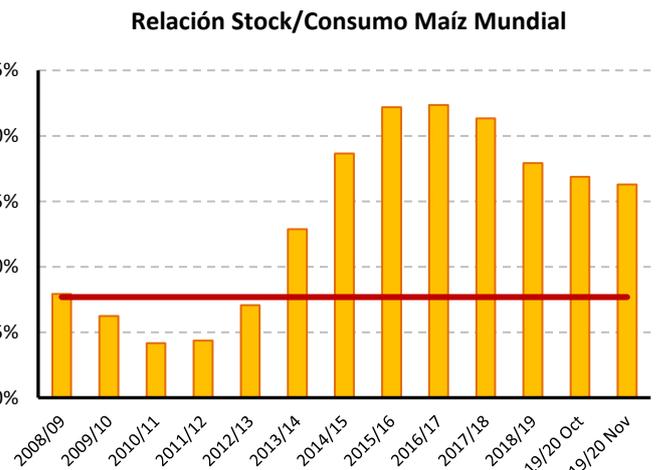
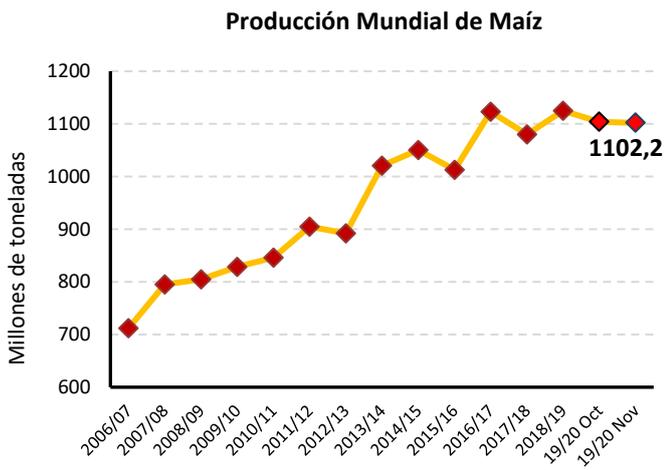
Fuente: BCCBA en base a MAGyA



Fuente: BCR

MAÍZ

En la estimación del mes de noviembre, el USDA disminuyó la estimación de producción mundial para la campaña 2019/20 debido a menores cosechas esperadas en Estados Unidos, México y Ucrania. De esta manera, la producción se estima en 1.102,2 millones de toneladas, casi dos millones de toneladas por debajo del reporte del mes previo.

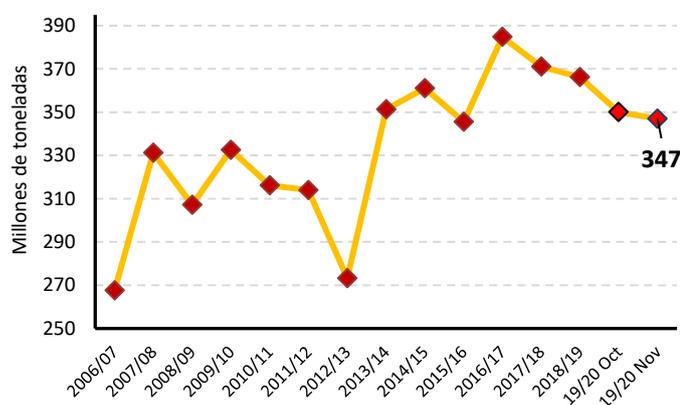


Fuente: BCCBA en base a datos del USDA

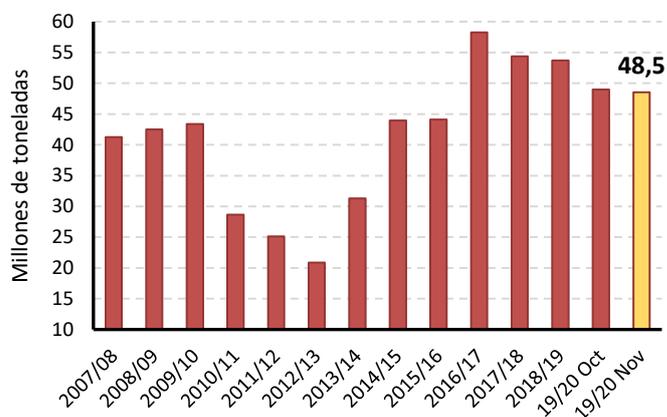
Por su parte, el consumo global alcanzaría un récord de 1.126 millones de toneladas, lo cual provocaría una reducción de los stocks y ubica a la relación stocks/consumo en el nivel más bajo de las últimas seis campañas. Si bien la relación es ocho puntos porcentuales superior al promedio histórico, no deja de ser una noticia positiva para los precios del cereal. **Con un consumo creciente y una producción estable en las últimas cuatro campañas, el maíz podría experimentar mejoras en sus valores en el mediano plazo.**

En Estados Unidos el avance de cosecha alcanza el 84% del área apta contra el 96% promedio, y se han revisado los rendimientos esperados pasando de 105,7 a 104,8 quintales de maíz por hectárea, derivando en una contracción de la producción cercana a las 3 millones de toneladas respecto a la proyección de octubre. La producción norteamericana se ubicaría en torno a las 347 millones de toneladas, el valor más bajo de las últimas cuatro campañas. Se espera que el consumo interno y la exportación alcancen las 354 millones de toneladas en dicho país, conduciendo a una reducción en los stocks finales respecto a la campaña anterior en torno a las 5 millones de toneladas.

Producción de Maíz EE.UU



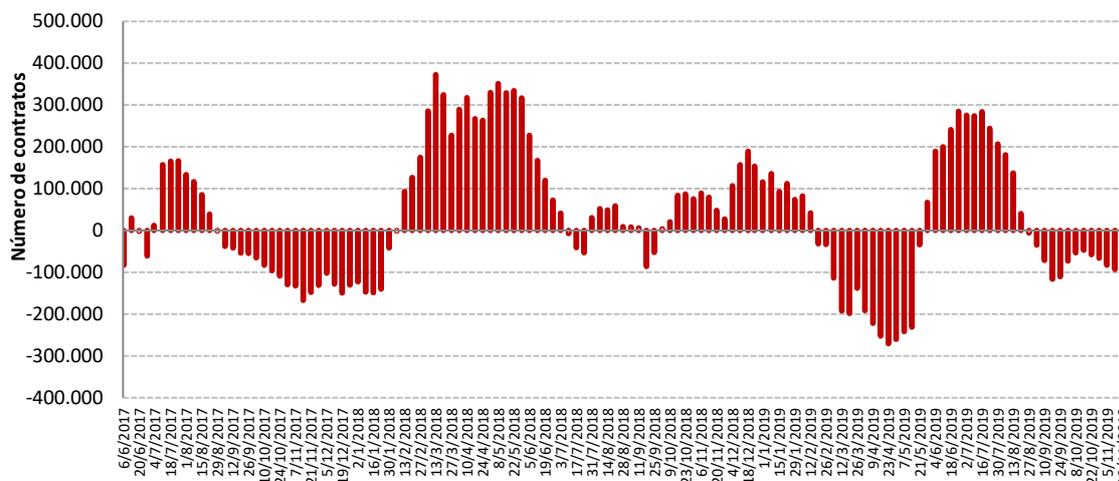
Stocks Finales de Maíz EE.UU



Fuente: BCCBA en base a USDA

Los fondos especulativos en el mercado de Chicago continúan vendidos a pesar de las malas noticias productivas en Estados Unidos, lo cual indica que el mercado esperaba que el resultado fuera aún peor. En este sentido, la mayoría de los fondos especulativos no esperan grandes incrementos en los precios del cereal en el corto plazo.

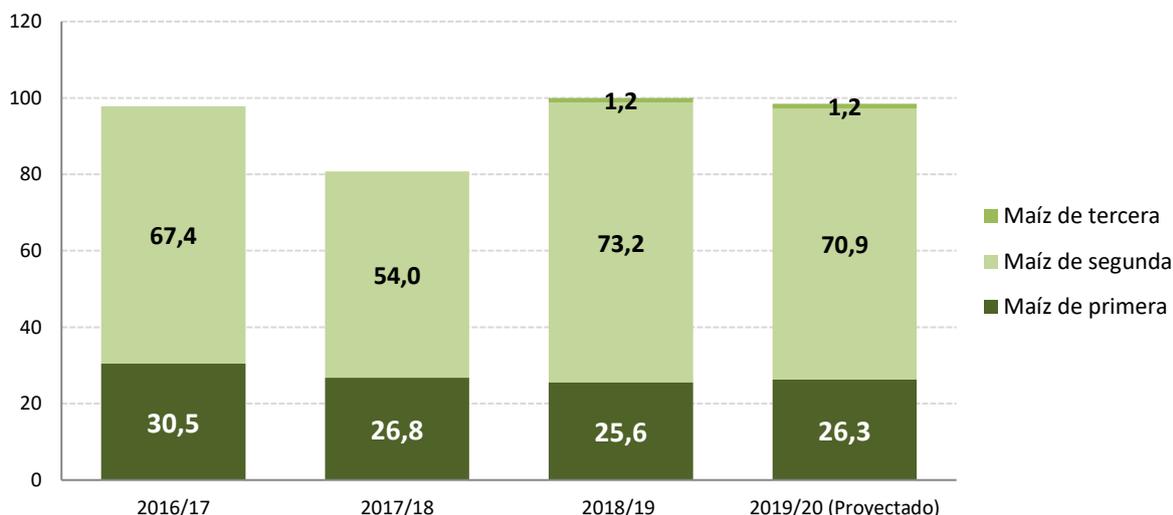
**Posición neta de los fondos especulativos en maíz
- Mercado de Chicago -**



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

En Brasil, la demora en la siembra de la soja puede generar problemas para la siembra del maíz safrinha (de segunda) que generen pérdidas potenciales en su producción. De esta manera, para que se cumplan las proyecciones, el productor deberá ser muy eficiente respecto a la planificación de la siembra del cereal. Por el momento, se estima una producción de 98,4 millones de toneladas, reflejando una caída en relación con el ciclo previo de 1,6 millones de toneladas, donde la menor cosecha del maíz de segunda se vería parcialmente compensada por una mayor producción del maíz de primera implantación.

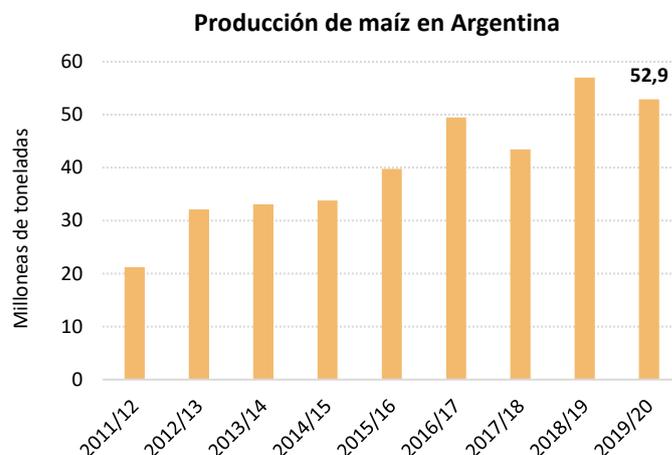
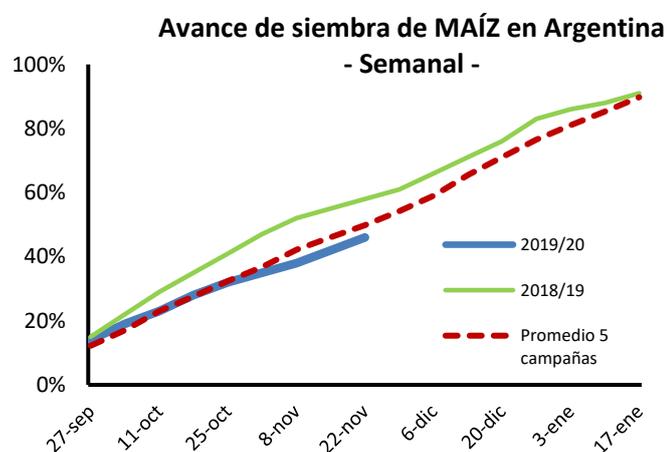
Producción de maíz en Brasil



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

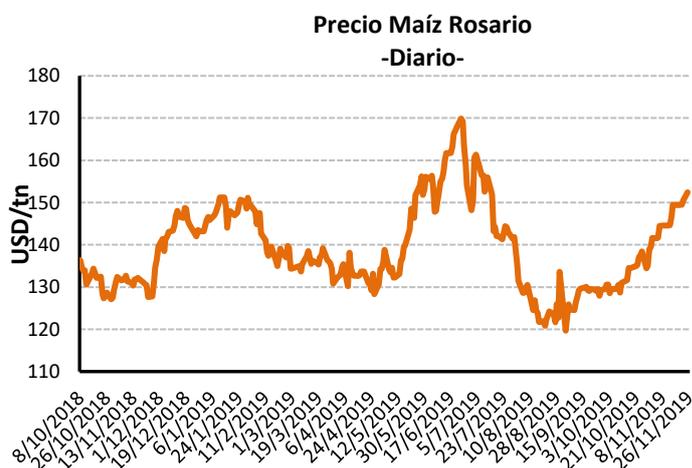
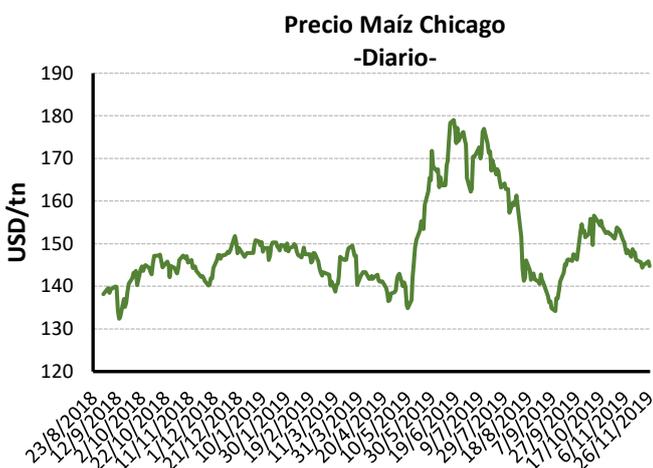
En Argentina la siembra continúa retrasada como consecuencia de la escasez de precipitaciones en algunas zonas productoras. A la fecha, se ha cubierto el 46% de las 9 millones de hectáreas previstas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la

Nación, 12 puntos porcentuales por debajo de la campaña previa y 4 puntos porcentuales por debajo del promedio de las últimas cinco campañas. La primera estimación oficial de producción para la campaña 2019/2020 fue situada en 52,9 millones de toneladas, 4,1 millones de toneladas menos que el ciclo previo, marcando el segundo mayor valor de la historia.



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

A la fecha, las compras del sector exportador son por 36,2 millones de toneladas, constituyendo un récord para Argentina. Cuando aún restan más de dos meses para que comience el nuevo año comercial, se ha vendido entre el 70% y el 79% de la producción nacional de acuerdo con la fuente que mida esta última variable. En este contexto, los precios en el mercado interno han alcanzado los USD 150 en los últimos días mientras que, en Chicago, las cotizaciones cayeron levemente debido a que la cosecha norteamericana no sería tan mala como la esperada a pesar de que quedan lotes por cosecharse.



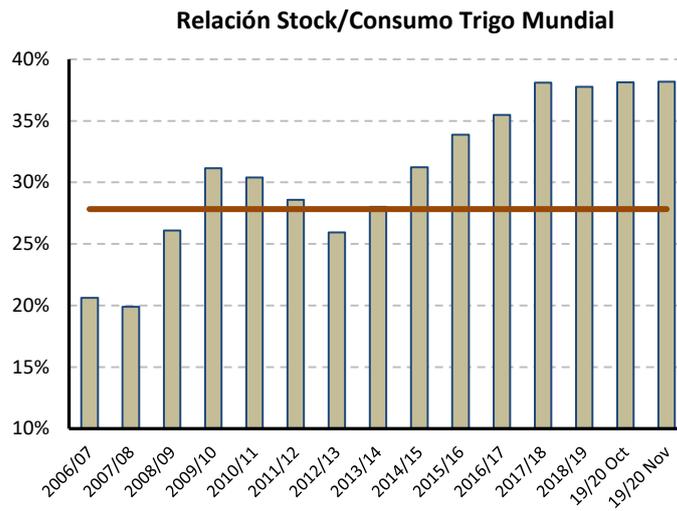
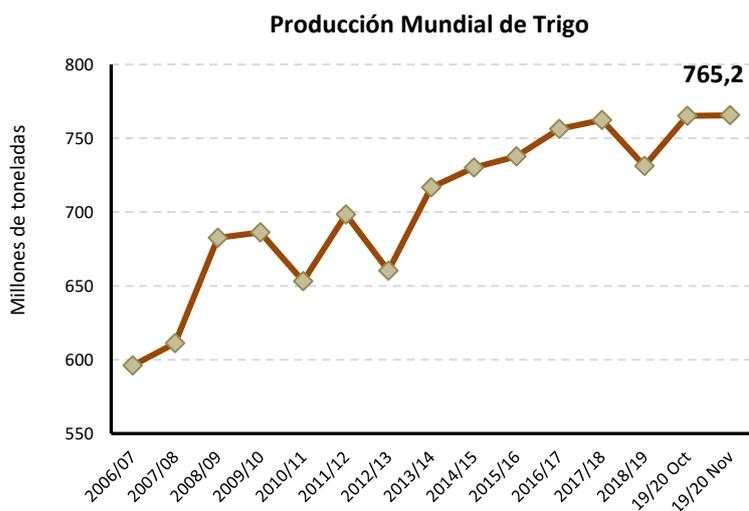
Fuente: BCCBA en base a CME Group y BCR

TRIGO

De acuerdo con datos del USDA, las previsiones de producción mundial para la campaña 2019/2020 se mantienen en 765,2 millones de toneladas, constituyendo el mayor valor de la historia. Las mayores cosechas de Europa y Rusia compensarían las caídas de Argentina y Australia. A pesar de que el consumo mundial sería récord con 755 millones de toneladas, no alcanzaría para

que la relación stock/consumo disminuya, manteniéndose de esta manera en el mayor nivel registrado.

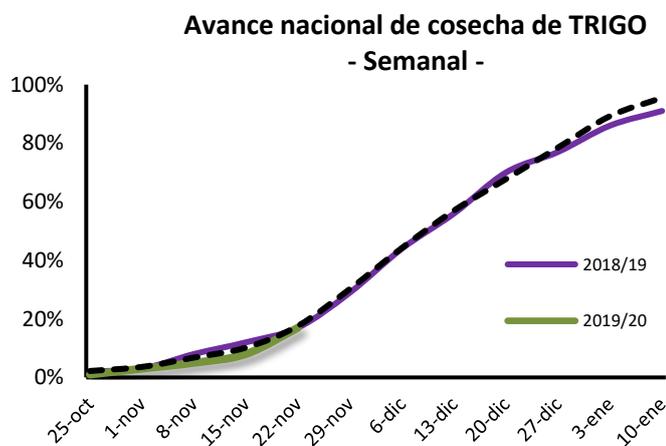
Luego de una campaña donde los países exportadores tuvieron menores saldos exportables como consecuencia de menores cosechas por condiciones climáticas adversas, la situación se revertiría en el presente ciclo. En particular, la Unión Europea y Ucrania tendrían mayores volúmenes de producción que les permitirían exportar 5,7 y 4 millones de toneladas más que la campaña anterior respectivamente. Rusia, el mayor exportador global, colocaría 34,5 millones de toneladas, 1,3 millones de toneladas menos.



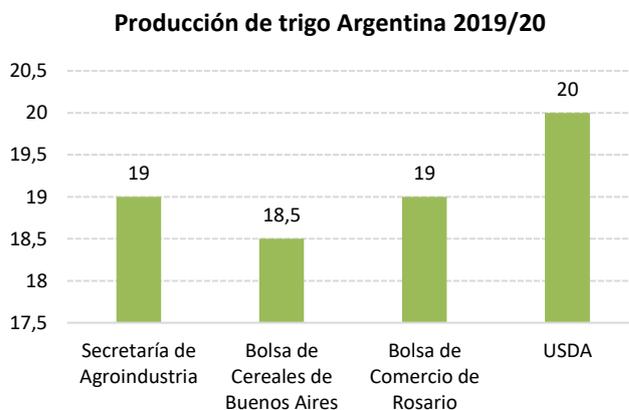
Fuente: BCCBA en base a USDA y GEOGLAM

En Estados Unidos, si bien la producción creció en casi 1 millón de toneladas, un mayor consumo y exportaciones, menor stock inicial e importaciones llevarían a una reducción de los stocks finales.

En nuestro país, la cosecha del cultivo cubrió el 17% de acuerdo con datos oficiales, prácticamente en línea con la campaña previa y el promedio de las últimas cinco campañas. Las estimaciones de producción para la campaña 2018/2019 oscilan entre 18,5 y 20 millones de toneladas, con recortes debido a la falta de precipitaciones durante el período crítico en algunas zonas del país. De cualquier manera, de acuerdo con el Ministerio de Agricultura de la Nación es el segundo mayor valor de la historia, por detrás del récord de la campaña 2018/19.



Fuente: BCCBA en base a MAGyA



Fuente: BCCBA en base a MAGyA, BCBA, BCR y USDA

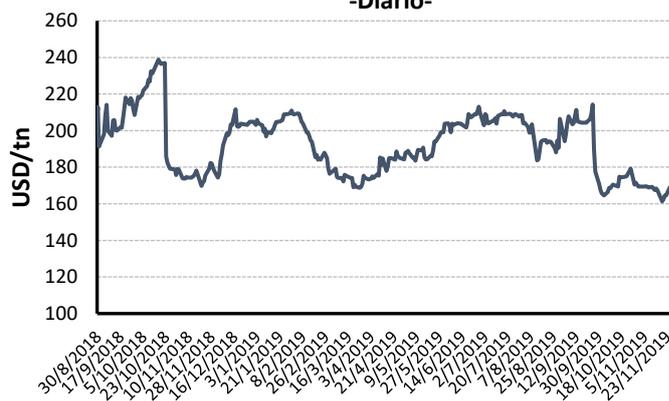
Cuando restan pocos días para el cierre del ciclo comercial 2018/2019, se han comercializado 18 millones de toneladas de trigo frente a una producción de 19,5 millones de toneladas. El sector exportador lleva adquirido más de 13 millones de toneladas, mientras que a la industria molinera, con 4,7 millones de toneladas compradas, aún le restan adquirir poco más de un millón de toneladas. Considerando un uso para semilla de 900.000 toneladas por parte del productor, el stock final podría cerrar entre 0,5 a 1 millón de toneladas, siendo un nivel significativamente bajo. Las compras anticipadas de trigo campaña 2019/2020 ascienden a 8,4 millones de toneladas, frente a las 7,2 millones de toneladas a igual fecha del año previo, reflejando el dinamismo del sector exportador. En relación con el volumen de producción de la nueva campaña representa el 44% de la misma, cuando aún no ha comenzado el año comercial.

Los precios en el mercado de Chicago se mantuvieron firmes debido a los problemas climáticos en Estados Unidos y la sequía en Australia y parte de Argentina, con valores en torno a los USD 190 por tonelada. A nivel local, el precio del trigo en dólares cayó con fuerza ante el avance de la cosecha, ya que permite atravesar el contexto de escasa disponibilidad de mercadería ante el dinamismo exportador.

Precio Trigo Chicago
-Diario-



Precio Trigo Rosario
-Diario-



Fuente: BCCBA en base a CME Group y BCR

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

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA BCCBA



CONSULTAS gagusto@bccba.org.ar

jdominguez@bccba.org.ar | ldipre@bccba.org.ar

www.bccba.com.ar | 54 351 4229637 - 4253716 Int. 140