

14 DE OCTUBRE DE 2020

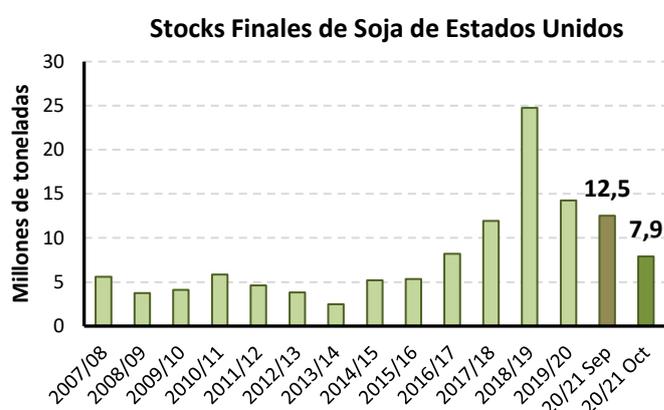
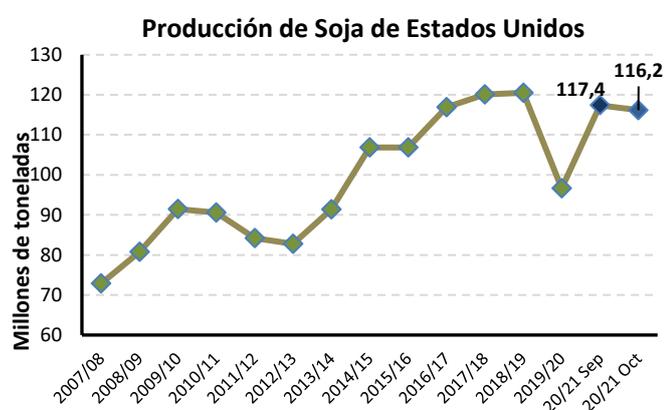
## RESUMEN EJECUTIVO

SOJA		Impacto en precios
Recorte en la producción de Estados Unidos		
Avance de la cosecha por encima del promedio		
Menores existencias finales de Estados Unidos		
Exportaciones de Estados Unidos por encima del promedio		
Caída en relación stocks/consumo		
Importaciones récord de China		
Área sembrada récord en Brasil		
Aumento en la posición neta comprada de los fondos especulativo en Chicago		
<b>TENDENCIA</b>		
<b>EN LOS</b>	<i>ESTABLE CON POSIBILIDADES ALCISTAS</i>	
<b>PRECIOS</b>		
MAÍZ		Impacto en precios
Recorte en la producción de Estados Unidos		
Avance de cosecha en Estados Unidos por encima del promedio		
Exportaciones estadounidenses por encima del promedio		
Menor relación stocks/consumo mundial		
Mayor producción de Brasil en la campaña 2020/21		
Condiciones de sequía en algunas zonas productoras de Argentina		
Aumento de la posición neta comprada de fondos especulativos en Chicago		
<b>TENDENCIA</b>		
<b>EN LOS</b>	<i>ALCISTAS</i>	
<b>PRECIOS</b>		
TRIGO		Impacto en precios
Aumento en la producción mundial de trigo		
Relación stocks/consumo récord		
Menor producción de Argentina		
Dinamismo exportador de Argentina		
<b>TENDENCIA</b>		
<b>EN LOS</b>	<i>ESTABLE</i>	
<b>PRECIOS</b>		

## SOJA

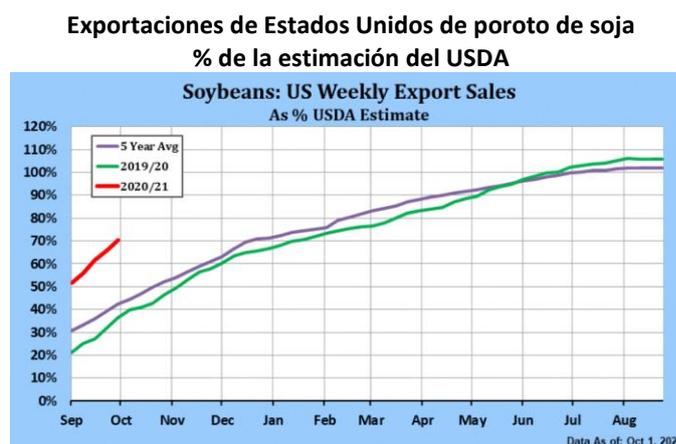
La cosecha de soja en Estados Unidos presenta un avance del 61%, 19 puntos porcentuales por encima del promedio de los últimos cinco años. Respecto a la condición del cultivo, un 63% se encuentra en estado bueno y excelente, 9 puntos porcentuales por encima del año previo. El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos estimó el rinde promedio en 35 quintales por hectárea y un área a cosechar de 33,3 millones de hectáreas (300.000 menos que el reporte previo), resultando en una producción de 116,2 millones de toneladas, lo cual implica un recorte de 1,2 millones de toneladas.

Uno de los datos más relevantes del último informe del USDA fue el gran recorte que sufrieron los stocks finales norteamericanos, pasando de 12,5 a 7,9 millones de toneladas. Esta caída en las existencias se explica por una menor producción, recorte en las existencias finales del ciclo previo y mayores exportaciones.



Fuente: BCCBA en base a USDA

Las mayores exportaciones estadounidenses se encuentran relacionadas con las importaciones de China, principal consumidor mundial de poroto de soja, que fueron incrementadas a 100 millones de toneladas, representando un valor récord. La demanda del país asiático se refleja en las exportaciones estadounidenses que se ubican por encima del promedio de los últimos cinco años.

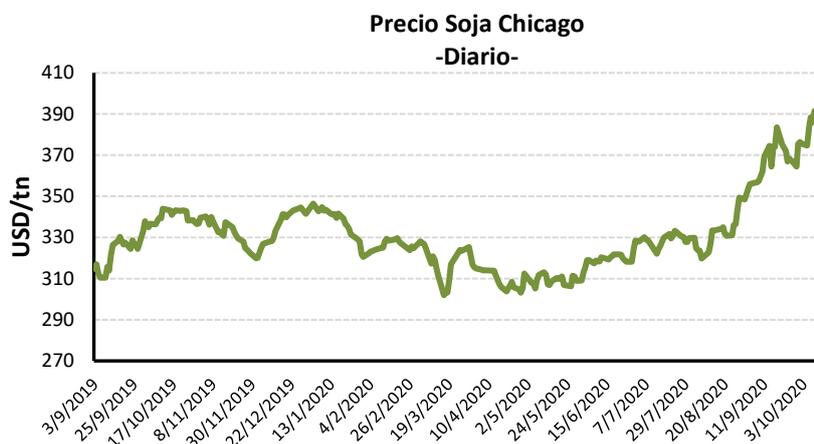


Fuente: BCCBA en base a USDA

A la fecha, ya se ha comercializado el 70% de la soja de Estados Unidos, cuando para años normales no supera el 45%, demostrando

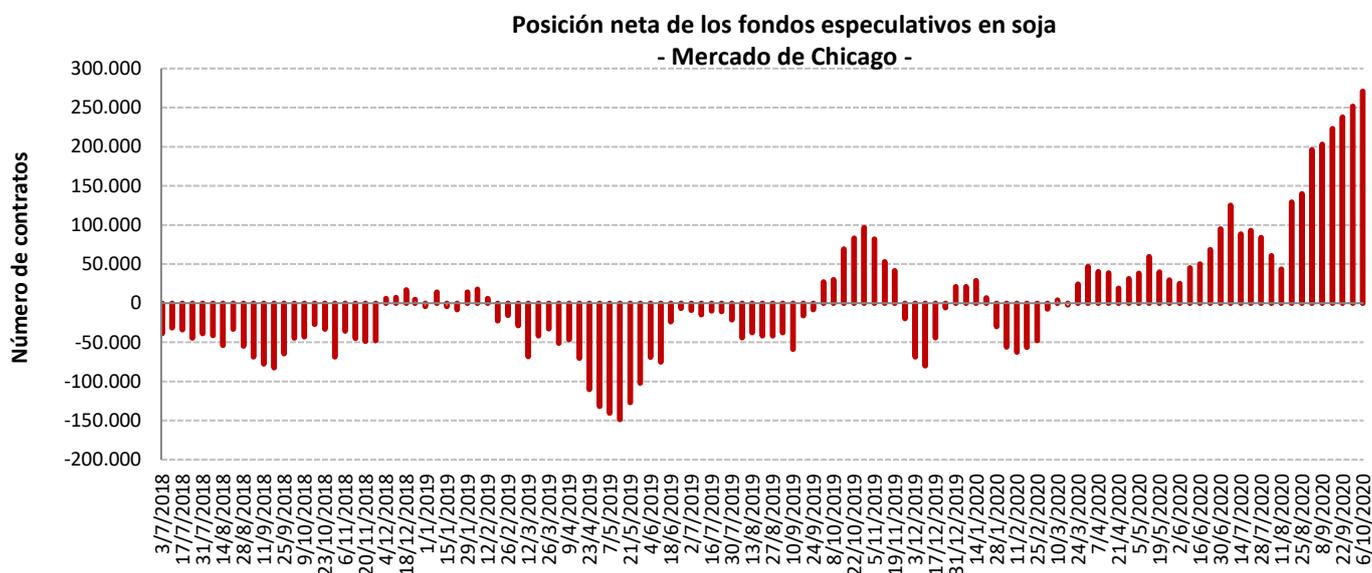
la robustez de la demanda sobre la oleaginosa. A mediados de septiembre, China adquirió 17 millones de toneladas de poroto de soja a Estados Unidos, cerca del récord de 2013.

En este contexto, el precio en el mercado de Chicago respondió con un incremento de USD 15 desde fines de setiembre hasta la fecha. Extendiendo el análisis temporal, desde fines de agosto, la oleaginosa experimentó una suba de casi USD 50 por toneladas.



Fuente: BCCBA en base a CME Group

En consonancia con algunos eventos climáticos que provocaron una caída en la cosecha de Estados Unidos y las mayores exportaciones hacia China, la posición neta de los fondos especulativos continuó aumentando su posición comprada en las últimas semanas, alcanzando uno de los mayores valores desde comienzos de 2015. Este hecho explica en parte la fortaleza del crecimiento del precio de la oleaginosa.



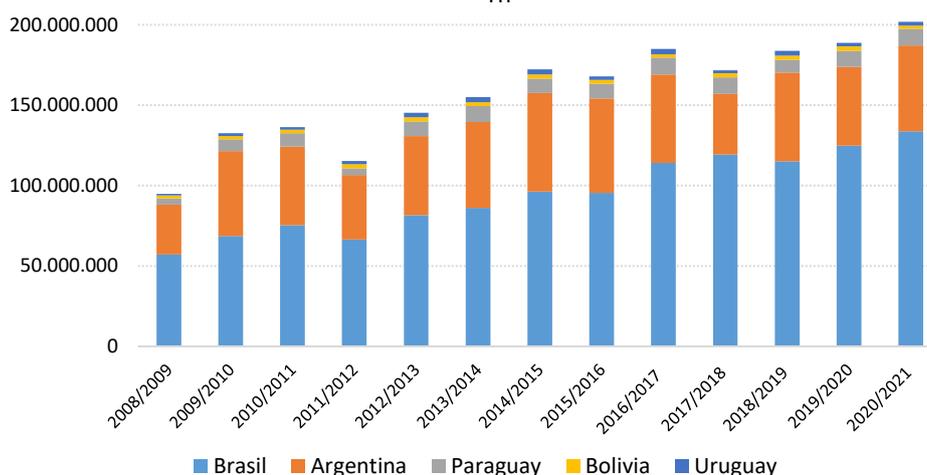
Eje "Y": Números positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora

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

Con la puesta en marcha de la siembra en el hemisferio Sur, las primeras proyecciones de producción estiman una oferta récord de soja para el ciclo 2020/21 de más de 200 millones de toneladas, un 7% por encima de la campaña anterior. De acuerdo con

datos de la Compañía Nacional de Abastecimiento (CONAB), el área sembrada en Brasil sería de 37,9 millones de hectáreas, creciendo un 2,5%. Si las condiciones agrometeorológicas son normales, la producción se proyecta en 133,7 millones de toneladas, convirtiéndose en un nuevo récord y posicionándose como el mayor productor de soja del mundo. Sin embargo, la siembra es más lenta de lo normal, por lo que debe observarse con particular atención esta variable en vistas de si podrán concretar el área prevista. Para Argentina, el tercer productor mundial, el USDA proyecta una cosecha de 53,5 millones de toneladas, 4,5 millones de toneladas por encima de la campaña anterior, como consecuencia de una expansión en el área sembrada.

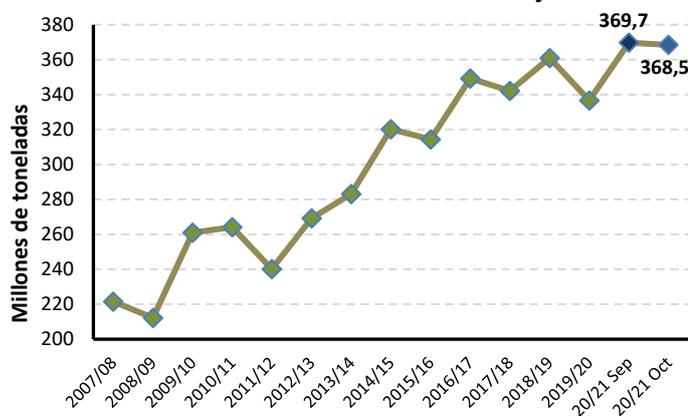
Producción de soja del Mercosur  
- Tn -



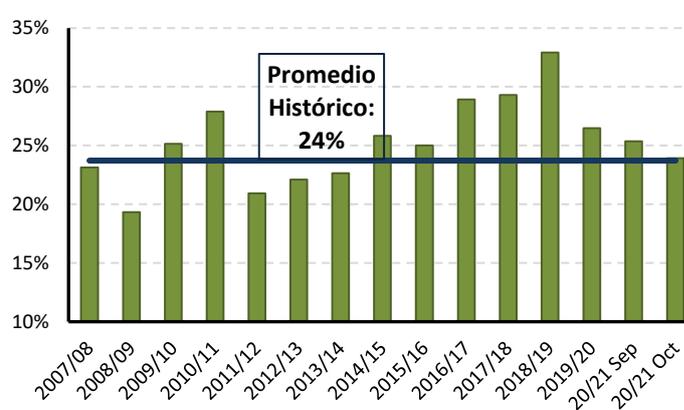
Fuente: BCCBA en base a USDA y organismos oficiales de cada país

A nivel mundial, a pesar del recorte de poco más de un millón de toneladas respecto al mes previo, la oferta de oleaginosa para la temporada 2020/21 sería récord con 368,5 millones de toneladas. Por el lado de la demanda, las exportaciones y el consumo también se ubicarían en los mayores niveles de la historia, presionando sobre las existencias. De esta manera, la relación stocks/consumo a nivel mundial caerían nuevamente y se ubicaría en el nivel más bajo de las últimas seis campañas y levemente por debajo del promedio histórico. Esta situación es uno de los principales sustentos para el valor de la oleaginosa.

Producción Mundial de Soja

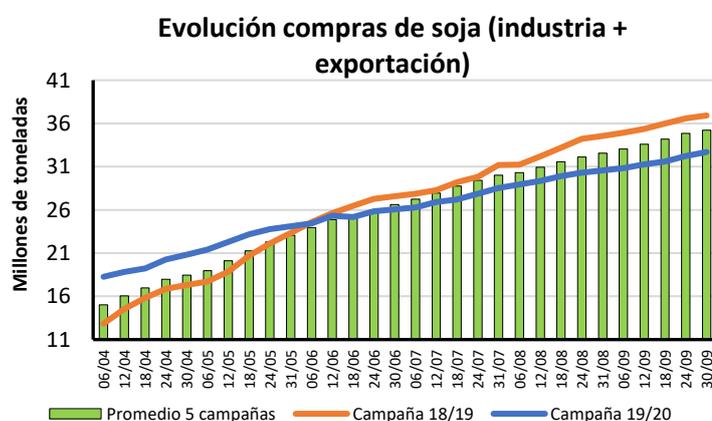


Relación Stock/Consumo Soja Mundial



Fuente: BCCBA en base a USDA

En el mercado local, se han vendido 32,3 millones de toneladas de la cosecha 2019/20, de las cuales 7,9 millones de toneladas corresponden al sector exportador y 24,8 millones de toneladas a los industriales. Del total de la producción de la campaña se ha vendido el 67%, quedando un remanente de 16,2 millones de toneladas por un valor bruto aproximado de poco más de USD 7.200 millones. Hacia finales de septiembre el Gobierno de Argentina redujo los derechos de exportación para el complejo sojero a partir de octubre (de 33% a 30% para el poroto y de 33% a 28% para aceite y harina) por lo que, en las próximas semanas, será posible observar si la medida tuvo efecto en acelerar la liquidación de mercadería. Mientras tanto, la comercialización se encuentra por debajo del promedio como consecuencia de la incertidumbre económica y las restricciones cambiarias que generan un diferencial de hasta el 100% entre el tipo de cambio oficial, al cual se realizan las ventas, y los tipos de cambios para comprar la divisa norteamericana en mercados oficiales o en la Bolsa de Comercio. En el mercado local, los precios alcanzaron los USD 310 por tonelada copiando los avances en Chicago y reflejando la disminución de 3 puntos porcentuales en los derechos de exportación. Desde fines de septiembre, el valor de la oleaginosa subió más de USD 30 por tonelada.



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

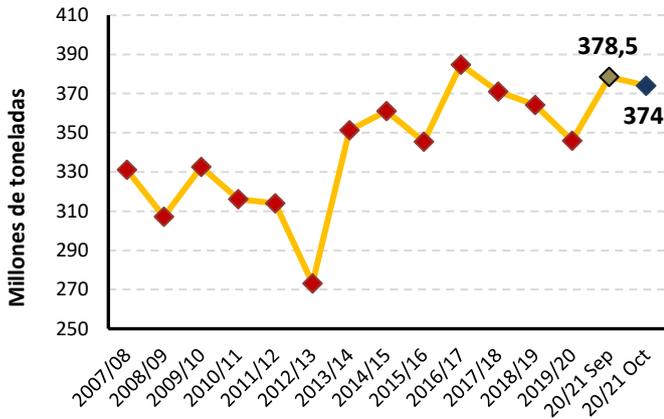


Fuente: BCCBA en base a BCR

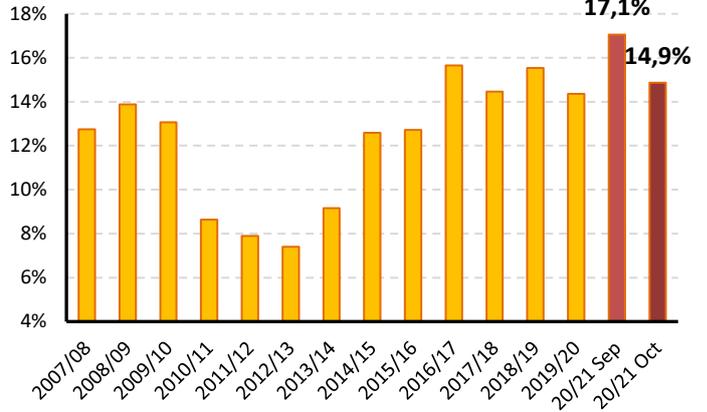
## MAÍZ

De acuerdo con datos del USDA del último reporte de Oferta y Demanda Mundial, el área cosechada del cultivo en Estados Unidos caería 380.000 hectáreas, mientras que el rendimiento promedio se mantendría en 112 quintrales por hectárea, resultando en un nivel de producción de 374 millones de toneladas, disminuyendo 4,5 millones de toneladas respecto al informe previo. Respecto a las existencias finales, las mismas alcanzarían los 55 millones de toneladas, 8,6 millones de toneladas por debajo del reporte previo, lo cual provocó una caída en la relación stocks/consumo de poco más de 2 puntos porcentuales. De acuerdo con datos publicados por el Servicio Nacional de Estadísticas Agrícolas de Estados Unidos, al 13 de octubre se ha cosechado el 41% del área apta, presentando un gran avance respecto a la semana previa que se ubicaba en el 25% y 9 puntos porcentuales por encima de las últimas cinco campañas.

Producción de Maíz EE.UU



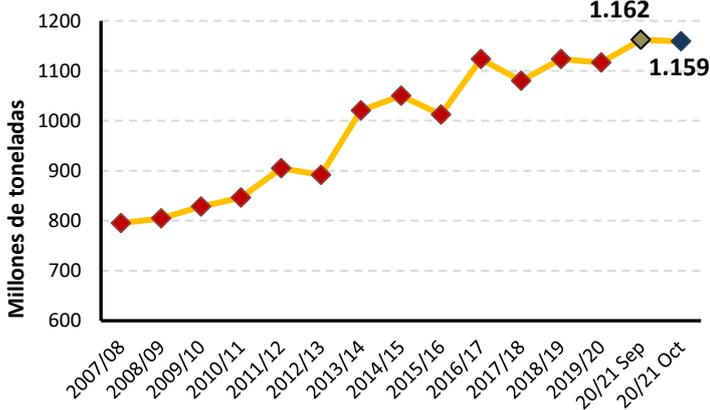
Relación Stock/Consumo Maíz EE.UU



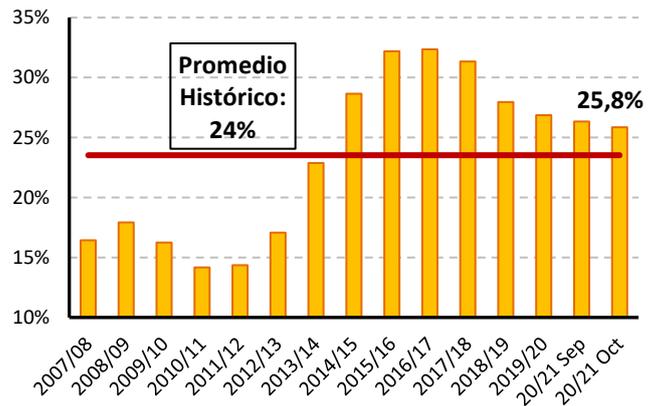
Fuente: BCCBA en base a datos del USDA

En la estimación del mes de octubre del USDA, la producción mundial de maíz disminuye en 3 millones de toneladas respecto a la estimación previa y se ubica en 1.159 millones de toneladas, pero manteniéndose en un valor récord. Por el lado de la demanda, el consumo fue recortado, pero sigue siendo récord al igual que las exportaciones. En conjunto, la demanda totalizaría 1.347 millones de toneladas con una oferta de 1.463 millones de toneladas. En este contexto, las existencias del cereal cerrarían el ciclo 2020/21 con 300,5 millones de toneladas, 6,3 millones de toneladas por debajo del reporte anterior. De esta manera, la relación stocks/consumo cae nuevamente y se ubica casi 2 puntos porcentuales por encima del promedio histórico. Este hecho genera sustento a las cotizaciones del cereal en el mercado global, debido a que cualquier inconveniente en la producción conducirá inevitablemente a mayores precios. En los próximos meses, el foco de atención se centrará 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



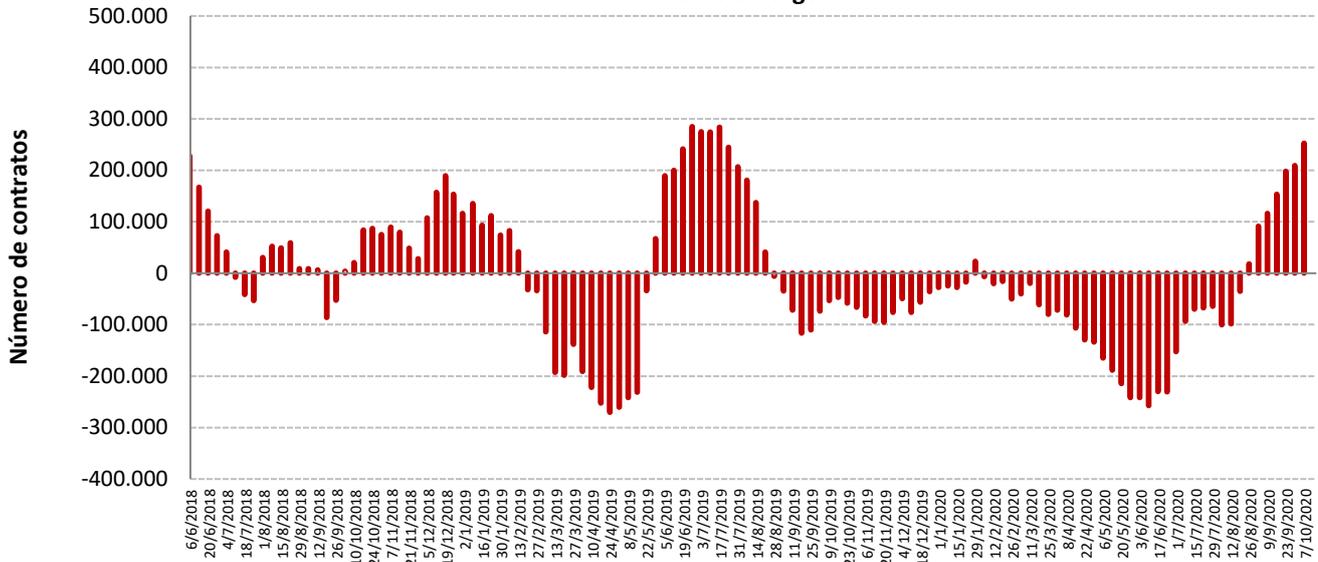
Relación Stock/Consumo Maíz Mundial



Fuente: BCCBA base a datos del USDA

En el mercado de Chicago, los fondos especulativos continuaron aumentando sus posiciones compradas al igual que en el caso de la soja. A pesar de que las existencias finales en Estados Unidos fueron mayores a las esperadas, la producción fue recortada en una cuantía superior a la prevista. De la misma manera, las exportaciones del cereal presentan un gran dinamismo. A la fecha, ya se ha vendido el 45% del maíz estadounidense, por encima de la campaña previa y del promedio de las últimas cinco campañas.

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

En este contexto, en el mercado de Chicago, el precio del maíz experimentó una suba de USD 16 en el último mes y ha superado los USD 155 por tonelada.

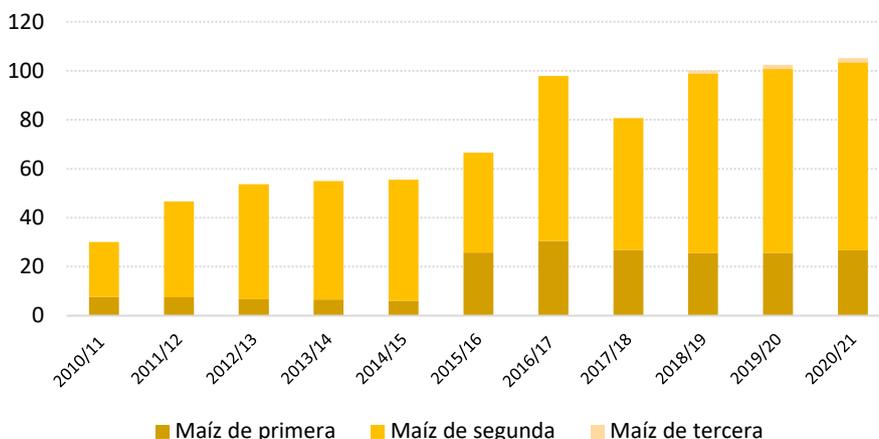
**Precio Maíz Chicago  
-Diario-**



Fuente: BCCBA en base a CME Group

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 permite obtenerle un mayor resultado económico al productor. Para esta nueva campaña, se espera que su producción aumente levemente, proyectándose una producción para la campaña 2020/21 de 26,8 millones de toneladas. Respecto al maíz safrinha, la producción también crecería y alcanzaría un volumen récord de 76,8 millones de toneladas. En total, de acuerdo con datos de la CONAB, la oferta de maíz brasileiro (sumando el maíz de tercera) para la campaña 2020/21 podría alcanzar 105,2 millones de toneladas.

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

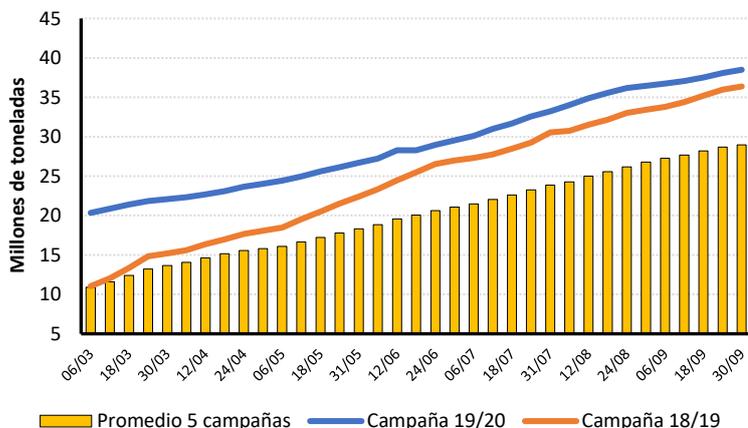


Fuente: BCCBA en base a datos de CONAB

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. Principalmente en la provincia de Córdoba, donde la escasez de precipitaciones podría condicionar el momento de siembra del cultivo, provocando una mayor superficie con maíz tardío. La Bolsa de Cereales de Buenos Aires estima una menor superficie respecto al ciclo previo con 6,3 millones de hectáreas, resultando en una producción de 47 millones de toneladas. Por su parte, la Bolsa de Comercio de Rosario estima el área sembrada en 7 millones de hectáreas y una producción de 48 millones de toneladas. Sin embargo, las preocupaciones acerca de las condiciones ambientales podrían generar recortes en los valores.

Las ventas de maíz de la campaña 2019/20 en el mercado local, tanto a la industria como a la exportación, alcanzaron los 38,5 millones de toneladas, una cifra récord para nuestro país, siendo el sector exportador el principal protagonista con más de 34,5 millones de toneladas comprometidas.

**Evolución compras de maíz (industria + exportación)**



**Precio Maíz Rosario  
-Diario-**



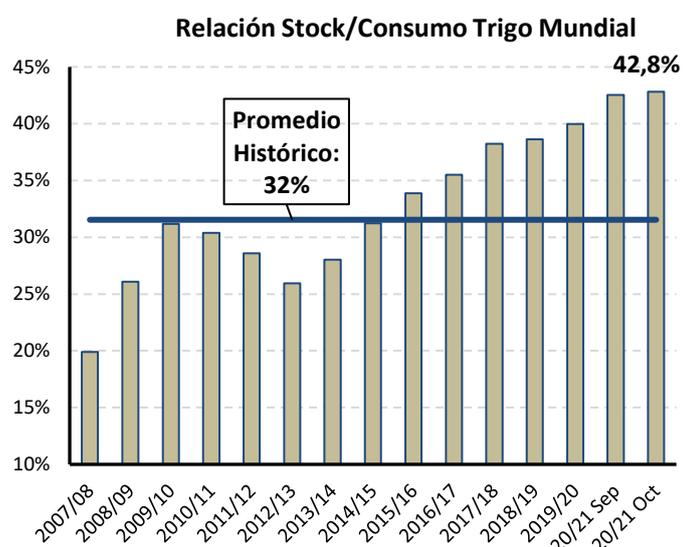
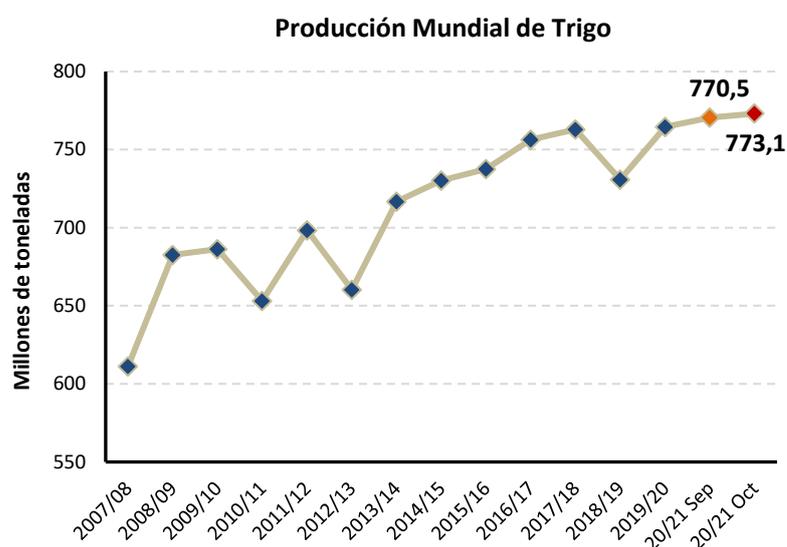
Fuente: BCCBA en base a BCR

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

Con relación a la producción, se comercializó el 76% del maíz contra el 73% del promedio de los últimos cinco campañas. En el mercado local, los precios se han ubicado cerca de los USD 180 por tonelada, alcanzando uno de los mayores valores desde mayo de 2018. Desde fines de mayo del corriente, con plena cosecha en curso, los precios han experimentado una recuperación de USD 67 por tonelada

## TRIGO

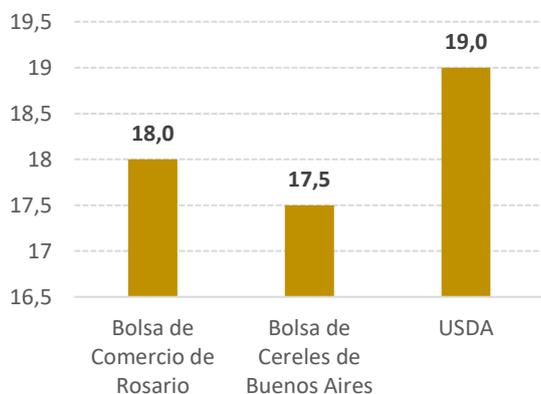
De acuerdo con datos del USDA, la proyección de producción mundial de trigo para la campaña 2020/21 fue aumentada en 2,6 millones de toneladas respecto al reporte previo, y se ubica en un nivel récord de 773,1 millones de toneladas. Mayores cosechas en la Unión Europea y Rusia compensarían los menores volúmenes esperados para Argentina, Ucrania y Canadá. Si bien el consumo y las exportaciones fueron incrementadas, no fue suficiente para presionar sobre la mayor oferta. De esta manera, la relación stocks/consumo a nivel global vuelve a subir y se ubicaría en el mayor valor de la historia, 11 puntos porcentuales por encima del promedio histórico, lo cual genera tranquilidad respecto a la provisión del cereal e impide un gran crecimiento en los precios.



Fuente: BCCBA en base a USDA

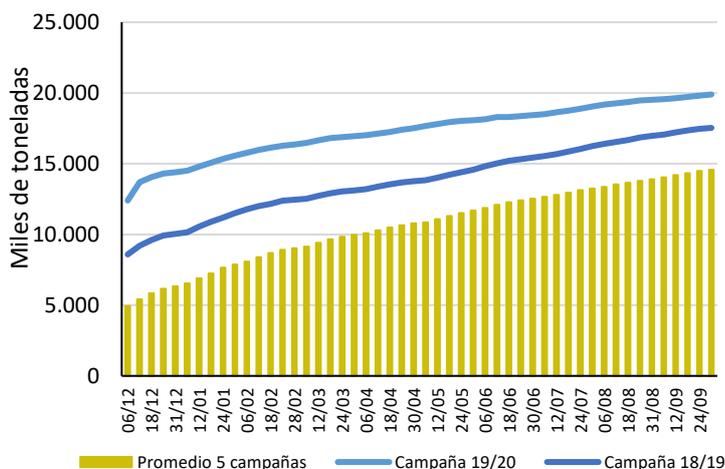
En nuestro país, ha comenzado tímidamente la cosecha del cultivo, aunque en una gran parte del territorio la falta de precipitaciones ha generado pérdidas de rendimientos, de manera tal que la Bolsa de Comercio de Rosario y la Bolsa de Cereales de Buenos Aires han disminuido sus estimaciones de producción. De acuerdo con distintas fuentes, la producción de trigo se encontraría en un rango de 17,5 a 19 millones de toneladas. Hasta la fecha, en Argentina se ha comercializado el 101% de la producción 2019/20, por encima del promedio de las últimas 5 campañas. Esto quiere decir, que se ha comercializado la totalidad de la producción y se han consumido existencias previas. Los molinos llevan adquiridas 4,6 millones de toneladas y el sector exportador 13,4 millones de toneladas. Respecto a la nueva campaña, los exportadores ya han adquirido 5 millones de toneladas que, si bien se encuentra por debajo de igual fecha del año anterior, representa un volumen muy importante.

**Producción de trigo en Argentina - Millones de toneladas -**



Fuente: BCCBA en base a BCBA, BCR y USDA

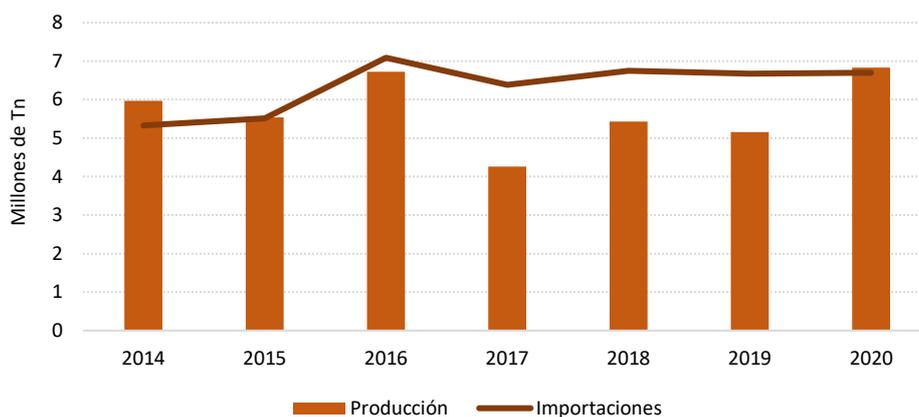
**Evolución compras de trigo (industria + exportación)**



Fuente: BCCBA en base a MAGyP

Para la campaña 2020/21, Brasil espera cosechar 6,8 millones de toneladas debido a una expansión en el área sembrada y una mejora en los rendimientos. De este modo, las importaciones se ubicarían en 6,7 millones de toneladas, prácticamente en línea con el año previo. Debido a que Argentina es el proveedor natural del mercado brasilero, el gran nivel de importaciones implica una oportunidad para los productores locales. Sin embargo, una de las noticias de los últimos días, la aprobación por parte del Gobierno Nacional de Argentina del evento HB4, trigo resistente a sequía, podría generar algunos reparos por parte de Brasil, afectando negativamente los embarques que podrían realizarse hacia ese país.

**Producción e importaciones de trigo de Brasil**



Fuente: BCCBA en base a CONAB

Los precios en el mercado internacional aumentaron a la par de la soja y el maíz, pero con subas más moderadas debido a la abundante oferta global. En el mercado local, el precio disponible se encuentra en torno a los USD 200 por tonelada. La curva de futuros evidencia valores atractivos para la nueva campaña, con un precio de USD 210 a diciembre y USD 212 a enero, principalmente por las malas noticias en términos productivos que hicieron caer las proyecciones de la cosecha.

**Precio Trigo Chicago**  
-Diario-



Fuente: BCCBA en base a CME Group

**Curva precios de trigo Rosario**  
- USD/Tn-



Fuente: BCCBA en base a 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)

[rlopez@bccba.org.ar](mailto:rlopez@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