



 Commodities

China y Estados Unidos golpean a los granos gruesos

SOFÍA CORINA - FRANCO RAMSEYER - BLAS ROZADILLA

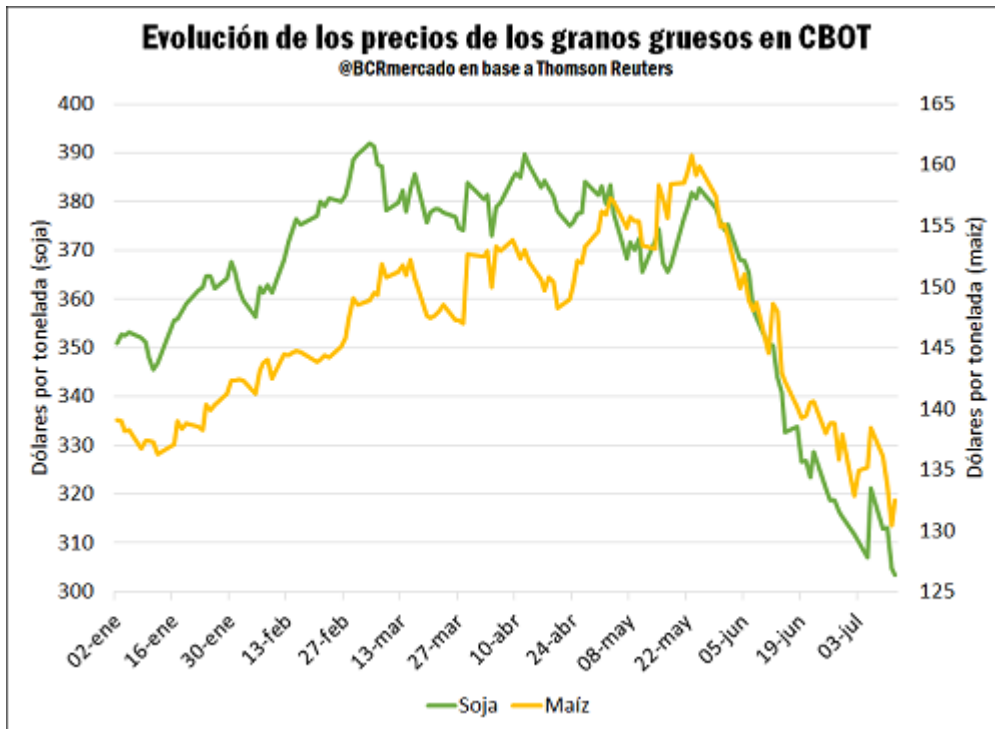
El conflicto comercial entre las dos mayores economías del mundo provocó que, desde el mes de mayo, la soja y el maíz caigan más de un 20% en el mercado de Chicago. El jueves de esta semana el USDA publicó su informe mensual de oferta y demanda, con indicadores bajistas para la oleaginosa y alcistas para el maíz. En el mercado local queda muy poca soja 2017/ 18 disponible para ser comercializada.

En la arena internacional

El panorama que mostró esta semana el Mercado de Chicago para los granos gruesos - mercado de mayor liquidez a nivel mundial para las *commodities* agrícolas y que marca la referencia de precios internacionalmente-, no presenta mayores cambios en relación a las semanas previas. La guerra comercial desatada entre Estados Unidos y China sigue siendo el principal foco de atención de los operadores.

Los precios de la soja y el maíz vienen cayendo fuertemente desde los últimos días de mayo. Luego de alcanzar valores máximos para ese mes, que se ubicaron en U\$S 160,82/t para el maíz y en U\$S 382,69/t para la soja, ambos *commodities* comenzaron la caída a medida que se desarrollaba el conflicto comercial. Tomando como punto de partida los registros máximos de mayo, para el caso de la soja el descenso fue cercano a los 80 dólares para ubicarse al cierre de ayer en U\$S 304,97/t lo que implica una caída del 25,5%; el maíz perdió alrededor de 28 dólares, un 21,4%, ajustando en la jornada de ayer a U\$S 132,50/t.





Analizando lo sucedido en la semana, se puede notar que luego de un importante repunte que tuvo el precio de la soja el viernes pasado (aumentó 14 dólares impulsado por compras de oportunidad de los fondos de inversión) y un crecimiento de 6 dólares en el maíz a lo largo de la semana pasada, los productos agrícolas retomaron su tendencia negativa en el comienzo de esta semana para borrar completamente la recuperación alcanzada.

El mismo viernes pasado, Estados Unidos y China intercambiaron las primeras ofensivas en lo que podría convertirse en una guerra comercial prolongada, aplicando aranceles sobre bienes por otros 34 mil millones de dólares (incluida la soja norteamericana) y sin dar señales de estar dispuestos a iniciar conversaciones destinadas a alcanzar una tregua.

Los aranceles sobre una gama de productos chinos importados por los Estados Unidos entraron en vigor el viernes, a lo que China respondió de forma inmediata con medidas equivalentes, y acusando a la administración Trump de desencadenar una "guerra comercial a gran escala".

El miércoles este conflicto entre las dos mayores economías del mundo tuvo un nuevo episodio que tiñó de rojo las pantallas de los mercados financieros del mundo, dentro de los cuales se encuentran los derivados sobre *commodities* agrícolas, a partir de una nueva amenaza del presidente estadounidense Donald Trump de imponer aranceles sobre otros 200 mil millones de dólares de productos chinos, profundizando aún más la disputa comercial entre ambas naciones.



Las claves del informe del USDA

Un suceso relevante de la semana fue la publicación, el día jueves 12 de julio, del informe mensual de Estimaciones de Oferta y Demanda (WASDE, por sus siglas en inglés) del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos para Estados Unidos y el resto del mundo.

El informe brindó datos de carácter alcista para las cotizaciones del maíz que se negocia en Chicago debido a la previsión de menores stocks finales, mientras que para la soja, los mayores inventarios en Estados Unidos y a nivel global que se esperan para la campaña próxima impactaron negativamente en los precios de referencia internacional de la oleaginosa.

Con respecto a la **soja**, las estimaciones para los Estados Unidos mostraron reducciones para la oferta y las exportaciones, y aumentos para los volúmenes de *crushing* y para los stocks finales de la campaña 2018/19. Estos últimos se proyectaron en 15,8 millones de toneladas, un aumento de 5,3 Mt respecto a la estimación del mes pasado y por encima de las 12,8 Mt esperadas por los operadores del mercado, presionando al momento de conocerse el informe los precios de Chicago. Este aumento tiene que ver principalmente con la fuerte caída en las exportaciones norteamericanas a partir del conflicto que ya se ha mencionado con el gigante asiático.

A nivel mundial, se destacan los aumentos en las estimaciones para los stocks finales de la campaña actual y de la próxima, ambas quedando muy por encima de los valores esperados por los agentes participantes del mercado. La producción estimada para la campaña brasileña de 2018/19 creció a 120,5 Mt, lo mismo sucedió con sus exportaciones, que se proyecta que incluyan 2 Mt más que en el reporte de junio. Para nuestro país, la producción se vio aumentada en 1 Mt pasando a 57 Mt para la campaña 18/19, quedando las exportaciones sin modificaciones en 8 Mt.

Para el caso del **maíz**, el informe tuvo una repercusión alcista en los precios, principalmente a partir de los indicadores reflejados en el balance para los Estados Unidos. A pesar del aumento de casi 5 Mt previsto para la producción de la campaña 2018/19, los mayores niveles de exportación y de consumo doméstico llevaron a una caída en los stocks finales, mientras que las expectativas de los operadores se inclinaban por un aumento de los mismos. Eso mismo ocurrió con los inventarios finales de la campaña 2017/18, que quedaron por debajo de las previsiones del mercado.

En el mundo, los stocks finales cayeron 2,7 Mt, mientras el mercado esperaba un aumento de 1,6 Mt para la próxima campaña. La producción estimada de maíz se redujo en Rusia y en Canadá, mientras que subió en el caso de la Unión Europea, dejando como resultado un aumento marginal en la estimación de producción mundial. Los principales cambios del comercio mundial para 2018/19 incluyen menores exportaciones de maíz de Rusia, más que compensadas por el aumento de las exportaciones de los Estados Unidos.

Los cultivos estadounidenses

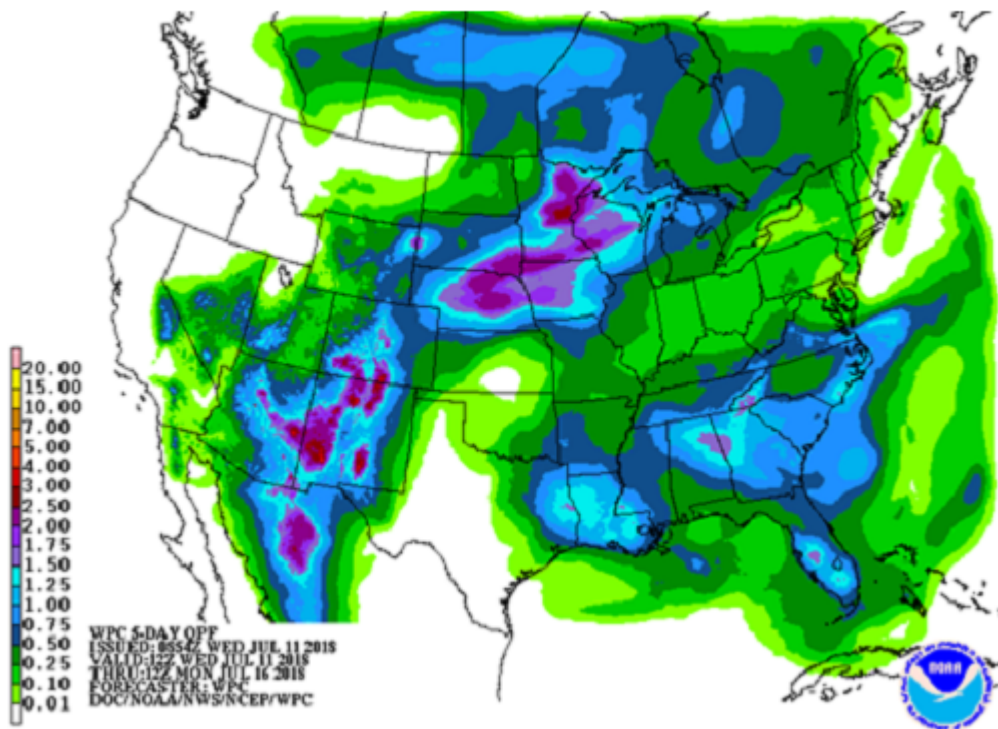
Otro de los factores que pesan sobre el mercado y limitan las posibles recuperaciones tiene que ver con la producción norteamericana y las buenas perspectivas climáticas que se avizoran de cara el transcurso del período crítico de desarrollo de los cultivos. Esto hace prever un gran cosecha tanto para la soja como el maíz.



En las áreas agrícolas de EEUU, el clima más cálido que lo normal de los últimos dos meses aceleró el desarrollo de los cultivos de verano. El maíz, por su parte presenta un 37% del área en el periodo crítico de floración superando en 19 p.p. al promedio de los 5 años. La condición es muy buena y excelente en el 75% del área sembrada y son reforzadas con las buenas perspectivas climáticas a corto plazo. Según el mapa de NOAA, partes de Nebraska, Iowa, Minnesota y Wisconsin podrían recibir la mayor cantidad de lluvia entre el sábado y el domingo.

Proyección de precipitaciones en EE.UU.

Fuente: NOAA



En nuestro país

Además de contar con un día laborable menos, en la semana en curso los valores abiertos ofrecidos para la soja disponible disminuyeron en relación a la anterior, desincentivando el desarrollo de negocios. Las fábricas recortaron considerablemente sus propuestas de compra el día martes, acompañando la disminución del tipo de cambio, y en los días sucesivos los precios continuaron cayendo. El precio de referencia de la Cámara Arbitral de Cereales tuvo una caída semanal de \$ 100/t, cerrando el día jueves 12 en \$ 7.700/t.



En tanto, el maíz no escapó a la tónica bajista y su precio de pizarra manifestó en la semana una disminución de \$ 60/t respecto a la anterior, cerrando el día de ayer en \$ 4.150/t. Esto trajo aparejado un menor volumen de negocios en nuestro recinto de operaciones.

Compras de la industria y de los exportadores

Como es conocido, la sequía que afectó a nuestros campos durante el verano y los subsiguientes anegamientos en los meses de cosecha, dejarían a la campaña actual 2017 / 2018 con una producción de soja mucho más baja que el promedio de los últimos cinco años, estimándose en sólo 35 millones de toneladas. En sólo tres meses y algunos días desde el comienzo del ciclo comercial, los exportadores e industrias ya han comprado el 72% de este total. Estimando que 1,3 Mt serían utilizados como semilla para siembra, **sólo quedan ocho millones y medio de toneladas de soja 2017/18 disponibles**, los que pueden ser utilizados internamente en algunas de las explotaciones para la alimentación animal o salir al mercado para la compra venta. Esta cifra resulta notoriamente inferior a cifras comparables: 29 Mt en la campaña pasada y 25,4 Mt como promedio de los últimos cinco ciclos.





Soja 2017/18: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 04/07/2018	2017/18	Prom.5	2016/17
Producción	35,0	55,0	57,3
Compras totales	25,2	28,3	26,9
	72%	51%	47%
Con precios a fijar	12,1	12,5	14,5
	48%	44%	54%
Con precios en firme	13,1	15,7	12,4
	52%	56%	46%
Disponible para vender*	9,8	26,8	30,4
Falta poner precio	21,9	39,3	44,9

* Se debe descontar lo que se destinará a semilla y otros usos.

Nota: Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DlyEE - BCR

En tanto, las compras para la nueva cosecha 2018 / 2019 evolucionan a un ritmo normal. Al 4 de julio se llevaban adquiridas 800 mil toneladas entre exportadores e industrias, levemente por debajo del promedio de los últimos 5 años, de 1 millón de toneladas a la misma altura.

El panorama se muestra menos ajustado para el maíz actual, con compras totales de ambos sectores que pese a ser inferiores a las de la campaña pasada (16/17), están alineadas con los valores promedio de las últimas cinco temporadas. A la primera semana de julio, industrias y exportadores se habían asegurado el abastecimiento de 16 millones de toneladas; quedando todavía casi 12 MT disponibles para ser comercializadas en el mercado, un valor que incluso supera levemente al promedio.





Maíz 2017/18: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 04/07/2018	2017/18	Prom.5	2016/17
Producción	31,7	30,3	38,0
Compras totales	16,0	16,1	18,5
	51%	53%	49%
Con precios a fijar	3,2	3,2	4,3
	20%	20%	23%
Con precios en firme	12,8	12,8	14,2
	80%	80%	77%
Disponible para vender*	11,8	11,5	15,6
Falta poner precio	15,0	14,7	19,9

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DiyEE/BCR

Por el lado del maíz nuevo, el mercado parece moverse dentro de los parámetros habituales: se habían comprado al 4 de julio 1 millón de toneladas, valor muy cercano al promedio de los últimos cinco años, de 16,1 millones.

