



Amius

¿Qué impacto tuvo en el mercado las primeras proyecciones 2023/24 del USDA?

Resumen ejecutivo

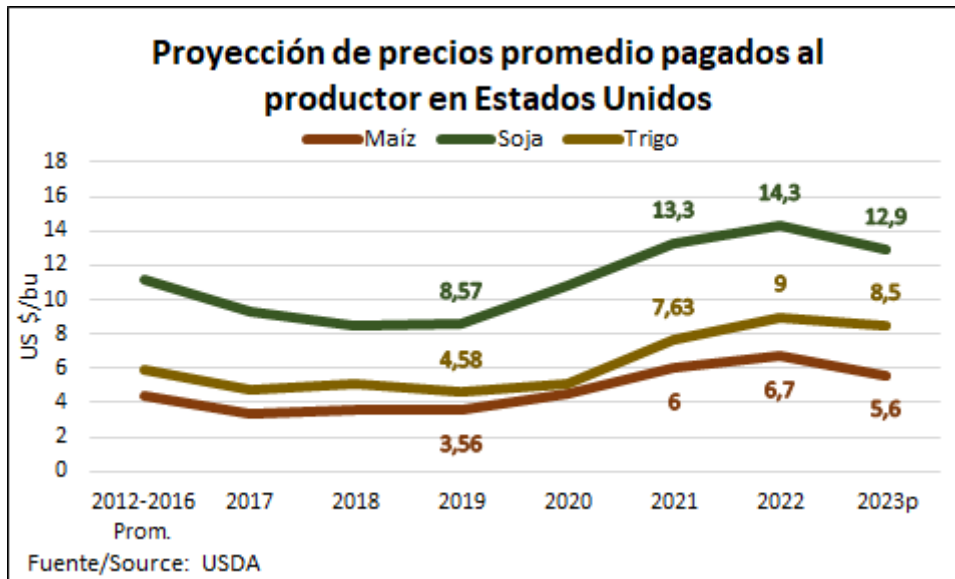
- Las primeras proyecciones del USDA para la campaña 2023/24 en EE.UU. tuvieron impacto bajista en las cotizaciones de los principales cultivos.
- El USDA espera precios más bajos para el productor en la campaña 2023/24
- En maíz, se espera más área sembrada, debilidad en el aumento de exportaciones y recomposición de stocks.
- En soja, se proyecta igual área sembrada que el ciclo 2022/23 aunque rendimientos por acre muy altos. El *crush* sería el principal dinamizador de la demanda.
- En trigo, habría un aumento del área sembrada con mejora en producción. La oferta aumentaría más que la demanda, pero sería el balance más equilibrado.

Informe completo

El jueves 23 de febrero, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) publicó el informe “Perspectivas de cereales y oleaginosas” para lo que será la campaña 2023/24, en el contexto del Foro Anual de Perspectivas Agrícolas.

El mercado estuvo muy atento a las proyecciones del USDA 2023/24, con un impacto mayormente bajista en las cotizaciones de los principales *commodities* agrícolas tras la publicación del informe. En dicho día jueves (23) el contrato continuo de soja cayó US \$0,07/bu (↓0,49%) hasta US \$15,273/bu, el maíz US \$ 0,15/bu (↓2,2%) hasta US \$6,593/bu y el trigo se mantuvo relativamente estable en US \$7,5/bu. El viernes (24) los precios comenzaron a desplomarse, situación que continuó la siguiente semana que comenzó el 27 de febrero, aunque con algunos recortes en pérdidas sobre el final de la semana.

El USDA publicó una proyección bajista para los precios promedios que recibirán los productores en el ciclo 2023/24 en Estados Unidos. La mayor baja relativa se proyecta en el maíz, con una caída del 16,4% respecto a la campaña 2021/22, pasando de US \$6,4/bu hasta US \$5,6/bu. La soja, podría registrar una baja del 9,8% de US \$14,3/bu hasta US \$12,9/bu. Mientras que el precio del trigo se ubicaría en términos promedios en US \$8,5/bu, una caída de 5,6% respecto a la campaña previa.



Los precios de los commodities se mantendrían relativamente altos según el USDA, pero por debajo de los picos alcanzados el año pasado. En general, los balances de oferta y demanda de soja y maíz se mantendrían bastante holgados y con una competencia importante en el mercado exportador. Mientras que se espera una recuperación en la producción de trigo, que mejoraría los stocks finales de cara a la próxima campaña.

Aún resta mucho camino por recorrer, en soja y maíz faltan mayores nociones respecto a intenciones de siembra y verificar que se dejó a un lado el período de sequía que azotó en rendimientos los últimos ciclos comerciales. Por otro lado, las disputas y resoluciones geopolíticas tendrán posibilidad de impacto, sumado al desenvolvimiento del contexto macroeconómico que influye en la política monetaria (tasa de interés) y los flujos de capitales en los mercados.

En la campaña 2023/24 la oferta aumenta más que la demanda en maíz, soja y trigo

Considerando el promedio de las estimaciones realizadas por los analistas encuestados por Bloomberg, se subestimó levemente el aumento de área sembrada en maíz con la producción en 383,2 Mt, cerca de la cota superior de lo esperado por el mercado. El USDA proyecta actualmente un aumento productivo de 34,5 Mt de maíz para el ciclo 2023/24 con una recomposición importante de stocks. En general, la oferta total aumentaría un 8% y la demanda total solo un 4,3%. Se ven limitaciones en la mayor demanda de etanol debido al escenario de recesión que impacta en el uso de combustibles. Por otro lado, el USDA registra que las posibilidades de exportación presentan ciertas dificultades para aumentarse. La producción serían 24,8 Mt más que el ciclo 2020/21 y las exportaciones 13,87 Mt menos que dicha campaña productiva, contemplando un consumo doméstico que no crecería con fuerza. Es decir, el USDA estaría viendo una oferta importante de países exportadores competidores.

Es una realidad que el costo de los insumos cayó fuertemente los últimos meses, será un claro incentivo para producir maíz, pero aún el USDA no comenzó con las encuestas a productores para tener mayores nociones sobre intenciones de siembra. Dicho dato recién estará a finales de marzo, habrá que estar atentos a los resultados de las encuestas para tener más certezas sobre las proyecciones productivas del maíz estadounidense 2023/24.

Estados Unidos - Hoja de balance de maíz

Amius

	2020/21	2021/22	2022/23	Est. Prev.*	2023/24p	Var i.a.
Área sembrada (Mha)	36,7	38,0	35,9	36,8	36,8	2,7%
Rendimientos (T/HA)	10,76	11,09	10,88	11,28	11,39	4,7%
Área cosechada (Mha)	33,31	34,52	32,05		33,6	4,9%
Oferta total (Mt)	407,8	414,9	385,0		416,0	8,0%
Stock iniciales	48,7	31,4	35,0		32,2	-8,0%
Producción	358,4	382,9	348,7	379,7	383,2	9,9%
Importaciones	0,6	0,6	1,3		0,6	-50,0%
Demanda total (Mt)	376	380	353		368	4,3%
Feed/Residual	142	145	134		142	6,2%
FSI	164	172	170		170	0,0%
Etanol	128	135	133		133	0,0%
Exportaciones	69,8	62,8	48,9		56	14,3%
Stock finales (Mt)	31,37	34,98	32,18	45,95	47,93	48,9%
Stock/Consumo	8,3%	9,2%	9,1%		13,0%	

Fuente/Source: USDA/Bloomberg

*Promedio de las estimaciones previo a la publicación del informe según Bloomberg

En el caso de la soja, el USDA mantuvo la cautela en la dirección del área sembrada para la próxima cosecha sin cambios respecto a la campaña 2022/23 con 87,5 millones de acres (34,5 Mha). El mercado era más optimista, ya que el promedio de las estimaciones de los analistas esperaba 88,6 millones de acres (35,8 Mha). En cuanto a la producción, se encontró en línea respecto a lo esperado, indicando que el USDA fue más optimista en rendimientos. En este punto, el USDA proyecta un rendimiento muy alto a nivel nacional de 52 bu/ha (3,497 t/ha), basado en una tendencia ajustada por el clima asumiendo un clima normal en la temporada de crecimiento del cultivo. Este rendimiento esperado empataría el récord histórico del ciclo 2016/17, es decir, se descuenta un buen escenario climático para el nuevo ciclo comercial. En cuanto al incremento de la demanda total, aumentaría en menor medida que la oferta total y también proyectan debilidad en el volumen de exportaciones a pesar de la mejora productiva.

Por el lado de la demanda, el *crush* sería el principal impulso debido a un crecimiento en la demanda de harina de soja y los altos precios de los insumos para producir biocombustibles en Estados Unidos. Durante el año pasado, aumentó el uso de aceite de soja para producir biocombustibles y los precios en EE.UU. subieron a niveles por encima del mercado mundial, lo que llevó las exportaciones a mínimos históricos. Se espera que esta tendencia continúe bajo los mandatos estatales actuales y la regla propuesta de la Agencia de Protección Ambiental (EPA) para 2023 hasta 2025.

Las exportaciones de soja crecerían marginalmente hasta 55,1 Mt, ya que la demanda interna limita el volumen de exportación sin industrializar sumado que la competencia desde Sudamérica se mantendrá firme en el segundo semestre de 2023. Por su parte, las exportaciones de harina de soja serían un récord histórico alcanzando 13,1 Mt, con las limitaciones de exportación desde Argentina brindando mayores posibilidades de mercado a Estados Unidos.

Estados Unidos - Hoja de balance de soja

Amius

	2020/21	2021/22	2022/23	Est. Prev.*	2023/24p	var i.a.
Área sembrada (Mha)	33,8	35,3	35,4	35,9	35,4	0,0%
Rendimientos (T/HA)	3,43	3,48	3,33	3,46	3,50	5,1%
Área cosechada (Mha)	33,4	34,9	34,9	0,0	35,1	0,5%
Oferta total (Mt)	129,5	128,9	124,2		129,2	4,0%
Stock iniciales	14,3	7,0	7,5		6,1	-17,9%
Producción	114,7	121,4	116,3	122,8	122,7	5,5%
Importaciones	0,5	0,4	0,4		0,4	0,0%
Demanda total (Mt)	122,5	121,4	118,0		121,3	2,8%
Crush	58,2	59,9	60,7		62,8	3,6%
Semilla y residual	2,6	2,8	3,3		3,4	5,0%
Exportaciones	61,6	58,7	54,1		55,1	1,8%
Stock finales (Mt)	7,0	7,5	6,1	8,7	7,9	28,9%
Stock/Consumo	5,7%	6,1%	5,2%		6,5%	

Fuente/Source: USDA/Bloomberg

*Promedio de las estimaciones previo a la publicación del informe según Bloomberg

En el mercado de trigo, el USDA proyecta una recuperación del área sembrada para el ciclo 2022/23 hasta 49,5 millones de acres (20 Mha), por encima del promedio de las estimaciones del mercado previo a la publicación del informe de 48,5 millones de acres (19,7 Mha). El informe del USDA *Winter Wheat and Canola Seedings* ya estimó el área sembrada de trigo de invierno en 37,0 millones de acres (14,97 Mha), un 11 % más que en 2022/23 y la mayor desde 2015/16. En cuanto a producción, se proyectan 51,3 Mt, un aumento de 14,4% respecto a la campaña 2023/24.

Respecto a la demanda, el uso doméstico se proyecta moderadamente más alto con un mayor uso residual y de alimentación animal, ya que se espera que el aumento de la oferta de trigo tenga un precio más competitivo que el del maíz durante los meses del verano estadounidense en algunos estados fuera del cinturón maicero que tuvieron una producción de maíz significativamente menor el año pasado. El uso de trigo para alimentos se proyecta marginalmente más alto a un nuevo récord de 26,59 Mt, basado en el crecimiento de la población. Se esperan mayores exportaciones de trigo a partir del aumento en la oferta disponible, aunque todavía se pronostican por debajo del promedio de 5 años en 22,4 Mt.

Estados Unidos - Hoja de balance de trigo

Amius

	2020/21	2021/22	2022/23	Est. Prev.*	2023/24p	Var i.a
Área sembrada (Mha)	18,0	18,9	18,5	19,7	20,0	8,3%
Rendimientos (T/HA)	3,34	2,98	3,13	3,27	3,31	5,8%
Área cosechada (Mha)	14,9	15,0	14,4		15,5	8,2%
Oferta total (Mt)	80,4	70,4	67,1		70,0	4,3%
Stock iniciales	28,0	23,0	19,0		15,4	-18,6%
Producción	49,7	44,8	44,9	51,5	51,3	14,4%
Importaciones	2,7	2,6	3,3		3,3	0,0%
Demanda total (Mt)	57,4	51,4	51,7		53,5	3,5%
Aliment. Humana y semilla	27,9	28,0	28,4		28,3	-0,3%
Feed y residual	2,5	1,6	2,2		2,7	25,0%
Exportaciones	27,0	21,8	21,1		22,4	6,5%
Stock finales (Mt)	23,0	19,0	15,4	17,7	16,5	7,0%
Stock/Consumo	40,0%	37,0%	29,9%		30,9%	

Fuente/Source: USDA/Bloomberg

*Promedio de las estimaciones previo a la publicación del informe según Bloomberg

This communication has been written by an Amius Group Limited entity which includes Amius Limited (trading as Amius) and Amius Futures LLC. It is not directed at retail clients or those in a jurisdiction in which this distribution may be restricted by local regulation or law. Any pricing contained within this communication is indicative only – it neither intends to express the terms of any contract, financial product or transaction nor does it aim to notify you of any possible risks in undertaking such a transaction. This communication should not be construed as an investment or trading recommendation, nor is it intended to be an offer to buy or sell any transaction, securities, or investment unless this would otherwise be considered research in which case this should be construed as a solicitation. Derivatives typically involve a high degree of risk and are not necessarily suitable for everyone. As the circumstances of each person differ, you should not rely on this article to make an investment decision and should seek your own independent advice. The views expressed are those of Amius at the time this communication was prepared and are subject to change without notice. Information on past performance is no guarantee of future performance. Forward-looking statements may be based on our opinions or projections and actual results could therefore differ materially. This communication is a marketing material. It has not been prepared in accordance with the legal requirements designed to promote the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research. However, Amius give no warranty in respect of the accuracy of this information and accept no liability for any loss howsoever arising as a result of a person acting on this information. Amius Limited is registered in England & Wales (company number 3576013) with its registered address at 4th Floor, 55 Drury Lane, London, WC2B 5SQ. Amius Limited is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority (FCA no. 188130). Amius Futures LLC is registered with the National Futures Association (NFA ID 0376804) with its headquartered address at 7301 S.W. 57th CT Suite 535 South Miami, FL 33143. Please visit our privacy policy for details on what personal information we collect, what we do with this information, and how we protect your privacy.