

15 DE MAYO DE 2019

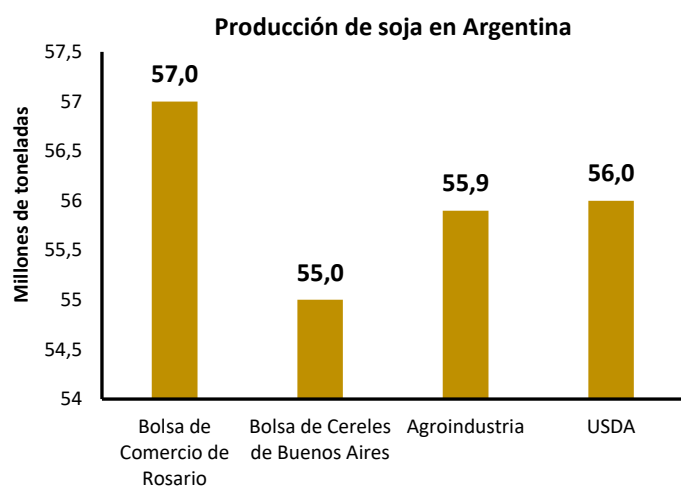
RESUMEN EJECUTIVO

SOJA		Impacto en precios
Producción de Argentina 2018/19 mayor a la esperada		
Producción de Brasil 2018/19 en el segundo mayor valor de la historia		
Siembra atrasada en Estados Unidos		
Menor producción esperada en Estados Unidos		
Posición vendida de los fondos especulativos en niveles récord		
TENDENCIA		
EN LOS	ESTABLE	
PRECIOS		
MAÍZ		Impacto en precios
Retraso de siembra en Estados Unidos		
Producción mundial récord 2019/20		
Producción récord de maíz <i>safrinha</i> Brasil 2018/19		
Producción de Argentina 2018/19 récord		
Exportaciones récord de Argentina		
Disminución de la relación stocks/consumo mundial 2019/20		
TENDENCIA	ESTABLE CON POSIBILIDADES BAJISTAS EN MERCADOS EXTERNOS	
EN LOS		
PRECIOS	ESTABLE CON POSIBILIDADES ALCISTAS EN ARGENTINA	
TRIGO		Impacto en precios
Producción récord mundial 2019/20		
Mayores saldos exportables y mayor competencia		
Mayores stocks mundiales		
Mayor producción de Estados Unidos		
Mayores compras de industriales y exportadores en Argentina		
TENDENCIA	ESTABLE CON POSIBILIDADES BAJISTAS EN MERCADOS EXTERNOS	
EN LOS		
PRECIOS	ESTABLE CON POSIBILIDADES ALCISTAS EN ARGENTINA	

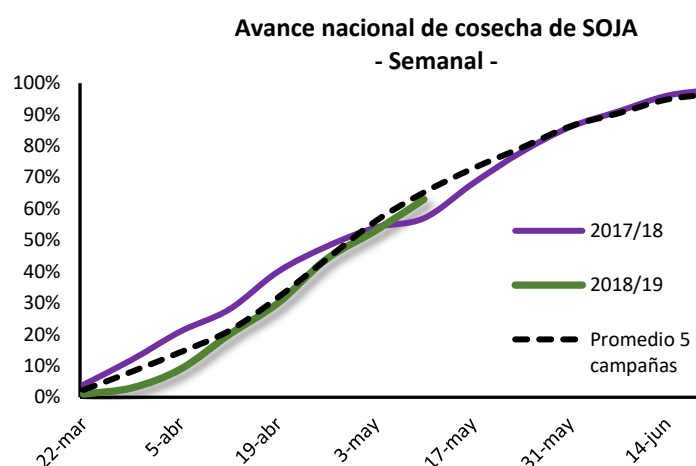
La estimación de la tendencia en los precios contempla un horizonte temporal de 30 días a partir de la publicación del informe

SOJA

De acuerdo con la Secretaría de Agroindustria de la Nación, la cosecha de soja avanza fuertemente en el país, con un avance del 63% sobre el área apta, y con excelentes resultados productivos. La producción para la campaña 2018/19, tomando como referencia distintos organismos públicos y privados, se estima en promedio en 56 millones de toneladas. Este hecho marca una fuerte recuperación de más de 18 millones de toneladas frente a la fuerte sequía de la campaña previa.

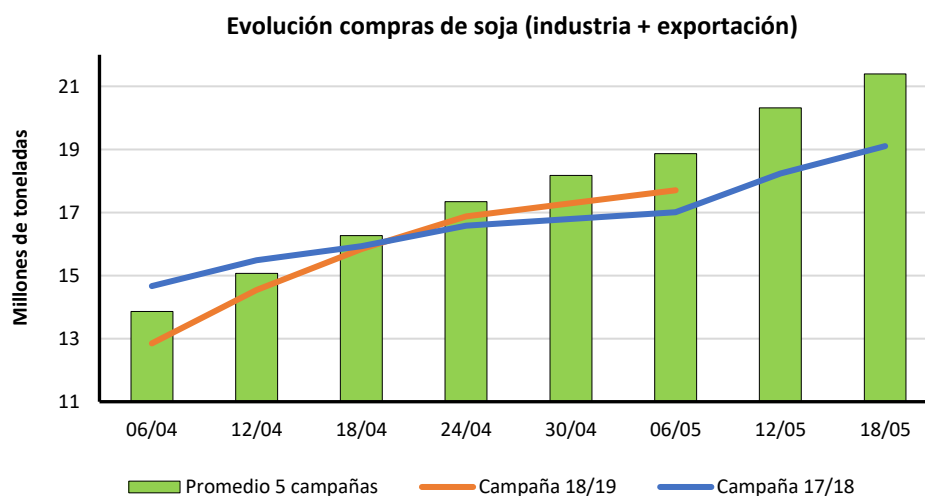


Fuente: BCCBA en base a Sec. de Agro, USDA, BCBA, BCR



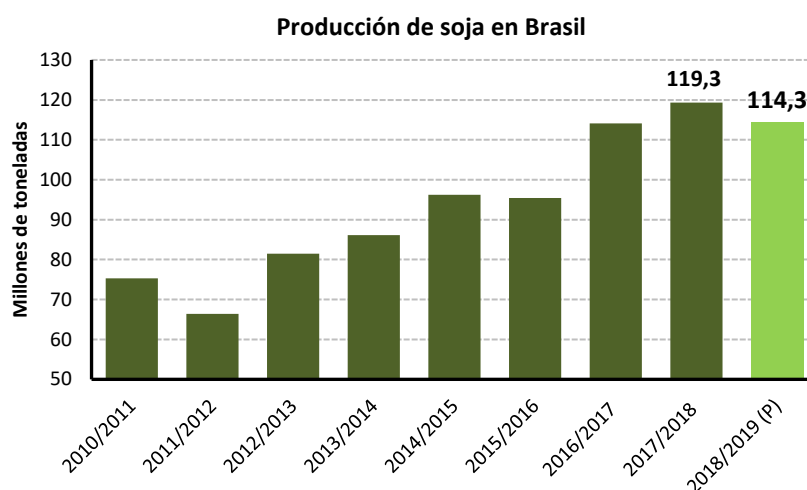
Fuente: BCCBA en base a Secretaría de Agroindustria de la Nación

En el plano comercial, la industria de procesamiento y el sector exportador llevan adquiridas 17,7 millones de toneladas, 700.000 toneladas más que la campaña previa pero poco más de un millón de toneladas por debajo del promedio de las últimas cinco campañas. En términos de producción, las mismas representan el 32% de los 55,9 millones de toneladas estimadas por la Secretaría de Agroindustria de la Nación. A la fecha, las compras de los industriales alcanzan los 14,5 millones de toneladas, cerca de 2 millones de toneladas por encima del promedio y uno de los valores más elevados los últimos años, ocurriendo lo contrario respecto a las compras de los exportadores, donde el nivel de compras es uno de los más bajos.



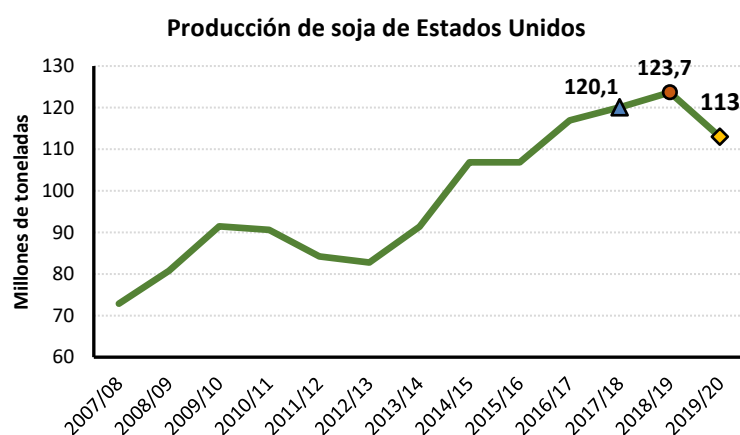
Fuente: BCCBA en base a Secretaría de Agroindustria de la Nación

En Brasil, la cosecha de soja en los principales Estados productores ha prácticamente finalizado, obteniendo rendimientos satisfactorios que configuran una producción en torno a 114,3 millones de toneladas. Este valor representa una caída respecto a la campaña anterior de casi 5 millones de toneladas debido a un menor rendimiento obtenido, aunque se constituye como el segundo mayor valor de la historia. El consumo interno sería aumentado en 1,6 millones de toneladas en relación con el ciclo 2017/18 mientras que las exportaciones sufrirían un recorte de más de 15 millones de toneladas debido a una disminución en las ventas esperadas a China. Sin embargo, esta variable puede variar de acuerdo con la evolución del conflicto comercial entre China y Estados Unidos. De esta manera, los stocks finales se recuperarían, pero se encontrarían en niveles relativamente bajos.



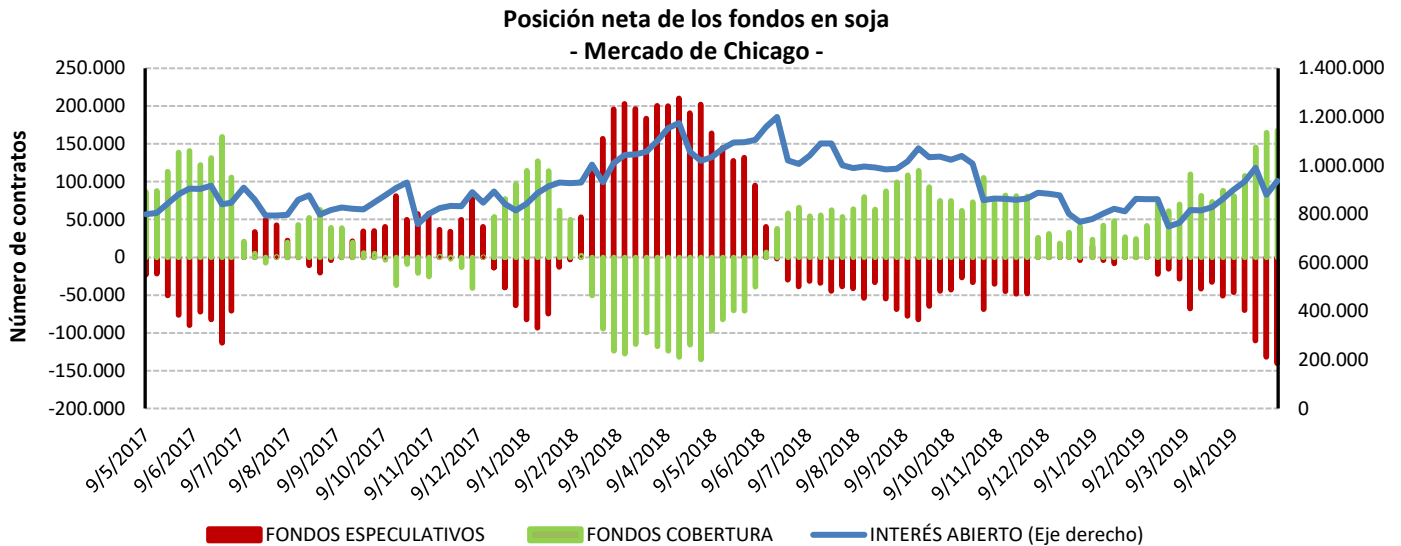
Fuente: BCCBA en base a CONAB

En Estados Unidos, las labores de siembra continúan atrasadas debido a los problemas climáticos que afectaron la principal zona productora del país en el último mes, alcanzando una cobertura de sólo el 9% sobre el área prevista, 20 puntos porcentuales por debajo del promedio de las últimas cinco campañas. Según el Departamento de Agricultura de dicho país se sembrarían 34,2 millones de hectáreas, casi 2 millones de hectáreas por debajo de la campaña previa, con una producción estimada en 113 millones de toneladas. Sin embargo, al ser la primera estimación puede variar sustancialmente de acuerdo con el desarrollo del clima durante el ciclo del cultivo, lo cual generará impactos sobre los precios.



Fuente: BCCBA en base a USDA

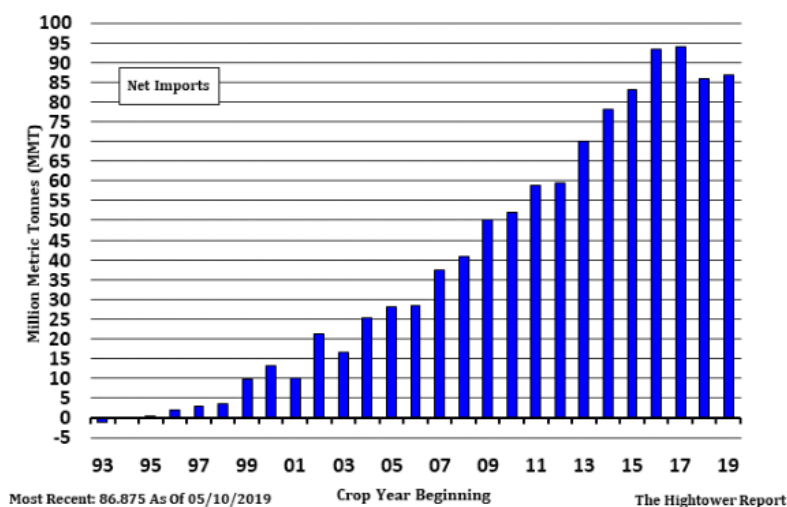
Cuando parecía que la guerra comercial entre China y Estados Unidos se acercaba al final, la misma se ha vuelto a intensificar castigando al precio de la soja en el mercado norteamericano que ya viene golpeado por fundamentos bajistas. En Chicago, los fondos especulativos han vuelto a incrementar sus posiciones vendidas, resultando en la mayor posición neta vendida de los últimos años. Este hecho, demuestra las pocas expectativas de los fondos en incrementos significativos del precio de la oleaginosa. Sin embargo, si los fondos comienzan a cambiar esas expectativas y comienzan a desprenderse de sus posiciones, los precios de la soja podrían incrementarse.



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

Esta situación podría generar algunas oportunidades a la soja sudamericana como consecuencia de un redireccionamiento de las compras de China hacia Brasil, Argentina y, en menor medida, Paraguay. Sin embargo, la gripe porcina que afecta al país asiático genera una disminución en las necesidades de poroto de soja, atenuando el impacto sobre las primas a pagar.

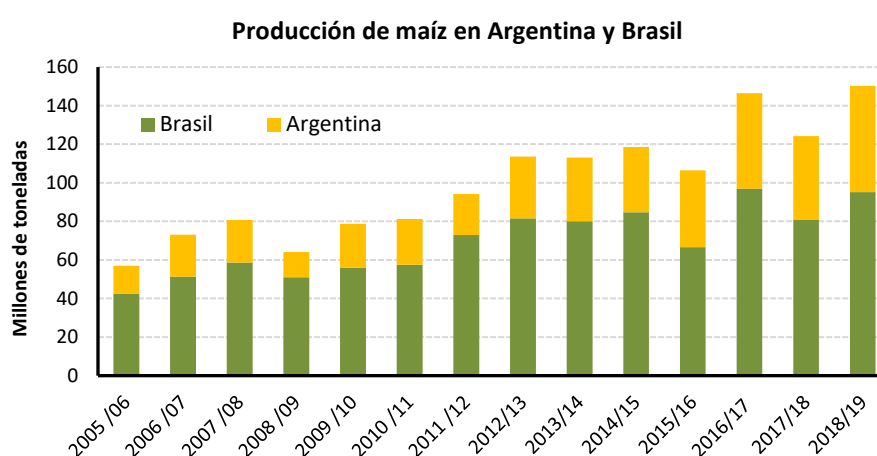
Importaciones de soja de China



Fuente: BCCBA en base a USDA

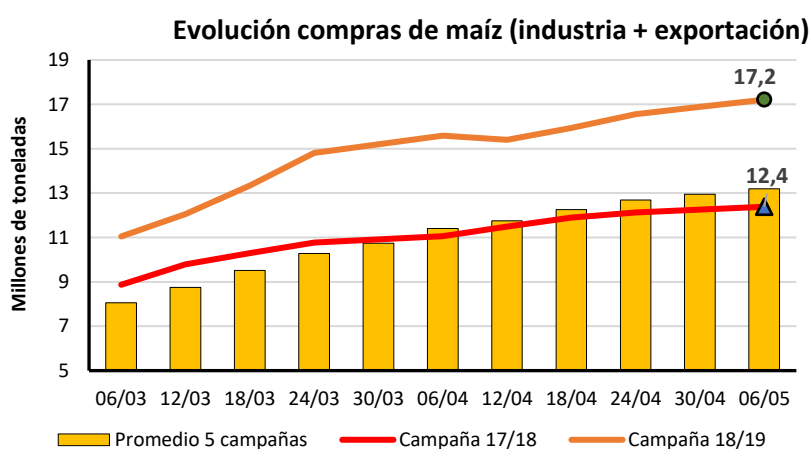
MAÍZ

Al igual que en el caso de la soja, las condiciones climáticas en Sudamérica han permitido que la productividad por hectárea alcance niveles más que satisfactorios. En Brasil, de acuerdo con la CONAB, el maíz safrinha ha podido sembrarse adecuadamente y con buenas condiciones debido a la rápida cosecha de soja, lo cual permite estimar una producción total de maíz en torno a 95,2 millones de toneladas, aunque otros organismos como el USDA, la estiman en 100 millones de toneladas. El maíz de segunda implantación representa el 68% del total y su destino es, principalmente, la exportación. En Argentina, la cosecha del cereal viene desarrollándose a buen ritmo, con un avance del 46% sobre el área apta, y alcanzaría un total de 55 millones de toneladas, constituyéndose como un récord, según la Secretaría de Agroindustria de la Nación. En conjunto la producción de ambos países se situaría en torno a los 150,2 millones de toneladas, significando un incremento del 21% frente al ciclo previo.



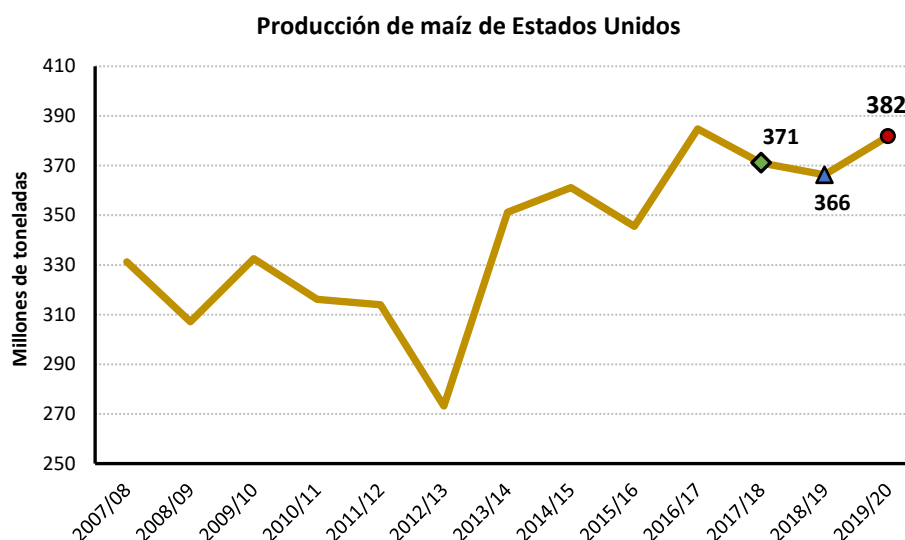
Fuente: BCCBA en base a USDA

A nivel local, el sector exportador lleva compradas 17,2 millones de toneladas de maíz campaña, 4 millones de toneladas por encima del promedio de las últimas cinco campañas. Este fuerte dinamismo de las exportaciones que, en sólo dos meses de comenzado el ciclo comercial, ya marcan un récord, puede generar oportunidades en términos de precios en el mercado interno a medida que vaya avanzando el año.



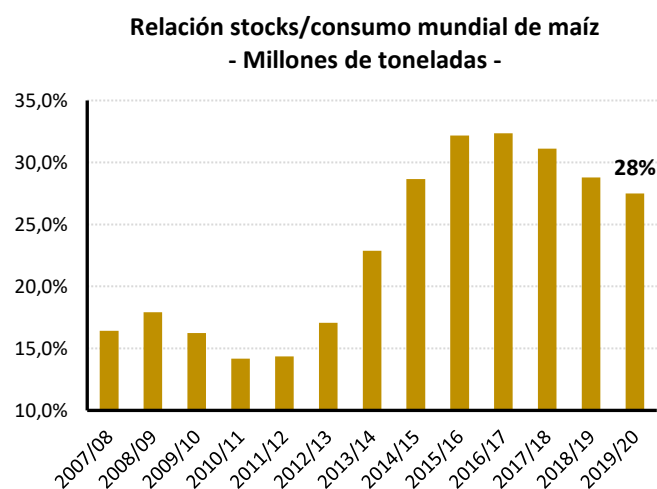
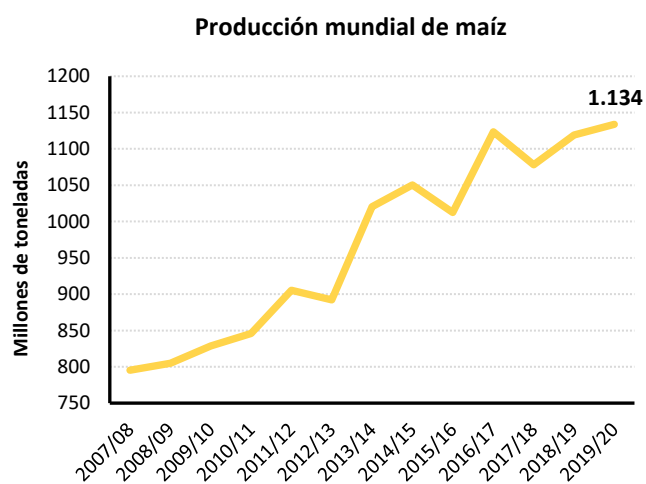
Fuente: BCCBA en base a Secretaría de Agroindustria de la Nación

En Estados Unidos el avance de siembra 2019/20 es más lento de lo normal producto de las inclemencias climáticas que afectaron a las zonas productoras en el último mes, generando dudas en el mercado respecto a si se lograrán sembrar los 37,6 millones de hectáreas proyectadas por el USDA. A la fecha, se sembró el 30% del área total, contra el 59% a igual fecha del año previo y el 66% promedio de las últimas cinco campañas. De no concretarse la siembra prevista, es probable que parte del área se destine a soja, generando más presiones bajistas sobre la oleaginosa. En este contexto, el organismo norteamericano estima una producción de 381,8 millones de toneladas, casi 15,5 millones de toneladas más que la campaña previa.



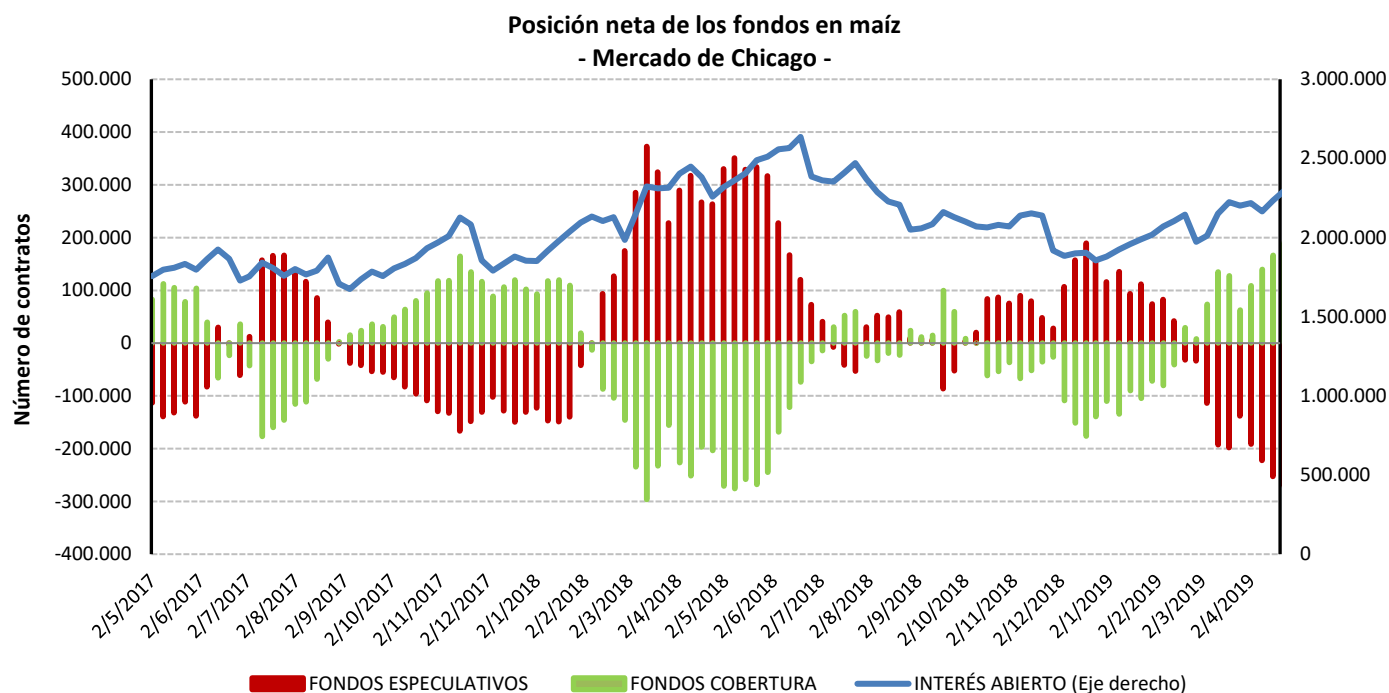
Fuente: BCCBA en base a USDA

A nivel global, la producción de maíz para la campaña 2019/20 alcanzaría un total de 1.133 millones de toneladas. Los aumentos vendrían de la mano de los principales exportadores: Argentina, Brasil, Estados Unidos y Ucrania. El consumo volvería a crecer y sobrepasar la producción por tercera campaña consecutiva siendo los principales responsables de esta fuerte demanda la alimentación animal, principalmente aviar, y el consumo humano por parte de China. Por esta razón, la relación stocks/consumo volvería a caer, ubicándose en el valor más bajo de las últimas cinco campañas, aunque todavía se encuentra en un nivel elevado.



Fuente: BCCBA en base a USDA

Ante este escenario los fondos especulativos continúan fuertemente vendidos, con una de las exposiciones más elevadas de los últimos años. Sin embargo, en la última semana, los fondos recortaron sus posiciones vendidas, principalmente influidos por el retraso en la siembra norteamericana, aunque continúan en niveles elevados. Vale la misma aclaración que para el caso de la soja respecto a que si se profundiza el recorte de las posiciones vendidas, los valores del cereal podrían aumentar.

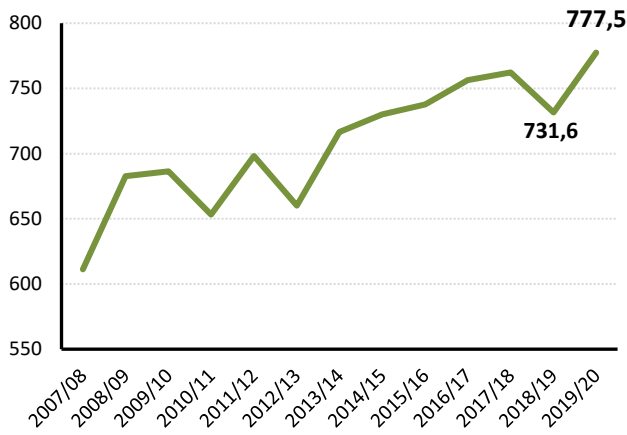


Eje "Y": Números positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora
Fuente: DIA. En base a datos de la Commodity Futures Trading Commission

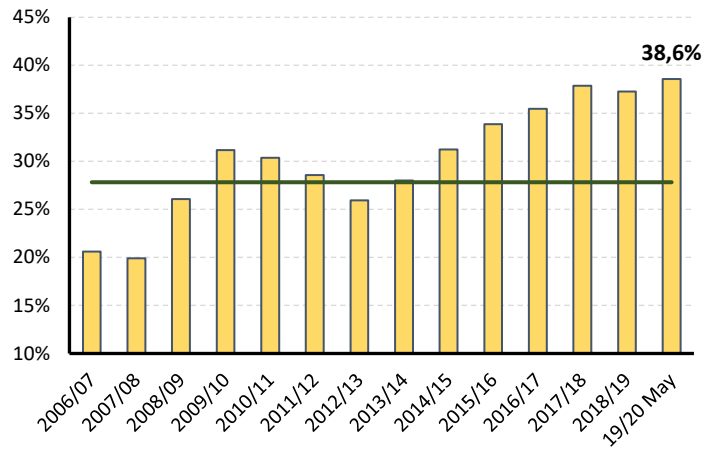
TRIGO

En su último informe de oferta y demanda el USDA realizó la primera proyección de producción para la campaña 2019/2020, lo cual es especialmente relevante en trigo, dado que el hemisferio norte explica el 90% de la producción mundial. La estimación realizada para el nuevo ciclo es un récord de 777,5 millones de toneladas, lo que implica una recuperación de casi 46 millones de toneladas frente a la campaña 2018/2019. Este incremento obedece a una mayor producción en países exportadores como Argentina, Australia, Canadá, la Unión Europea, Rusia y Ucrania, provocando una mayor competencia en el mercado global del cereal. Si bien el consumo mundial y las exportaciones aumentarían nuevamente y serían los mayores volúmenes de la historia, no alcanzarían para compensar la mayor producción, redundando en mayores stocks finales. De esta manera, la relación stock/consumo sería del 38,9%, once puntos porcentuales por encima del promedio histórico.

Producción mundial de trigo
- Millones de toneladas -



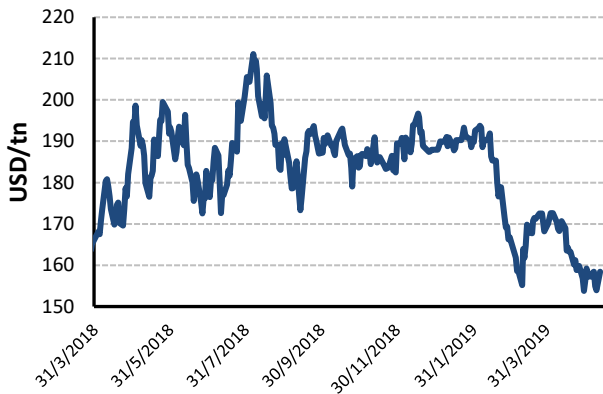
Relación Stock/Consumo Trigo Mundial



Fuente: BCCBA en base a USDA

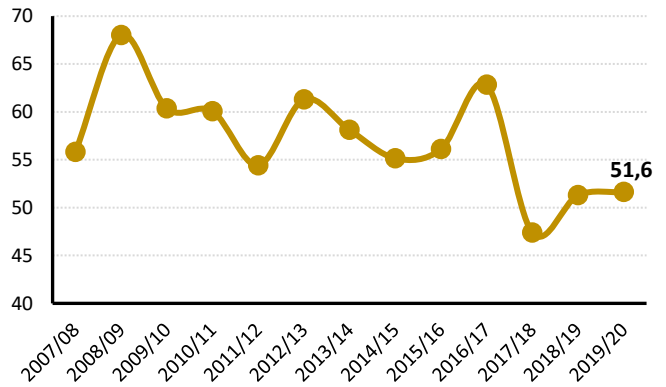
En Estados Unidos el 42% del trigo se encuentra en fase de espigazón, contra el 54% del promedio de los últimos cinco años para igual fecha. Respecto a la condición del trigo, el 64% se encuentra en un estado general bueno a excelente, mientras que la campaña previa el 36% del cultivo se encontraba en dicha condición. La producción se estima en 51,6 millones de toneladas, 300.000 toneladas más que la campaña 2018/19. Los factores mencionados sumados a las buenas noticias productivas en los países exportadores han deprimido los valores en el mercado de Chicago.

Precio Trigo Chicago
-Diario-



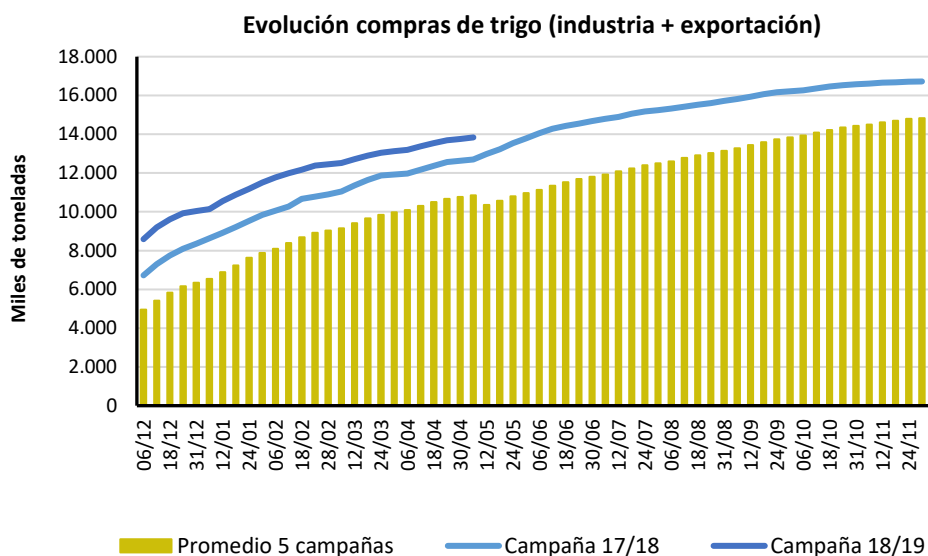
Fuente: BCCBA en base a CME Group

Producción de trigo de Estados Unidos
- Millones de toneladas -



Fuente: BCCBA en base a USDA

En el mercado local, a mediados de mayo se llevan comercializadas 13,8 millones de toneladas de trigo, donde los industriales han adquirido 2,7 millones y la exportación 11,2 millones. Un aspecto para destacar es que los exportadores se encuentran sobrecomprados en 2,5 millones de toneladas, por lo que el dinamismo en términos de precios provendrá desde el sector industrial que le restan comprar 3 millones de toneladas para la molienda de la campaña.



Fuente: BCCBA en base a la Secretaría de Agroindustria

Respecto a la campaña 2019/20 de trigo en Argentina, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos proyecta una producción de 20 millones de toneladas para el nuevo ciclo y exportaciones por 14 millones de toneladas. El aumento de área se basaría en precios relativamente buenos al momento de cosecha, la buena relación insumo producto actual y en las precipitaciones recibidas durante abril y mayo que permitieron recargar los perfiles.

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.bccbba.com.ar | 54 351 4229637 - 4253716 Int. 140