

## Análisis del Informe Mensual de Oferta y Demanda Mundial del USDA

*8 de marzo 2022*

Miércoles 8 de marzo de 2023, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) publicó un nuevo informe de Estimaciones de Oferta y Demanda Agrícola Mundial (WASDE). A continuación, se analizan los principales impactos del informe en el mercado:

Respecto a la cotización de los principales commodities, previo a la publicación del informe la soja operaba al alza, el maíz mixto con el contrato más próximo con leves subas y las posiciones más lejanas a la baja, mientras el trigo con bajas generalizadas. Post informe el contrato marzo de soja consolidó las subas y alcanzó picos de US \$565/t, aunque con el correr del tiempo cayó y terminó la jornada estable en US \$561/t (↑US \$0,55/t). El maíz profundizó bajas y todas las posiciones finalizaron debajo de la jornada previa. La posición más próxima finalizó el día en US \$249,89/t (↓US \$2,85/t). El trigo no registró gran volatilidad, el contrato más cercano de SRW cerró en US \$247,84/t (↓US \$3,77/t) y el HRW revirtió las bajas solo en la posición marzo que finalizó en US \$296,34/t (↑US \$0,37/t).

### SOJA

Por el lado de Estados Unidos se esperaba caída de stocks 2022/23 y cayeron más de lo esperado hasta 5,7 Mt (↓0,3 Mt) siendo un factor alcista para el mercado.

La oferta estadounidense no cambió, el movimiento vino por el lado de la demanda con una proyección de menos *crush* y más exportaciones. Los envíos al exterior aumentaron 0,7 Mt entre meses, por mayores envíos a los esperados hasta febrero. La demora en la cosecha de Brasil fue un aliciente en este sentido.

Luego, claramente la centralidad del mercado estaba en cuánto iba a cambiar el USDA la producción en Sudamérica. A pesar del atraso de la cosecha en Brasil, el USDA no lo consideró como un factor que afecte rendimientos por el momento. Mantuvo sin cambios la proyección de producción 2022/23 en 153 Mt, un aumento de 23,5 Mt respecto al ciclo previo.

En el caso de Argentina, el USDA sorprendió al mercado ya que se esperaba que ajuste a la baja la producción, pero con mayor lentitud. En febrero el USDA publicó 41 Mt, para marzo el promedio de las estimaciones se ubicaba en 36,8 Mt y el dato fue 33 Mt. Dicho tonelaje sigue siendo muy alto, el mercado argentino espera una producción bastante menor.

Luego, la realidad es que los stocks no reflejan problemas serios a pesar del resultado de Argentina por el momento. El dato clave es que Brasil aumenta su producción en más de 20 Mt, sin ese sostén la situación del mercado sería diferente.

A nivel mundial, los stocks finales se esperaban a la baja y estuvieron muy en línea a lo esperado por el mercado. En este caso, el USDA ajustó a la baja la demanda de Argentina y de China, lo cual evitó una caída mayor en stocks que afecte fuertemente la relación stock/consumo mundial.

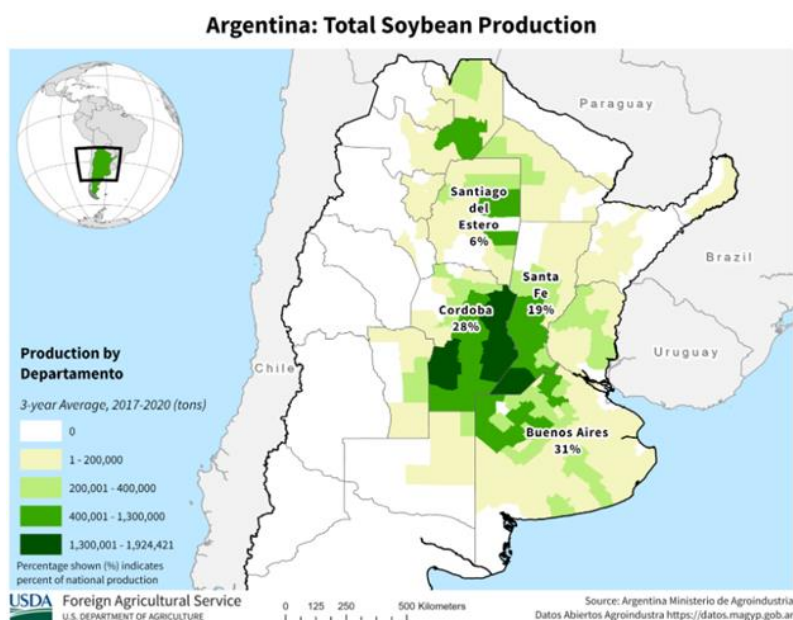
### ***Argentina***

## ***Cae en picada la producción de soja en Argentina. Impactos en comercio mundial de soja y subproductos***

Por tercer mes consecutivo, la producción de soja argentina 2022/23 se reduce debido a que el clima cálido y seco continúa ejerciendo presión sobre la cosecha en regiones clave de cultivo. Este mes, la producción bajó 8 Mt a un mínimo de 14 años de 33,0 Mt. Asimismo, se pronostica la molienda de soja en el nivel más bajo en más de una década, cayendo en picada los suministros y molienda de Argentina. Esto tendrá implicancias en el comercio mundial de soja, harina proteica y aceites vegetales en los próximos meses. Es muy probable que Estados Unidos se favorezca con mayores exportaciones de harina de soja.

Para ayudar a compensar la escasez de suministros nacionales de soja, se pronostica que las importaciones de Argentina (octubre-septiembre) serán un récord en 7,3 Mt. Se espera que los importadores argentinos capitalicen una cosecha brasileña récord y la recuperación de producción de Paraguay para complementar la débil cosecha nacional. Como resultado, se espera que Argentina tenga el segundo aumento más grande en el crecimiento de las importaciones de soja en 2022/23, detrás de China.

Las caídas en rendimientos y la baja producción de soja en Argentina por motivo de la sequía no dejan de sorprendernos. La peor sequía en más de 60 años. Los últimos 15 días en la zona núcleo fueron muy complicados y difíciles para los cultivos y particularmente la soja. ***Mientras hoy el USDA reconoce una caída de la producción de soja en Argentina y el mercado está viendo la producción en niveles de 27/28 Mt, ya tenemos traders y operadores que empiezan a ver la producción de soja 2022/23 de Argentina por debajo de los 25,0 Mt.***



## **Maíz**

En maíz, los precios vienen cayendo desde finales de febrero. Fue un golpe duro para el mercado las perspectivas 2023/24 del USDA, con mayor área sembrada y gran recuperación productiva. Estas estimaciones las vamos a ver recién plasmadas en el informe del USDA de mayo. Fundamentalmente, porque se espera un problema de demanda interna en EE.UU., y esta situación es bajista para los precios en Chicago. En

este sentido, en el país norteamericano se esperaba aumento de stocks finales, pero el USDA lo incrementó más de lo esperado por los analistas. Este resultado es por bajas en las exportaciones, que vienen muy lentas actualmente.

En números, los stock finales 2022/23 de maíz estadounidense se aumentaron de 32,18 a 34,09 Mt y las exportaciones se redujeron de 48,9 a 46,99 Mt. Por otro lado, se podría haber registrado una merma en uso del cereal para la producción de etanol, pero el USDA se mantuvo sin cambios en 133,36 Mt.

La producción mundial de maíz se revisó a la baja de 1.151,36 a 1.147,52 mil millones de toneladas (-3,8 Mt). Sin embargo, las existencias finales aumentaron de 295,28 a 296,46 millones de toneladas. (1,2 Mt)

La producción de Brasil todavía se estima en 125 Mt, mientras que la de Argentina se ha reducido de 47 a 40 Mt desde la perspectiva del USDA. La cosecha de Ucrania se mantuvo en 27 Mt.

El informe del USDA también señaló que las exportaciones brasileñas del cereal todavía se estiman en 50 Mt, mientras que las exportaciones argentinas se revisaron de 35 a 28 Mt.

### *Sudamérica*

*La sequía en Argentina reduce las exportaciones de maíz con el comercio mundial más bajo en tres años.*

Las exportaciones de maíz de Argentina (octubre de 2022 a septiembre de 2023) se pronostican en 29,0 Mt, las más bajas desde 2017/18. La producción de esta campaña 2022/23, como la del ciclo 2017/18, se ha visto muy afectada por la sequía, que se espera reduzca los suministros disponibles para la exportación según datos del USDA de marzo.

El recorte llega en un momento difícil para los suministros mundiales de maíz. En el inicio del año comercial 2022/23, las exportaciones estadounidenses se vieron limitadas por problemas logísticos y relativamente precios poco competitivos.

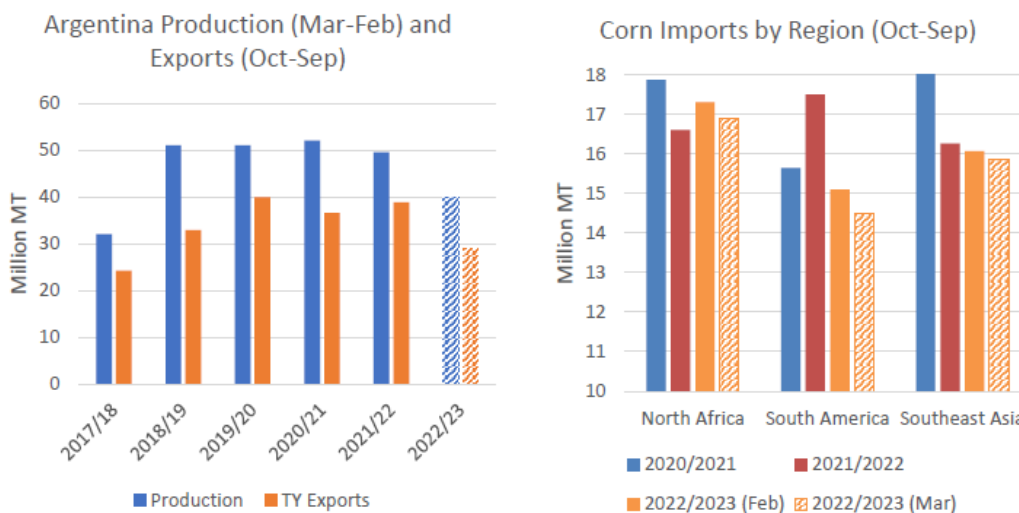
Desde mediados de enero, la competitividad de los precios de EE.UU. ha mejorado, pero las ventas de exportación han disminuido y han sido lento en responder. Al mismo tiempo, los datos de inspección de exportaciones de enero y febrero combinados son aproximadamente la mitad del promedio enviado durante el mismo período en 2020/21 y 2021/22.

Como resultado, en Estados Unidos el pronóstico de exportación se recorta en otras 2,0 millones de toneladas este mes. La renovación de la Iniciativa de Granos del Mar Negro aún no se ha renegociado desde su vencimiento actual del 18 de marzo, lo que deja cierta incertidumbre en el futuro de las exportaciones de cereales de Ucrania. En marcado contraste, se pronostica que Brasil alcanzará una cosecha récord de 125,0 millones de toneladas y exportará un récord de 52,0 millones de toneladas (octubre de 2022 - septiembre de 2023).

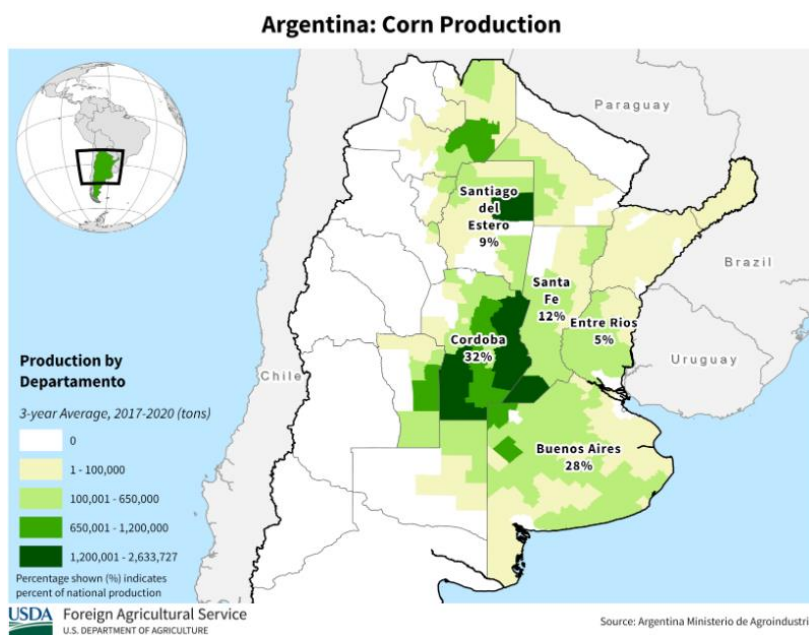
Aunque se espera que Brasil exporte grandes volúmenes entre julio y septiembre tras su cosecha de safrinha o maíz de segunda, en definitiva, en el ciclo 2022/23 global se pronostica que el comercio caerá 2,6 millones de toneladas este mes.

Argentina exporta principalmente a América del Sur, el Sudeste Asiático y el Norte de África. Como era de esperar, se espera que los reducidos suministros exportables de Argentina resulten en menores importaciones para los países de estas regiones incluyendo Perú, Malasia y Egipto, resaltó el informe del USDA.

Los suministros globales ajustados ofrecen opciones limitadas para la sustitución de otros orígenes, aunque la oferta de trigo forrajero a precios competitivos podría desempeñar un papel clave en estas tres regiones. Se pronostica que el sudeste de Asia se contraerá menos, impulsado por las exportaciones de maíz récord de India. Actualmente se pronostica que la India exportará 4,0 millones de toneladas de maíz, el mayor volumen desde 2012/13, cuando las exportaciones alcanzaron los 4,8 millones de toneladas en medio de una cosecha estadounidense afectada por la sequía. Con fuertes exportaciones para comenzar su año de comercialización, India se esforzará nuevamente por ayudar a llenar el vacío dejado por un importante exportador como Argentina, que está experimentando condiciones muy secas según datos publicados por el informe WASDE de marzo del USDA.



Fuente/Source: WASDE/USDA



## Trigo

En el caso del trigo no hubo grandes novedades. Por un lado, la hoja de balance en Estados Unidos quedó sin cambios respecto al informe de febrero. Se esperaba algún ajuste alcista en los stocks finales estadounidenses, probablemente por menos exportaciones pero no sucedió.

Quedan pocos meses de la campaña de trigo 2022/23, el mercado ya empieza a concentrarse en las perspectivas de la próxima cosecha 2023/24, a iniciar su año comercial en junio de este año. En este caso, para EE.UU. el USDA prevé más producción y un balance relativamente equilibrado aunque con presión bajista de precios.

A nivel mundial, la principal noticia de este mes vino por el lado de los stocks iniciales del ciclo 2022/23. Tardíamente, se redujo los stocks iniciales 2022/23 de China en nada menos que 5 Mt. Esta reducción se basa en un análisis actualizado de los datos de existencias de trigo de cosecha anterior del gobierno chino.

Claramente esto neutralizó el aumento en la producción mundial 2022/23 de 5,14 Mt. El USDA mejoró la estimación de producción para Kazajstán (↑ 2,4 Mt), Australia (↑1 Mt) e India (↑ 1 Mt). El dato de India sorprende un poco, ya que los últimos informes y estimaciones locales de dicho país estiman su producción más cerca de 100 Mt y el USDA la aumentó hasta 104 Mt.

En cuanto a stocks finales a nivel global cayeron 2,14 Mt hasta 267,2 Mt, mientras que el mercado esperaba una baja marginal hasta 296,15 Mt. En general la oferta aumentó más que la demanda y sin esos ajustes en China los stocks mundiales hubiesen repuntado fuertemente. Esto marca en cierta medida, el buen nivel de oferta de trigo que existe para el ciclo 2022/23 que explica la caída de precios reciente.

## ANEXO

## Soja: Balance de oferta y demanda

	2020/21	2021/22e	2022/23p prev.	Prom. Proy. Últ.*	2022/23p últ.	Var. MoM proy.
<b>Estados Unidos (Mt)</b>						
Stocks iniciales	14,3	7,0	7,5		7,5	0,0
Área cosechada (Mha)	33,4	34,9	34,9		34,9	0,0
Producción	114,8	121,5	116,4		116,4	0,0
Importaciones	0,5	0,4	0,4		0,4	0,0
Consumo	60,9	62,8	64,0		63,7	-0,3
Exportaciones	61,7	58,7	54,2		54,8	0,7
Stocks finales	7,0	7,5	6,1	6,0	5,7	-0,4
Stock/consumo	11,5%	11,9%	9,6%		9,0%	-0,6%
<b>Mundo (Mt)</b>						
Stocks iniciales	95,0	100,0	98,8		99,0	0,2
Producción	368,5	358,1	383,0		375,2	-7,9
EE.UU.	114,8	121,5	116,4		116,4	0
Brasil	139,5	129,5	153,0	153,0	153,0	0
Argentina	46,2	43,9	41,0	36,8	33,0	-8,0
Demanda	364,0	362,3	376,4		371,1	-5,3
China	112,7	107,6	115,3		113,3	-2,0
UE	17,4	17,0	16,2		16,2	0,0
Stock finales	100,0	99,0	102,0	100,0	100,0	-2,0
stock/consumo	27,5%	27,3%	27,1%		26,9%	-0,2%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del USDA y Bloomberg

\*Promedio de las proyecciones realizadas previo a la publicación del último informe WASDE

## Maíz: Balance de oferta y demanda

	2020/21	2021/22e	2022/23p prev.	Prom. Proy. Últ.*	2022/23p últ.	Var. MoM proy.
<b>Estados Unidos (Mt)</b>						
Stocks iniciales	48,8	31,4	35,0		35,0	0,0
Área cosechada (Mha)	33,3	34,5	32,1		32,1	0,0
Producción	358,5	382,9	348,8		348,8	0,0
Importaciones	0,6	0,6	1,3		1,3	0,0
Consumo	306,7	317,1	303,9		303,9	0,0
Exportaciones	69,8	62,8	48,9		47,0	-1,9
Stocks finales	31,4	35,0	32,2	33,1	34,1	1,9
Stock/consumo	10,2%	11,0%	10,6%		11,2%	0,6%
<b>Mundo (Mt)</b>						
Stocks iniciales	307,4	292,8	306,3		305,7	-0,6
Producción	1.129,4	1.216,0	1.151,4		1.147,5	-3,8
EE.UU.	358,5	382,9	348,8		348,8	0
China	260,7	272,6	277,2		277,2	0
Brasil	87,0	116,0	125,0	125,1	125,0	0
Argentina	52,0	49,5	47,0	43,5	40,0	-7,0
Demanda	1.144,0	1.203,2	1.162,4		1.156,8	-5,6
China	285,0	291,0	297,0		297,0	0
UE	77,7	82,7	78,1		78,1	0,0
México	43,8	44,0	44,2		44,2	0
Stock finales	292,8	305,7	295,3	293,2	296,5	1,2
stock/consumo	25,6%	25,4%	25,4%		25,6%	-21,0%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del USDA y Bloomberg

\*Promedio de las proyecciones realizadas previo a la publicación del último informe WASDE

## Trigo: Balance de oferta y demanda

	2020/21	2021/22e	2022/23p prev.	Prom. Proy. Últ.*	2022/23p últ.	Var. MoM proy.
<b>Estados Unidos (Mt)</b>						
Stocks iniciales	28,0	23,0	19,0		19,0	0
Área cosechada (Mha)	14,9	15,0	14,4		14,4	0
Producción	49,8	44,8	44,9		44,9	0
Importaciones	2,7	2,6	3,3		3,3	0
Consumo	30,4	29,6	30,6		30,6	0,00
Exportaciones	27,1	21,8	21,1		21,1	0
Stocks finales	23,0	19,0	15,5	15,6	15,5	0,00
Stock/consumo	75,6%	64,2%	50,5%		50,5%	0
<b>Mundo (Mt)</b>						
Stocks iniciales	298,2	284,9	276,7		271,5	-5,25
Producción	774,4	779,2	783,8		788,9	5,14
UE	126,7	138,2	134,7		134,7	0
Rusia	85,4	75,2	92,0		92,0	0,00
Canadá	35,4	22,4	33,8		33,8	0
Australia	31,9	36,2	38,0		39,0	1,00
Argentina	17,6	22,2	12,5		12,9	0
Ucrania	25,4	33,0	21,0		21,0	0
Demanda	787,7	792,7	791,2		793,2	2,03
China	155,0	148,0	144,0		144,0	0
India	102,2	109,9	104,1		105,5	1
N. África	46,6	47,0	47,2		47,2	0
Stock finales	284,9	271,5	269,3	269,15	267,2	-2,14
Stock/consumo	36,2%	34,2%	34,0%		33,7%	-0,4%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del USDA y Bloomberg

\*Promedio de las proyecciones realizadas previo a la publicación del último informe WASDE

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.