

21 DE FEBRERO DE 2020

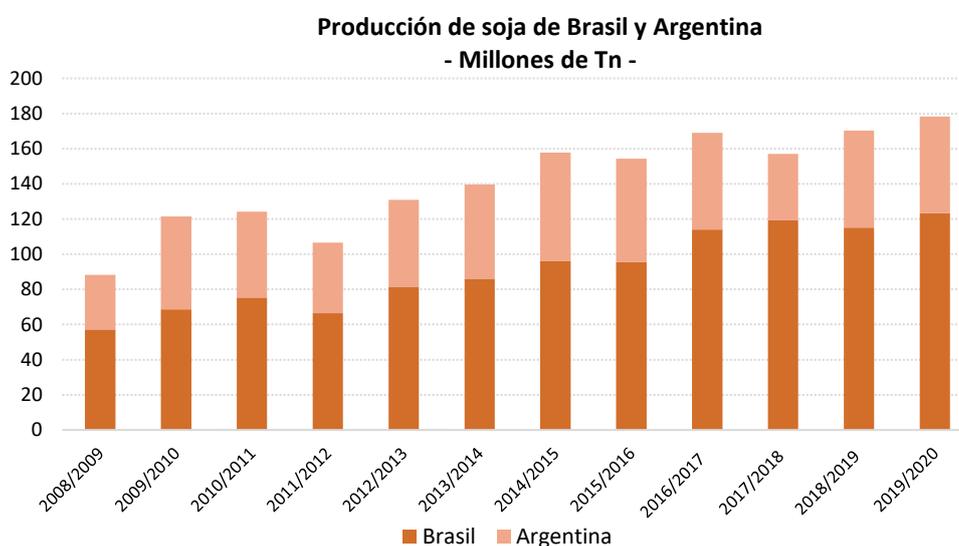
## RESUMEN EJECUTIVO

SOJA		Impacto en precios
Producción récord de Brasil 2019/20		
Precipitaciones en Argentina que mejoraron las expectativas de producción		
Menor relación stocks/consumo mundial en cuatro campañas		
Gripe africana porcina y coronavirus		
Posición neta vendida de los fondos especulativos en Chicago		
<b>TENDENCIA</b> <b>EN LOS</b> <b>PRECIOS</b>	<i>BAJISTA</i>	
MAÍZ		Impacto en precios
Menor relación stocks/consumo en seis campañas		
Coronavirus		
Producción récord de Brasil 2019/20		
Precipitaciones en Argentina que mejorarían las expectativas de producción		
Exportadores sobrecomprados en Argentina		
<b>TENDENCIA</b> <b>EN LOS</b> <b>PRECIOS</b>	<i>ESTABLE CON PROBABILIDADES BAJISTAS</i>	 
TRIGO		Impacto en precios
Producción récord 2019/20 y por encima del consumo		
Relación stocks/consumo mundial sin China en el valor más bajo de las últimas seis campañas		
Producción récord en Argentina		
Exportadores sobrecomprados		
Demanda de la industria molinera local		
<b>TENDENCIA</b> <b>EN LOS</b> <b>PRECIOS</b>	<i>ESTABLE CON PROBABILIDADES ALCISTAS</i>	 

## SOJA

En pleno desarrollo de los cultivos en el hemisferio sur, los acontecimientos climáticos que suceden día tras día van acompañando los vaivenes del mercado hasta que se concreten los volúmenes de producción. Si bien la cosecha en Brasil se encuentra retrasada a igual fecha del año previo debido a fuertes precipitaciones ocurridas en las principales zonas productoras, se ubica por encima del promedio histórico. De esta manera, con las tareas de recolección avanzando en Mato Grosso, Paraná y Mato Grosso do Sul, la Compañía Nacional de Abastecimiento (CONAB) aumentó la producción esperada de soja, ubicándola en 123,3 millones de toneladas, un millón de toneladas más que lo estimado en enero y por encima del récord de la campaña 2017/18. La principal causa de esta corrección obedece al incremento en el rendimiento promedio que se ubicaría en 33,5 quinales por hectárea. El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos es aún más optimista, proyectando la producción en 125 millones de toneladas debido a rendimientos superiores a los estimados previamente.

En nuestro país, con el clima acompañando favorablemente, de acuerdo con datos de la Bolsa de Comercio de Rosario se espera una producción de 55 millones de toneladas, lo cual significaría un nivel levemente inferior a la campaña previa. Estos valores serían obtenidos por una mayor productividad por hectárea, sin embargo, hasta el mes de mayo cuando se generaliza la cosecha es importante analizar la evolución de las variables climáticas, en particular en aquellas zonas que podrían presentar complicaciones y/o anegamientos si se registran precipitaciones abundantes. En conjunto, la producción de soja de Brasil y Argentina sería la más importante de la historia, con una oferta de 178,2 millones de toneladas, lo cual deja atrás a la campaña 2018/19, anterior récord.

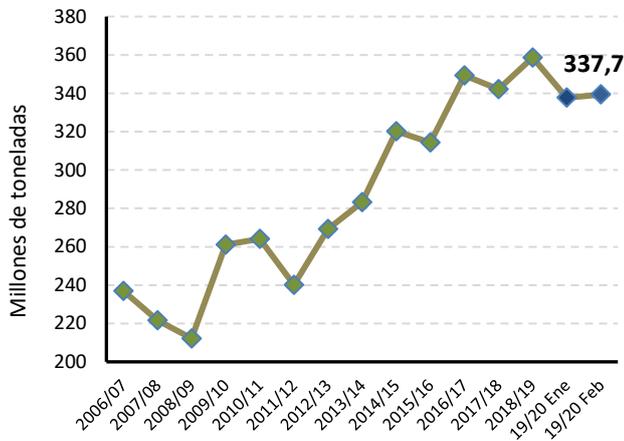


Fuente: BCCBA en base a CONAB y BCR

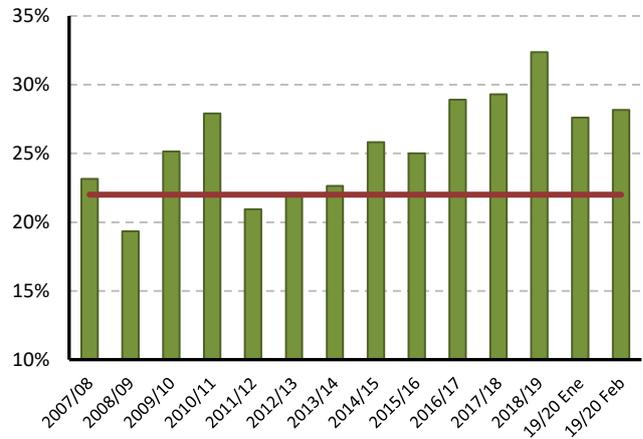
A nivel global, el reporte del USDA del mes de febrero subió la producción mundial por la mayor cosecha esperada para Brasil, lo cual implicó una suba en la relación stocks/consumo. Si bien esta relación es la menor de las últimas cuatro campañas, continúa por encima del promedio histórico, restando presión al precio de la oleaginosa en el futuro, por lo menos durante esta campaña. Si bien puede haber movimientos alcistas que respondan a problemas climáticos en la cosecha sudamericana o en la siembra

estadounidense, la abundante oferta mundial de soja le pone un límite a los mismos.

Producción Mundial de Soja



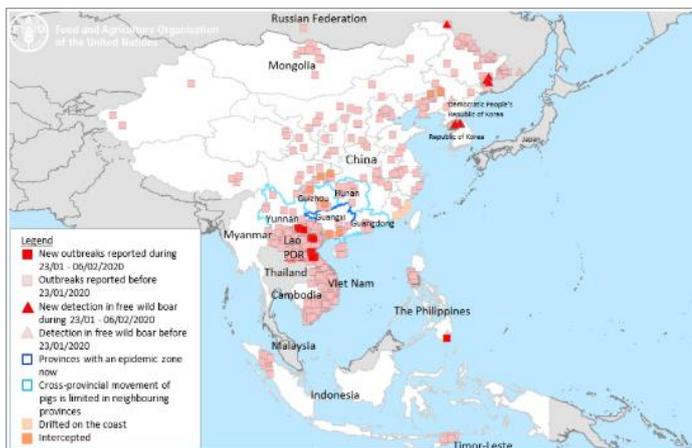
Relación Stock/Consumo Soja Mundial



Fuente: BCCBA en base a USDA

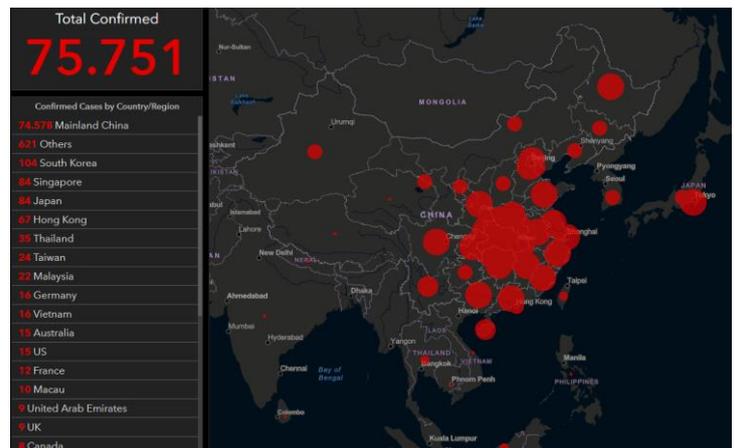
Desde Asia continúan dos eventos que se traducen como fundamentos bajistas para la oleaginosa: la gripe porcina africana y el coronavirus. Respecto a la gripe porcina africana, se continúan detectando nuevos casos, principalmente en Vietnam con cerca de 6 millones de cerdos sacrificados. Sin embargo, una noticia positiva es que la detección de nuevos casos en China fue nula en el mes de enero. En diciembre, China lanzó adelante un plan de acción de tres años para recuperar y acelerar la producción porcina, cuyo objetivo es estabilizar el mercado y aumentar la capacidad de producción. Por otro lado, el coronavirus continúa avanzando y con ello perjudicando el crecimiento global y, por consiguiente, la demanda de commodities agrícolas.

Situación de la gripe porcina africana (ASF) en Asia



Fuente: FAO - Naciones Unidas

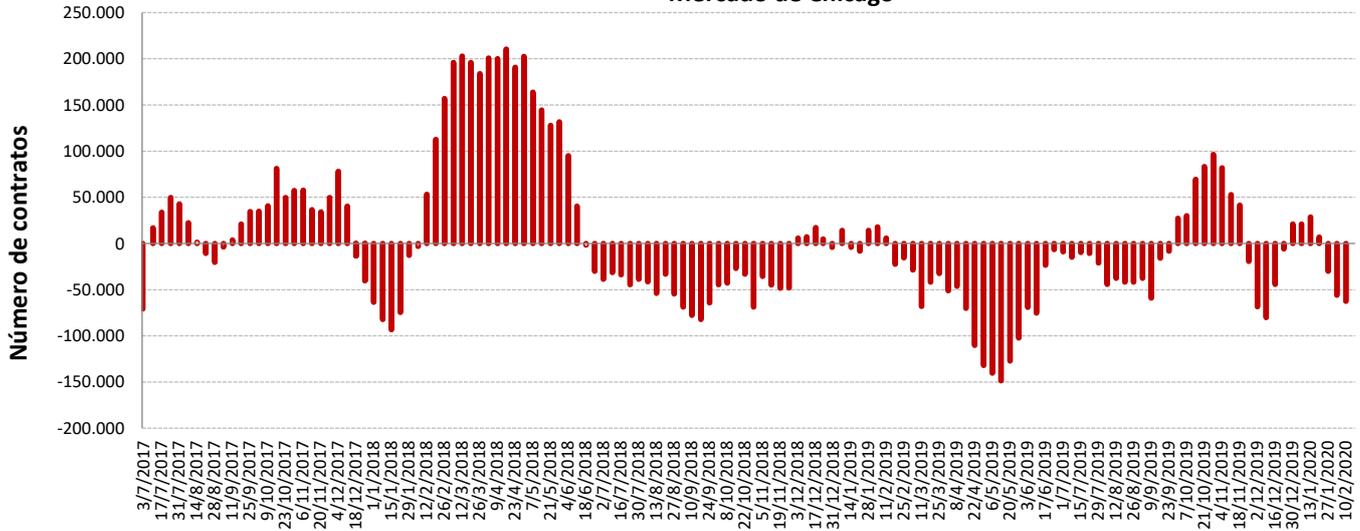
Situación del coronavirus en Asia



Fuente: Centro Johns Hopkins de Ciencia e Ingeniería de Sistemas

En el mercado de Chicago, la posición neta de los fondos especulativos se encuentra vendida y se ha profundizado en las últimas semanas, reflejando las bajas expectativas alcistas por parte de los operadores. En las últimas semanas, como consecuencia de los hechos mencionados previamente, el valor de la soja descendió USD 14 y se ubica en USD 330 por tonelada.

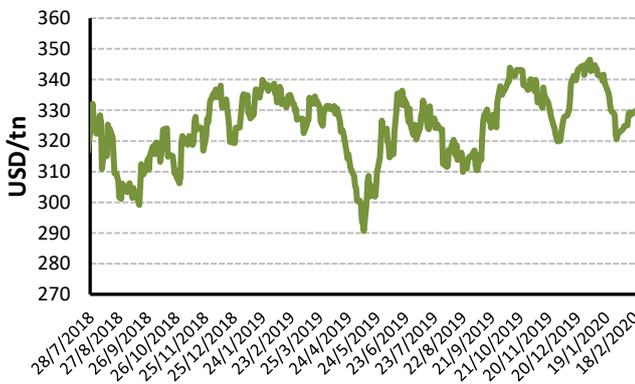
**Posición neta de los fondos especulativos en soja  
- Mercado de Chicago -**



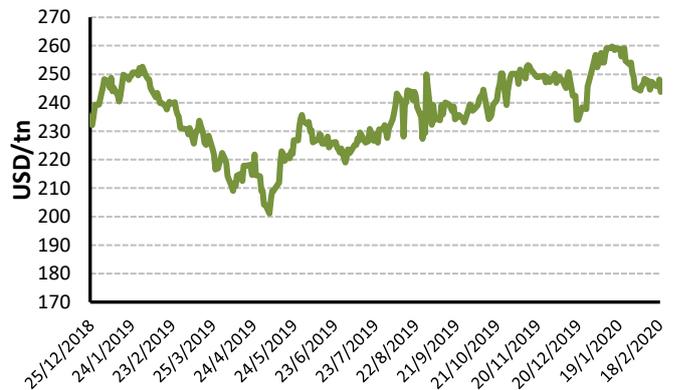
Eje "Y": Números positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora  
Fuente: BCCBA. En base a datos de la Commodity Futures Trading Commission

A la fecha, la comercialización de soja de la campaña 2018/19 ya alcanzó 45,78 millones de toneladas, lo cual representa el 81% de la producción. Respecto a la nueva campaña, ya se han comprado 13,8 millones de toneladas, un 142% por encima de igual fecha para el año previo. Del total, 5,1 millones de toneladas corresponden a la industria y 8,7 millones de toneladas a la industria. En este contexto los precios de la soja se ubican levemente por encima de los USD 240 y, ante el escenario internacional descrito anteriormente y una mayor oferta esperada en el ámbito local los contratos de la posición Mayo 2020 se negocian en torno a USD 230 por toneladas.

**Precio Soja Chicago  
-Diario-**



**Precio Soja Rosario  
-Diario-**

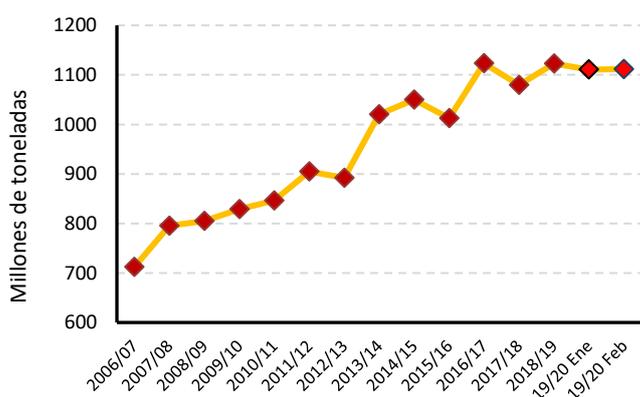


Fuente: BCCBA en base a BCR y CME Group

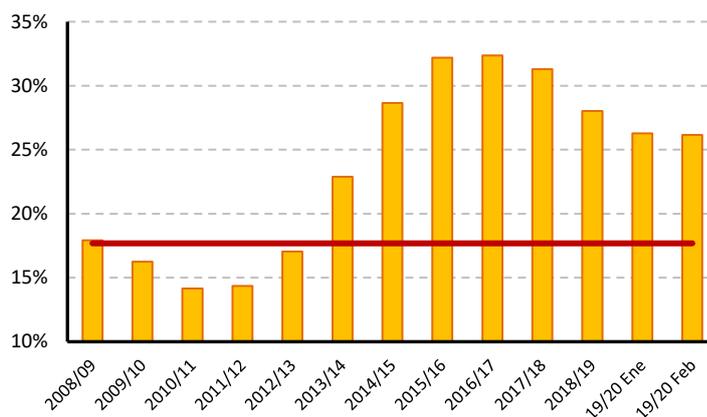
## MAÍZ

La producción de maíz a nivel global se ubicaría en 1111,6 millones de toneladas, 11 millones de toneladas menos que la campaña 2018/19. El consumo mundial, por su parte, superaría las 1135 millones toneladas, con una caída intercampaña de 8,3 millones de toneladas. El dato relevante es que el consumo caería menos que la producción, impactando en la relación stocks/consumo que se vería reducida al menor valor de las últimas seis campañas. Aunque esta relación se ubica por encima del promedio, su reducción generaría un sostén a los precios del cereal.

Producción Mundial de Maíz



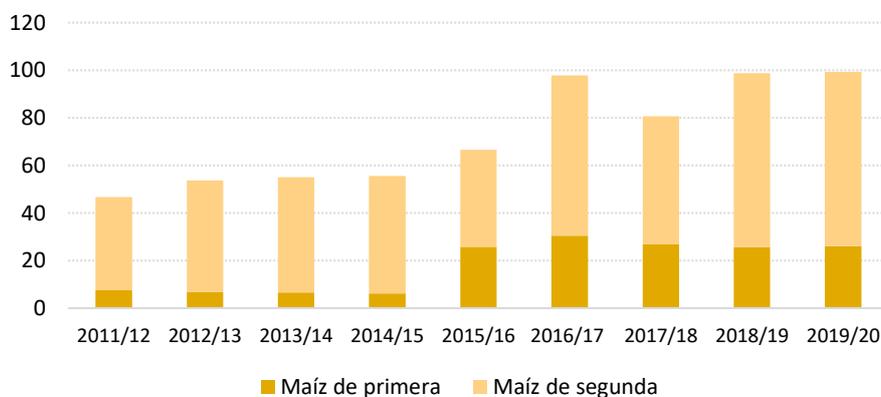
Relación Stock/Consumo Maíz Mundial



Fuente: BCCBA en base a USDA

De acuerdo con los datos de la CONAB, la producción de maíz en Brasil sería nuevamente récord con 100,5 millones de toneladas, 443.000 toneladas más que la campaña anterior. El crecimiento en la producción se explica por las perspectivas **económicas** y **climáticas favorables** para el maíz *safrinha* que resultarían en una mayor área sembrada y mayores rendimientos. De acuerdo con los relevamientos de la entidad, el área de maíz *safrinha* se estima en 13,2 millones de hectáreas, un 2,7% por encima de la campaña previa.

Producción de maíz de Brasil  
- Millones de Tn -



Fuente: BCCBA en base a CONAB

De acuerdo con datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación la siembra de maíz ha finalizado en Argentina con un total de 9.040.640 hectáreas. Gracias a las lluvias de la primera quincena de febrero, los cultivos tendrían rendimientos superiores a la media en las principales zonas productoras. De esta manera y de acuerdo con información de organismos oficiales y privados, la cosecha se encontraría en un rango de 49 a 50 millones de toneladas. Más allá de las diferencias, la producción de maíz de la campaña 2019/20 sería el segundo mayor valor de la historia.

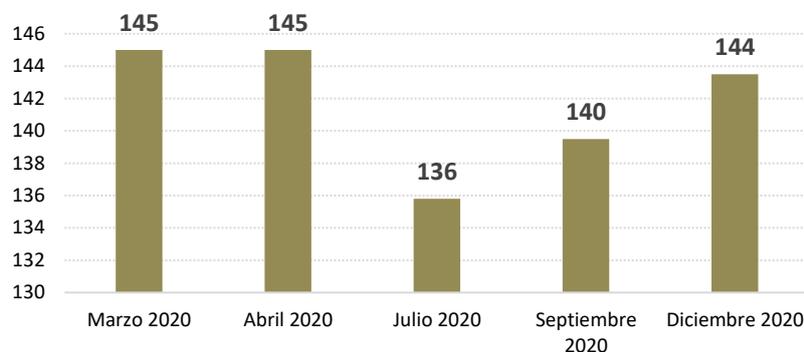
Al igual que en el informe de mercados de enero, los valores del maíz en Chicago continúan sin moverse demasiado en torno a USD 153 por tonelada, mientras que a nivel local, los precios cayeron USD 10 en las últimas semanas debido a las expectativas de una cosecha mayor a la esperada.



Fuente: BCCBA en base a BCR y CME Group

A comienzos de febrero, se han comercializado 44,8 millones de toneladas de la campaña 2018/19, de las cuales 39,6 millones de toneladas corresponden a compras del sector exportador, constituyendo un récord para Argentina. Sin embargo, los exportadores registraron DJVE por 37,8 millones de toneladas, por lo que se encuentran sobrecomprados en casi 2 millones de toneladas, lo cual quita presión a los precios locales. Respecto a la campaña 2019/20, este sector lleva adquiridas 19 millones de toneladas, 11 millones de toneladas más que a igual fecha para la campaña previa. Al igual que en el caso de la soja, esta situación se produjo como consecuencia de una anticipada comercialización antes de la suba de los derechos de exportación en el mes de diciembre. Sin embargo, la cosecha récord que se espera pone un manto de tranquilidad sobre las cotizaciones con valores negociados en los contratos a futuro para los próximos meses en torno a los USD 140. Un dato relevante es la mayor cosecha estimada de maíz safrinha en Brasil, que ingresará al mercado a la par de la cosecha de maíz tardío argentino, generando un aumento de oferta y competencia por mercados entre julio y septiembre, lo cual podría deprimir los precios. El respiro podría venir del mercado climático en el hemisferio norte, donde los cultivos estarán en pleno desarrollo.

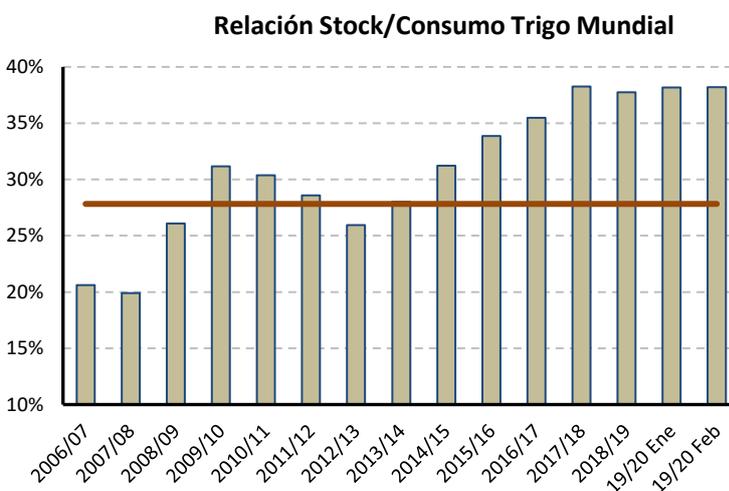
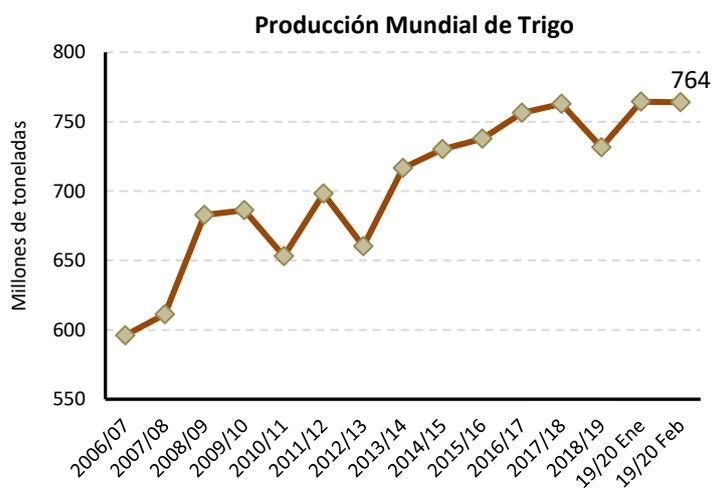
Curva precios de maíz Rosario  
- USD/Tn-



Fuente: BCCBA en base a MATba

## TRIGO

En trigo, la producción y el consumo mundial serían récord en la campaña 2019/20. Sin embargo, la producción supera al consumo en 10 millones de toneladas, lo cual redundará en los stocks más grandes de la historia. De esta manera, la relación stocks/consumo se ubica 10 puntos porcentuales por encima del promedio histórico.



Fuente: BCCBA en base a USDA

Sin embargo, es importante resaltar que la mitad de los stocks se encuentra en manos de China por lo que, cuando se deducen del total a nivel global, la relación stocks/consumo cae al nivel más bajo de las últimas 6 campañas. Esta situación genera un sostén a los precios del mercado internacional debido a que es poco probable que China vuelque esos excedentes hacia el mercado global, sino que, por el contrario, constituye una reserva de valor para dicho país.

## Relación stocks/consumo mundial sin China



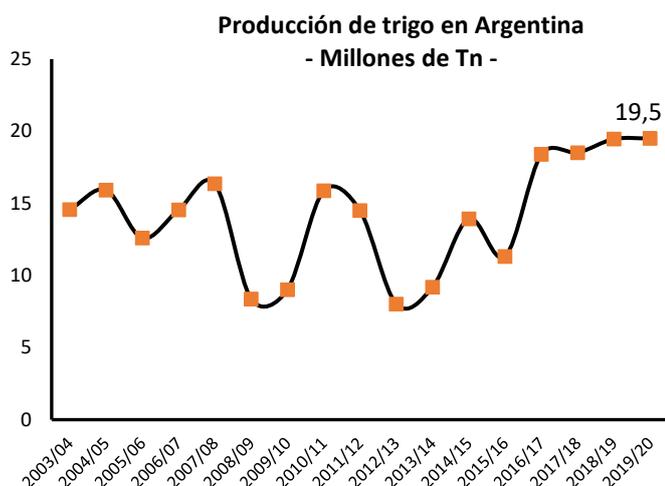
Fuente: BCCBA en base a USDA

En este contexto el precio del trigo en Chicago alcanzó los USD 213, el mayor valor desde julio de 2015, influido además por la menor producción de Australia que provocaría un incremento en la demanda de trigo estadounidense. Sin embargo, el coronavirus que afecta a China y el sudeste asiático, le puso un freno a la suba al afectar la demanda global de commodities.

Precio Trigo Chicago  
-Diario-

Fuente: BCCBA en base a CME Group

La cosecha de trigo argentino ha finalizado con un volumen de 19,5 millones de toneladas, convirtiéndose en el valor más alto de la historia. Una mayor área cosechada y rendimientos por encima de la media permitieron lograr este resultado. Con stocks cercanos a los 1,7 millones de toneladas, la oferta total de trigo de la campaña 2018/19 será de 21,24 millones de toneladas.



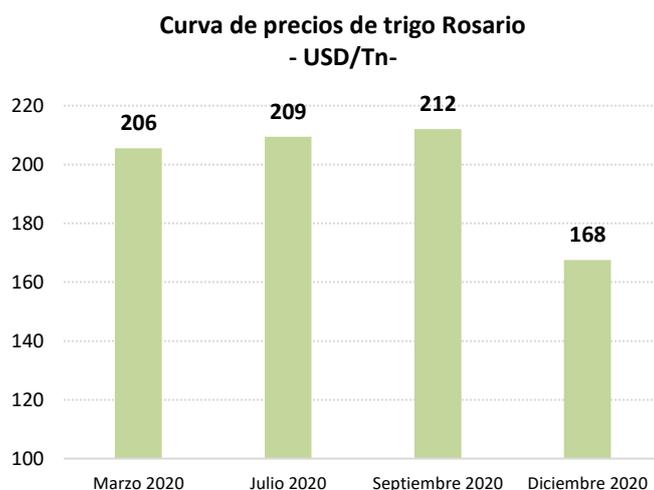
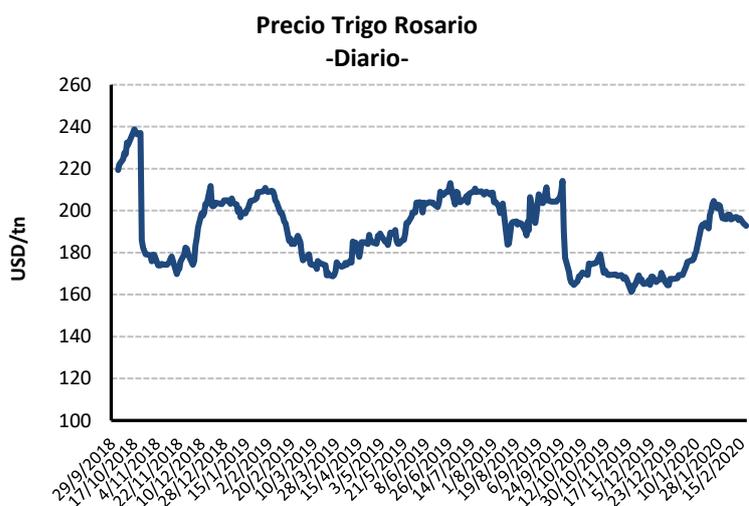
**Balance de oferta y demanda de trigo de Argentina**  
Millones de toneladas

Stocks iniciales	1,74		
Producción	19,5		
<b>OFERTA</b>	<b>21,24</b>		
Exportadores	12	Compras efectivas	14,2
Molineros	6,6		Diferencia
Semillas	0,9		2,2
<b>DEMANDA</b>	<b>19,5</b>		4,82
<b>Stocks finales</b>	<b>1,74</b>		

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

En este contexto, los exportadores ya han comprometido más de 14,2 millones de toneladas, mientras que el sector molinero ha comprado 1,78 millones de toneladas. En conjunto, se ha comercializado el 82% del trigo argentino cuando aún quedan 8 meses para que finalice el ciclo comercial. Un dato para destacar es que los exportadores registraron DJVE por 12 millones de toneladas, lo cual indicaría que están sobrecomprados en 2,2 millones de toneladas, las cuales volcarían al mercado interno, donde los molinos aún deben adquirir 4,82 millones de toneladas. Sin embargo, en el hipotético caso de los que embarques superen lo esperado, a partir de un determinado volumen (13,7 millones de toneladas) se necesitaría trigo importado para suplir la industria molinera.

De esta manera, el precio en el mercado local ha logrado sostenerse en torno a los USD 197 por tonelada en pleno ingreso de la cosecha. Comparando con las posiciones futuras, el pase para mayo es positivo de USD 9 y el de julio de USD 12. Comparando con el valor de los contratos para la cosecha 2020/21, los precios actuales se ubican por encima en torno a los USD 30.



Fuente: BCCBA en base a BCR y MATba

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

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA BCCBA



**CONSULTAS** [gagusto@bccba.org.ar](mailto:gagusto@bccba.org.ar)

[jdominguez@bccba.org.ar](mailto:jdominguez@bccba.org.ar) | [ldipre@bccba.org.ar](mailto:ldipre@bccba.org.ar)

[www.bccba.com.ar](http://www.bccba.com.ar) | 54 351 4229637 - 4253716 Int. 140