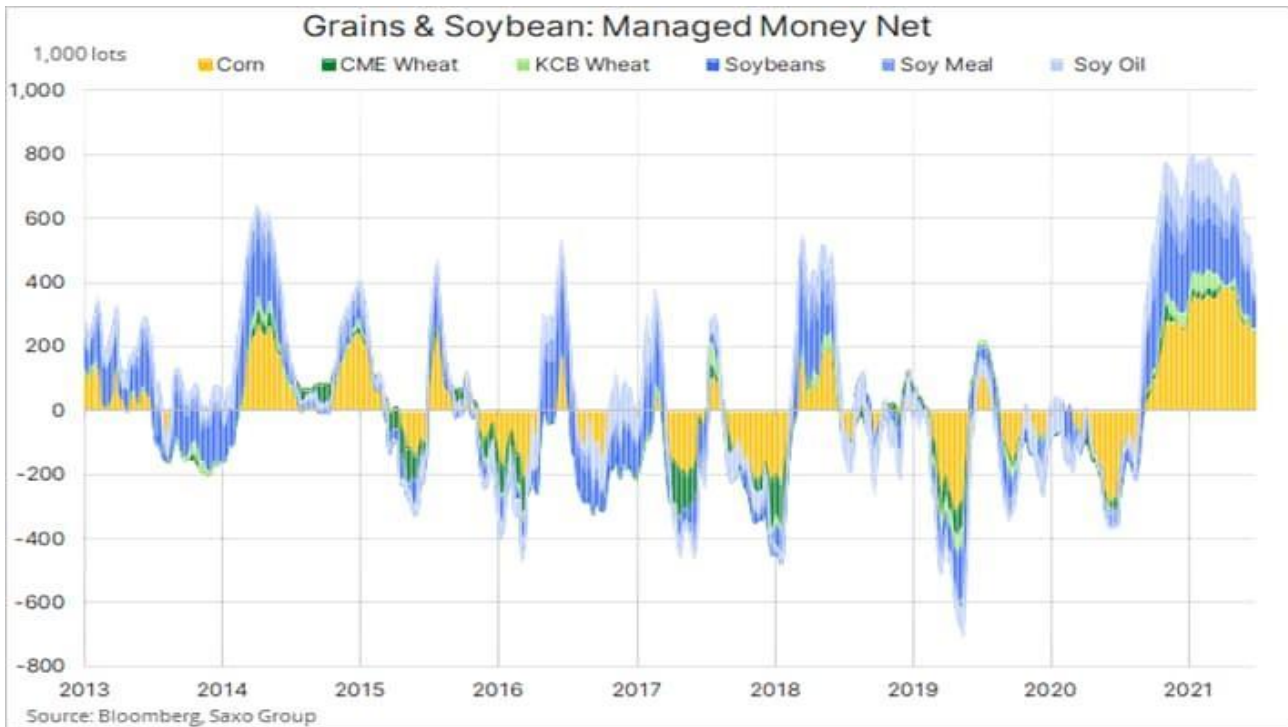


## Locos por el clima

Despejadas las dudas sobre el área de gruesa en Estados Unidos, ahora todo depende de la temperatura y humedad durante los períodos críticos de soja y maíz, aunque no habría que menospreciar la actitud de los chinos y el conflicto por los biocombustibles.

Todo es efímero, volátil, tenso. La realidad demuestra que el **informe trimestral de área de siembra y stocks al 1º de junio del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA)** oscureció las chances de reponer existencias de soja y maíz, ahora en el nivel más bajo desde al menos 2015. Superado ese trance, el **mercado ha pasado a obsesionarse con el clima**. Tanto es así que en el momento de redactar este informe los precios se derrumban porque se anuncian lluvias para el castigado noroeste del Corn Belt. Parece una sobreactuación, ¡pero marche preso!

De acá en más **temperatura y humedad asumen la conducción del proceso**, si bien las definiciones sobre **la demanda china y la suerte de los biocombustibles** se ubican apenas en un segundo plano. Los fondos, en tanto, han reducido su posición comprada.



### Sorpresa y media

Fueron semanas escuchando acerca del inevitable crecimiento del área de maíz 2021/22 en el informe de junio respecto de marzo pasado, “como mínimo 1 M ha”. También para la soja era seguro un incremento de superficie, y por ende el mercado venía restando a cuenta en los precios. Nada de eso sucedió.

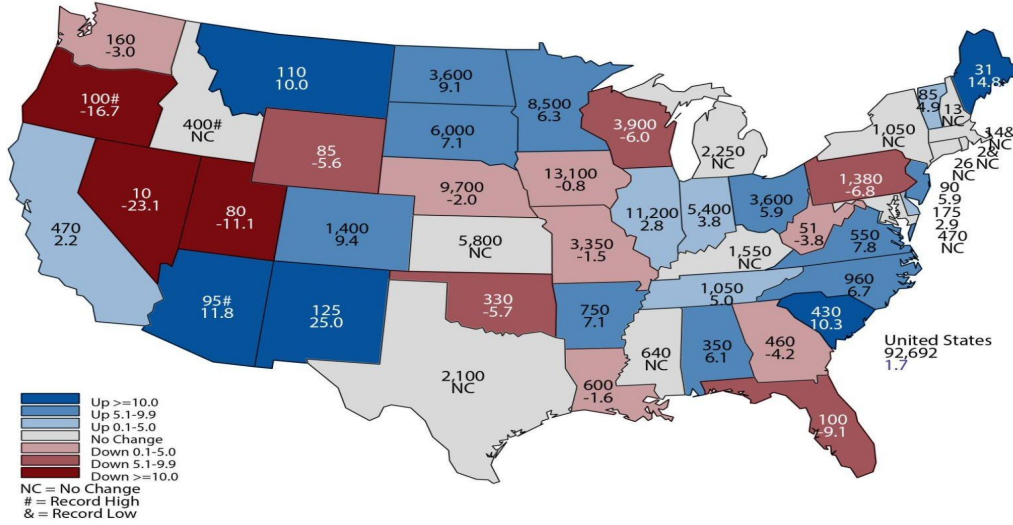
Al cabo **resultaron 37,08 M ha de maíz y 35,02 M ha de soja, frente a los 37,51 M ha y 35,58 M ha** respectivamente que esperaba en promedio el mercado. Los mapas muestran los cambios relativos en este sentido.



# 2021 Corn Planted Acreage



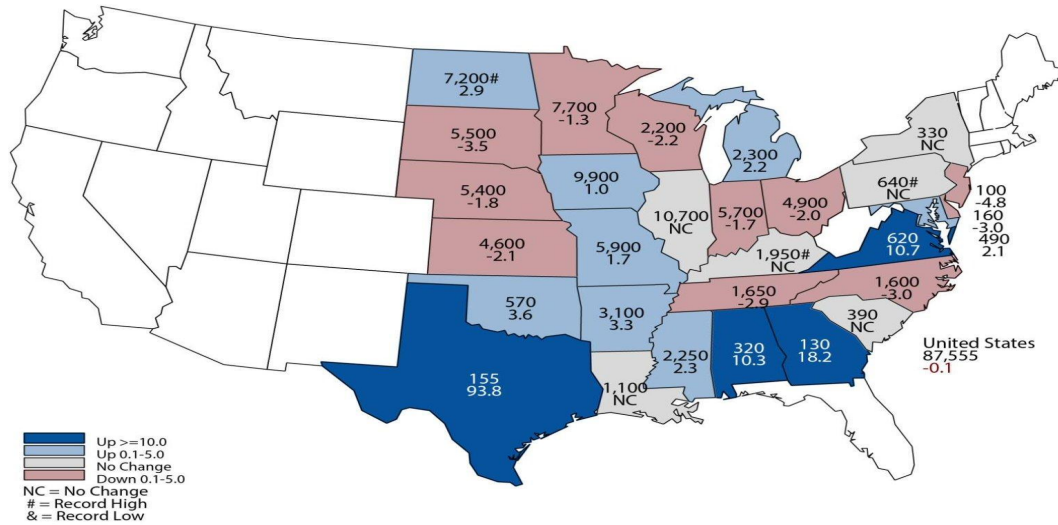
Thousand Acres and Percent Change from Previous Estimate





## 2021 Soybean Planted Acreage

Thousand Acres and Percent Change from Previous Estimate



United States Department of Agriculture  
National Agricultural Statistics Service

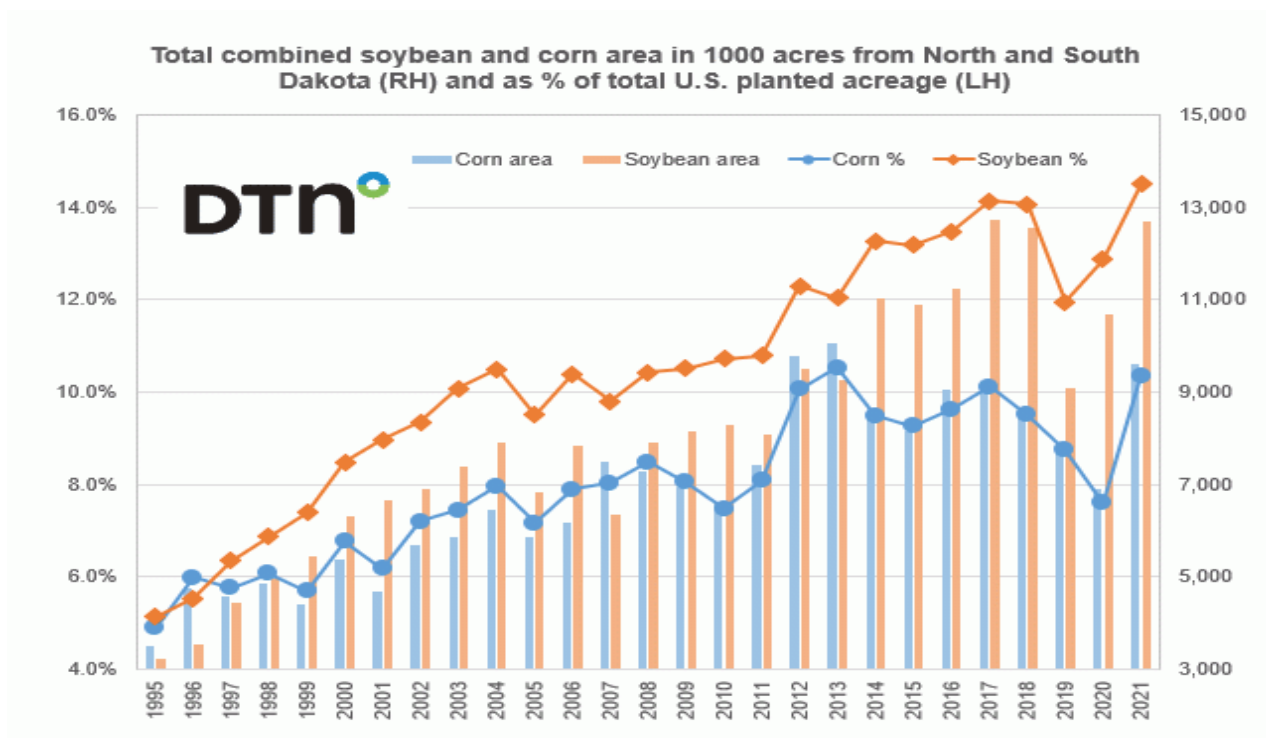
June 30, 2021

Los **stocks al 1º de junio**, que sirven para palpar con qué existencias puede terminar la campaña, también fueron menores a los que imaginaba el inversor. Hablamos de **20,86 M tn para soja y 104,44 M tn para maíz, versus 21,41 M tn y 105,26 M tn**, respectivamente, que calculaba el mercado en promedio. En relación al año pasado, hay una caída de existencias al 1º de junio del 45% para la oleaginosa y del 20% en el caso del cereal.

**Arlan Suderman**, economista jefe de **StoneX**, advierte que “ya **no hay margen de error**. En Estados Unidos tenemos un patrón meteorológico que se presenta demasiado húmedo en el este y por demás seco en el oeste; es una preocupación real para el mercado. Creo que ‘**Volatilidad**’ seguirá siendo el nombre del juego, con grandes oscilaciones de precios en ambas direcciones”.

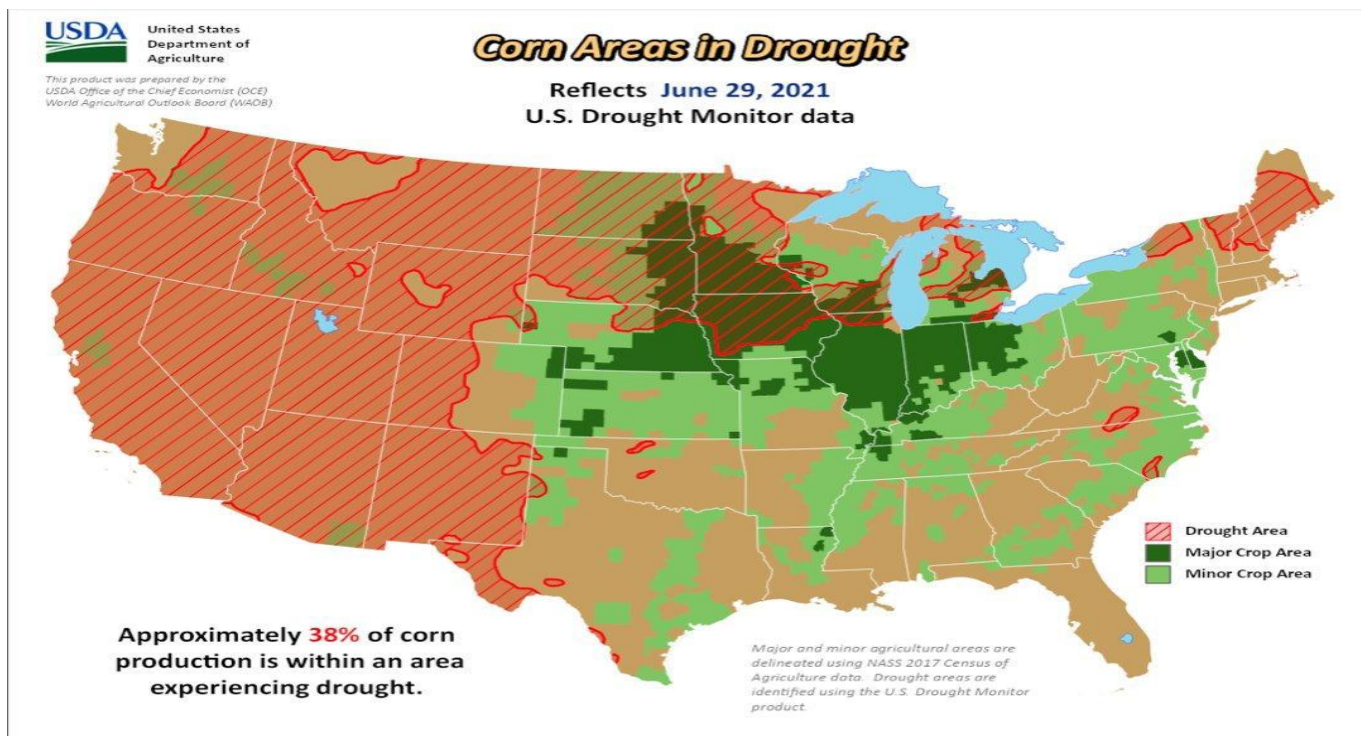
**Bryan Doherty**, de **Total Farm Marketing**, Wisconsin, entiende que el reporte realmente cambia las perspectivas del mercado del maíz. “Si se quitan unas 400 mil hectáreas de la expectativa de superficie que tenía el inversor y se usa un rendimiento promedio razonable, las existencias caen a 28 M tn; **eso es alcista**”. Doherty destaca que **la soja tiene un balance aun más apretado**. Si bien todavía hay tiempo para obtener un rendimiento promedio aceptable con las lluvias de agosto, **los precios deberían ser más altos para racionar la demanda**. “Los usuarios finales tendrán que volverse más agresivos para alinear sus necesidades”, asegura.

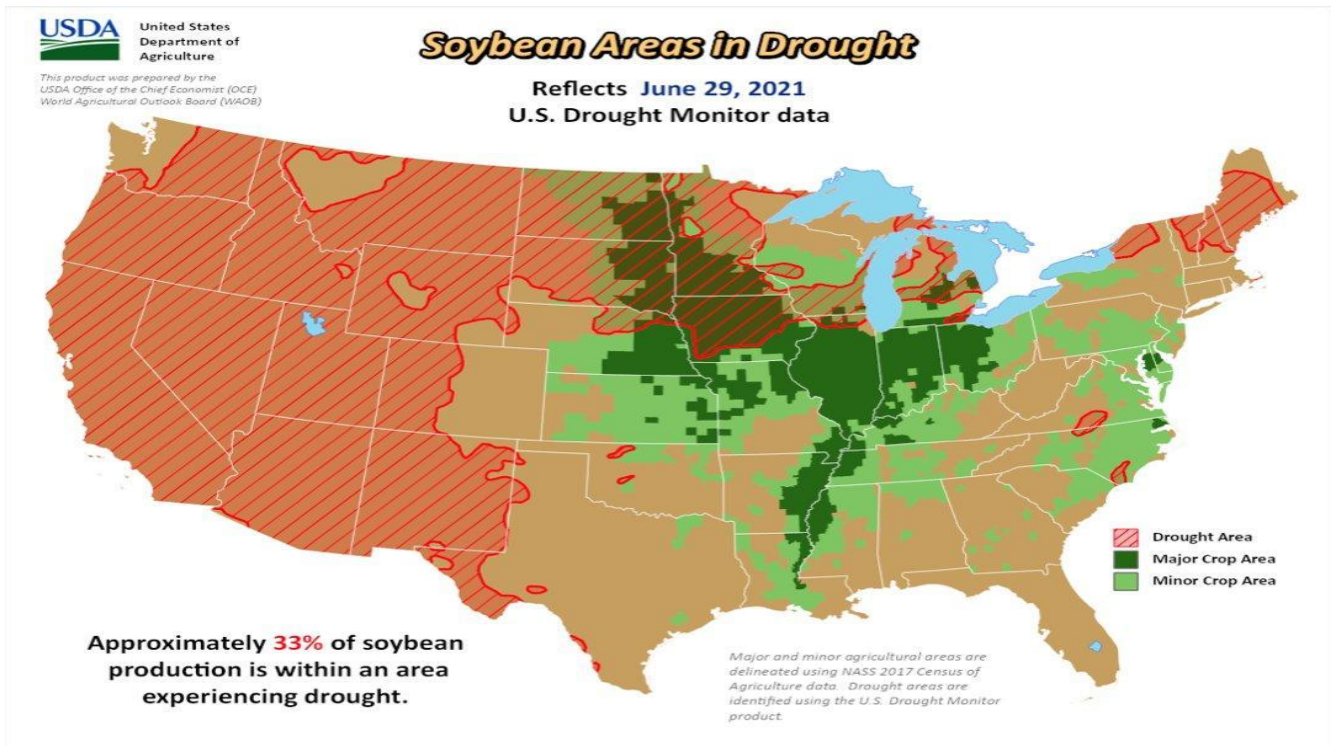
**Joel Karlin**, analista de **DTN**, pone de relieve un dato no menor del informe trimestral del USDA. “En cuanto al modesto aumento de área en maíz, lo interesante es que además **se registró en la parte del país donde las condiciones de cultivo son las peores, las Dakotas**”.



Las siembras en esta zona han aumentado notablemente a lo largo de los años, vinculadas con la aparición de variedades más cortas de maíz y soja y de mayor rendimiento.

También de DTN, **Dana Mantini**, refuerza la idea. Es interesante notar que **las Dakotas y Minnesota tienen casi el 20% de la producción nacional de maíz**. Hay presión para generar rendimientos tendenciales o incluso superiores solo para mantener los stocks en sus niveles ya muy ajustados, pero en las regiones mencionadas el clima no está colaborando.





"Con las existencias de maíz y soja de la cosecha vieja en niveles históricamente ajustados, y sin un salto importante en la superficie sembrada 2021/22, **los balances de la nueva cosecha no mejorarán demasiado, eso siempre y cuando el clima colabore**", alerta **Doug Bergman**, de **RCM Alternatives**.

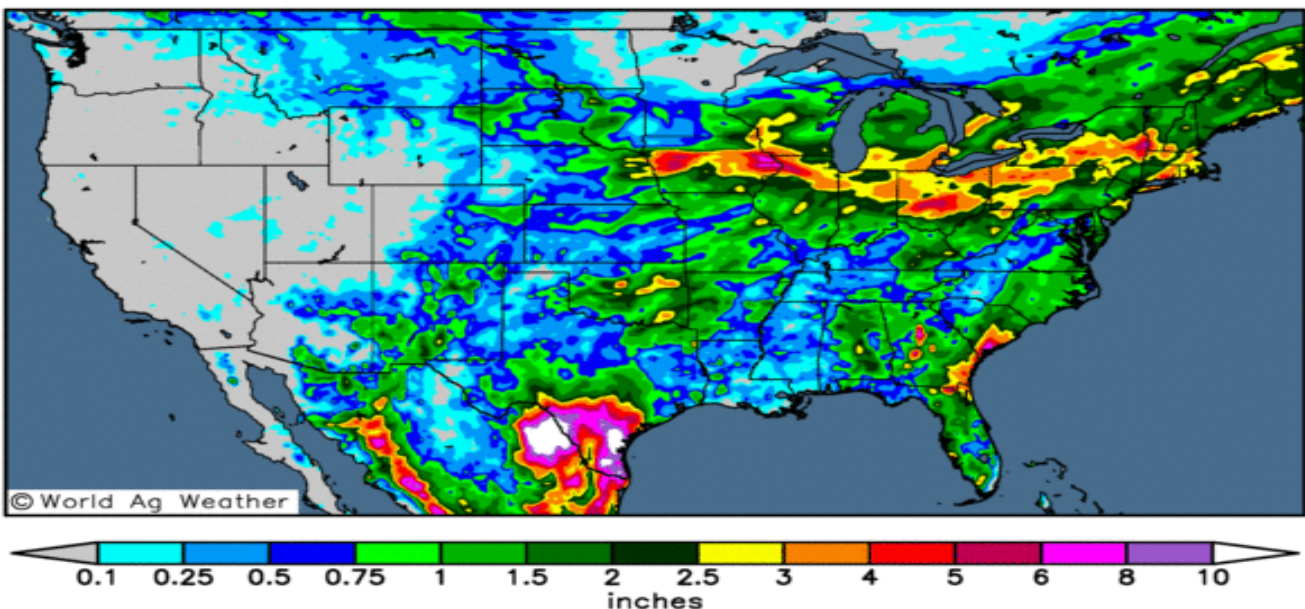
A su turno, el consultor **Alan Brugler** destaca otro detalle del informe trimestral del USDA. Las existencias de maíz fuera de la explotación agrícola son 10,9% más grandes que hace un año. Si los usuarios finales, como las plantas de etanol o los corrales de engorde, necesitan comprar maíz, **no hay mucho disponible hasta que la nueva cosecha llegue a los canales de distribución**. "Y si hubiera problemas de rendimientos en

2021/22, habrá batalla para adquirir las toneladas restantes de la cosecha vieja. Queda por ver si eso se suma a futuros más altos”.

Al volante

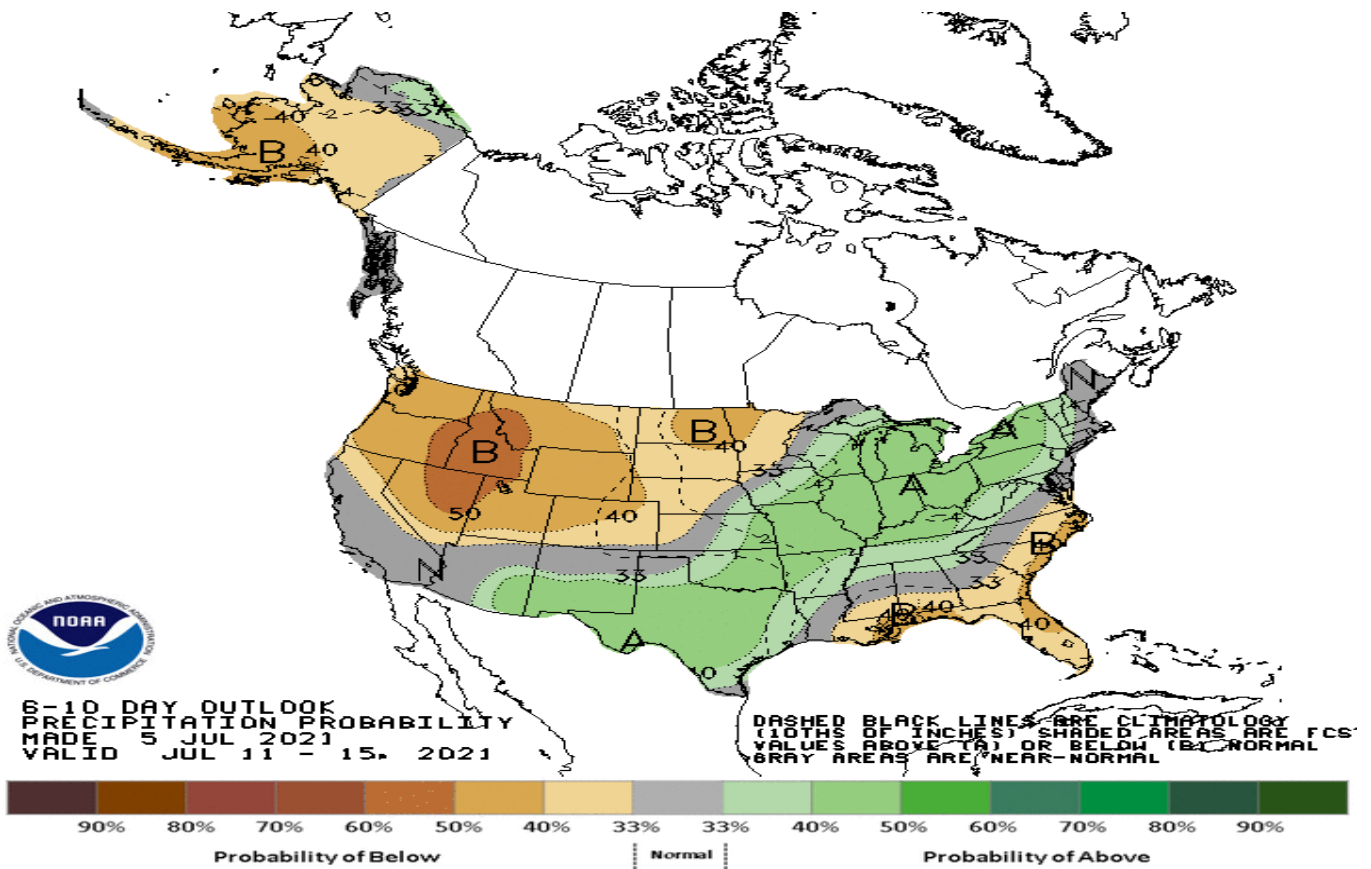
"Luego del informe del miércoles pasado, el **enfoque recaerá en el clima**", enfatiza Suderman. Y vaya si tiene razón. Los pronósticos indican **para esta semana lluvias** en casi todo el corazón productivo del país. “Serían oportunas, una ayuda sin dudas. La pregunta es si conforman un cambio en el patrón climático o son solo un paréntesis en medio de la seca. Mientras tanto, **le asegurarán nuevo oxígeno a los lotes por una semana o dos**”, define **Darren Frye**, un habitué del mercado de Chicago.

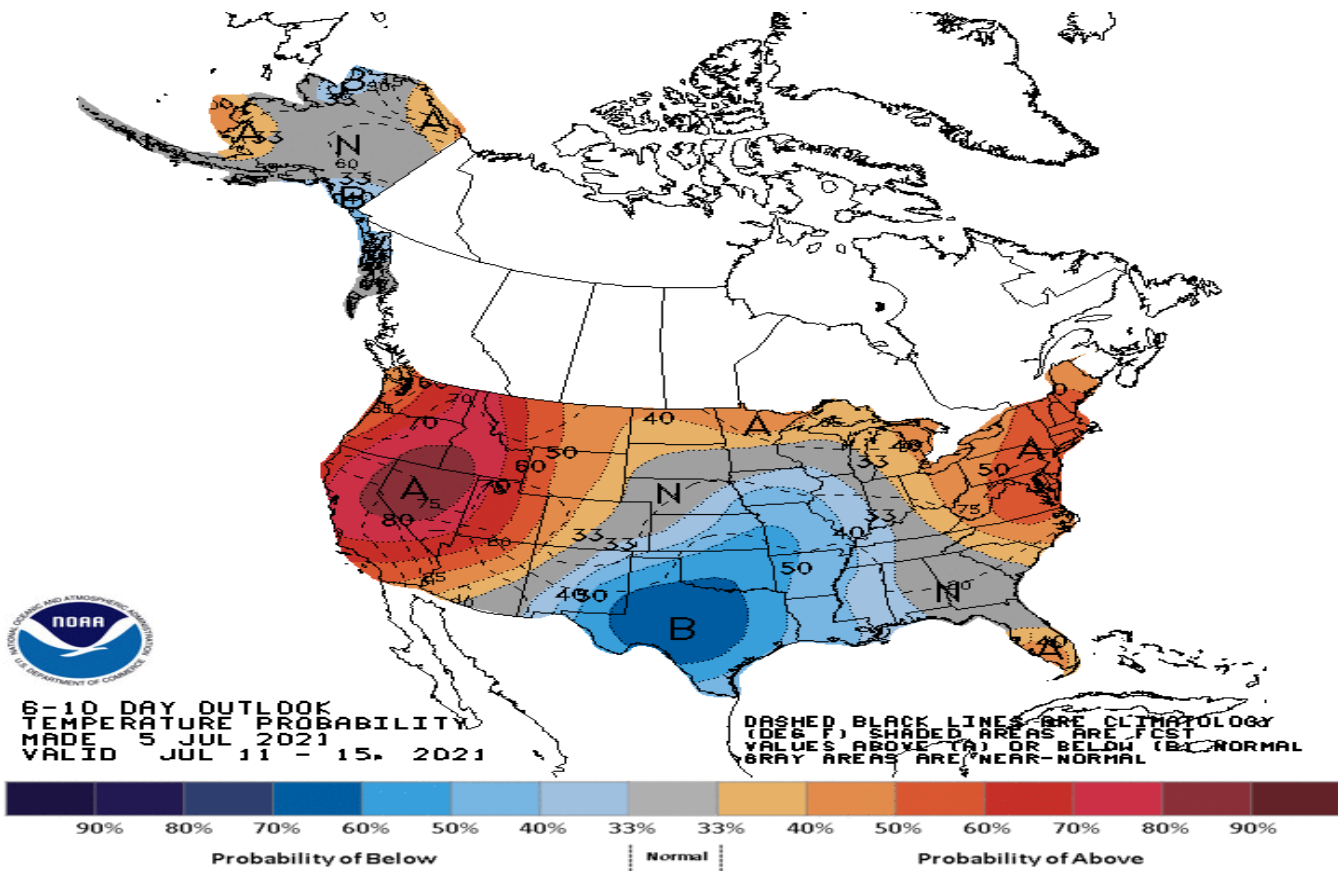
CMC High-Resolution Precipitation Forecast  
Days 1-7: 00UTC 7 Jul 2021 – 00UTC 14 Jul 2021  
Model Initialized 00UTC 6 Jul 2021





El punto es que a partir de la próxima semana volverían las deficiencias de precipitaciones y el calor intenso, especialmente en el noroeste del Corn Belt. Pero esta es una batalla que se define día tras día con cada corrimiento de los modelos. Y el mercado privilegia el corto plazo.





**¿Cómo están los lotes?** El martes tras la rueda el USDA indicó que la condición de cultivo del **maíz se mantuvo estable** en un 64% bueno-excelente (7 puntos por debajo del año pasado), en tanto la de **soja cae** a 59% bueno-excelente, 12 puntos menos que en junio de 2020. Por este lado, nada que anuncie un mayor potencial de rendimiento.

**En contra**

Las **turbulencias en torno de los biocombustibles** conforman el gran contrapeso del momento, que está afectando sobre todo los precios del maíz. El conflicto surge de las **obligaciones del Estándar de**

**Combustibles Renovables (RFS)**, por el cual las refinerías deben mezclar biocombustibles en cierta proporción con su combustible cada año, o comprar créditos negociables, conocidos como RIN, de aquellos que sí lo hacen.

Hace algo más de una semana, **la Corte Suprema de Estados Unidos indicó que la Agencia de Protección Ambiental (EPA) está plenamente facultada para autorizar extensiones a las exenciones** solicitadas por pequeñas refinerías de petróleo, con lo cual le pasó la pelota a la Administración Biden.

El último viernes dejó otra decepción para la industria de los biocombustibles. Ahora **un tribunal federal de apelaciones anuló una regla implementada por Donald Trump que permitía la venta de una mezcla de combustible de etanol al quince por ciento (E15) todo el año**. La **Asociación de Combustibles Renovables, Growth Energy** y la **Asociación Nacional de Productores de Maíz** pusieron otra vez el grito en el cielo. “Si el E15 saliera de los mercados en que se ha estado comercializando, las ventas del biocombustible en verano se reducirían en un 90%”.

**Biden está siendo tironeado.** La industria de la refinación y sus representantes presionan con fuerza para que se les reduzca el costo de cumplir con este programa. En la otra vereda, aquellos vinculados a la industria del biocombustible y la producción de granos piden que no se otorgue una sola excepción más y se haga cumplir la ley.

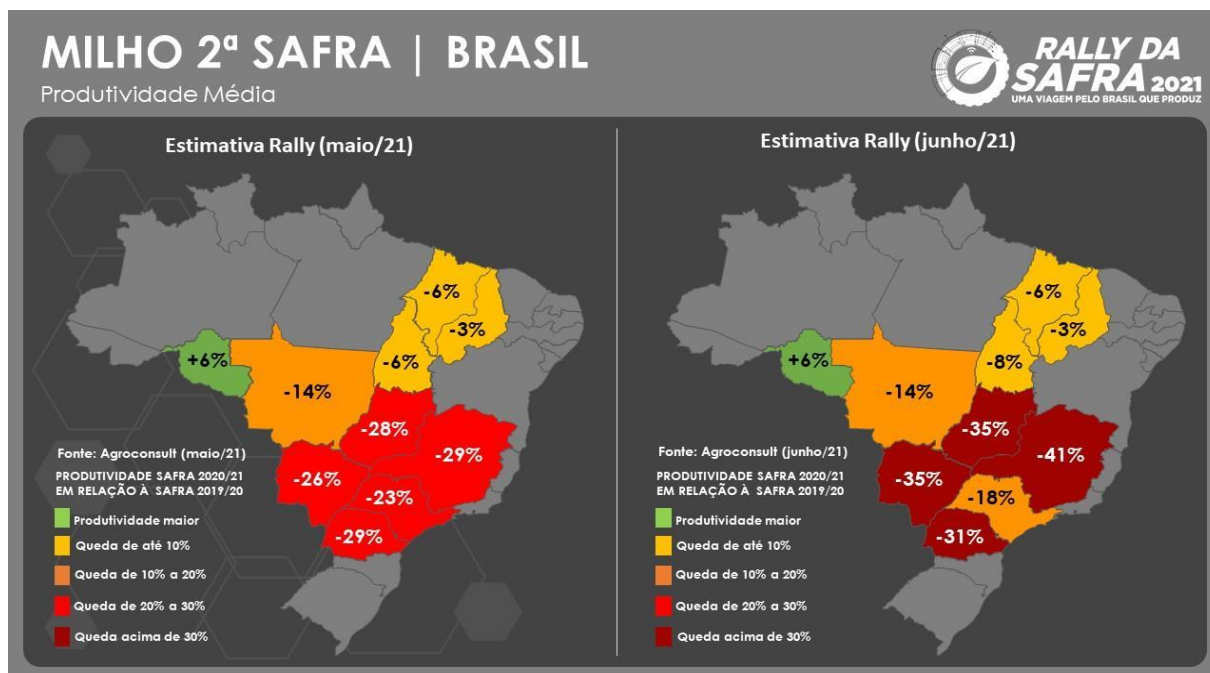
No está claro cómo la decisión de la Corte Suprema influirá en la EPA, ya que considera 50 solicitudes de exención de pequeñas refinerías pendientes para los años de cumplimiento de 2019 y 2020. La EPA también debe proponer mandatos de volumen para 2021 y 2022. Por ahora, reina el silencio en la Casa Blanca.

### Más castigo

Nueva vuelta de tuerca para la **safrinha brasileña**, que después de la siembra tardía y la seca toleró **dos días de intensas heladas en el sur y centro-sur del país**. StoneX ya recortó la producción total del país a 87,93 millones de toneladas de maíz, un número que podría seguir adelgazándose. AgRural habla de 85.3 M tn. Y hay que recordar que la estimación del USDA quedó en 102 M tn.

Para colmo, en el vecino **Paraguay**, que ha estado exportando maíz a Brasil para compensar su escasez de cereal, las heladas fueron igualmente duras.

**Paulo Molinari**, analista de **Safras & Mercado**, entiende que es demasiado pronto para saber qué tan grandes podrían ser los daños. "Algunos campos enfrentan la perspectiva de perder el 100%", reconoció. Previamente a estas heladas, la consultora había fijado la producción de la safrinha en 61,6 millones de toneladas, **22,4 millones de toneladas menos que la proyección inicial**. El mapa del **Rally da Safra** muestra las zonas más perjudicadas.

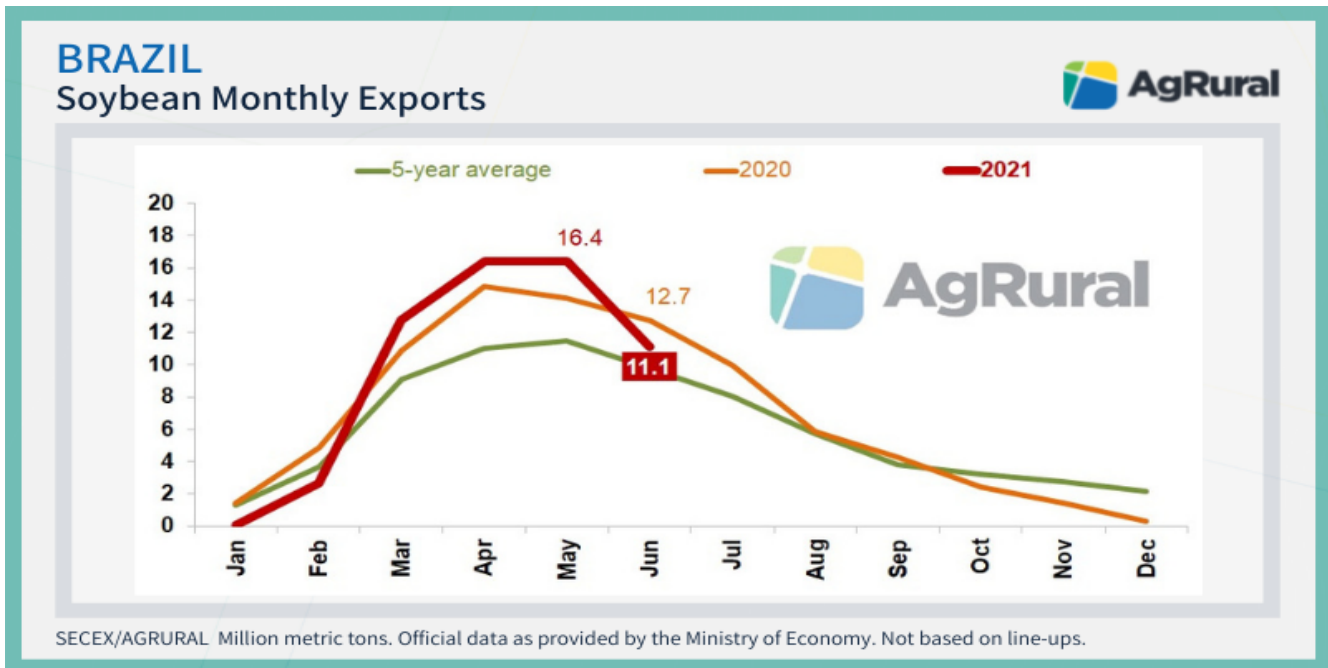


Brasil normalmente exporta la mayor parte de su maíz a partir de mediados de año, después de que se recolecta la safrinha. Unas 39 embarcaciones están alineadas para cargar maíz en los puertos brasileños este mes, frente a las 85 del mismo período hace un año, según Cargonave. **Se cree que el socio del Mercosur pasaría de 33 M tn exportadas en 2020 a no más de 20 M tn este año.**

Va a ser un segundo semestre difícil para Brasil, teniendo en cuenta su demanda doméstica. "Se han desarticulado muchos contratos de exportación, y la gente redirigió las ventas al mercado interno", dice **Frederico Humberg**, director ejecutivo de la firma comercial **AgriBrasil**. Se comenta que los compradores nacionales están pagando más que los externos.

Con respecto a la **soja**, los datos de envíos de Cargonave muestran 116 embarcaciones que se cargarán con la oleaginosa durante el mes, frente a las 130 del año pasado. Después de meses de grandes envíos, **las**

exportaciones de soja de Brasil cayeron un 12,7% en junio en comparación con el mismo período del año pasado.



**Un mar de dudas**

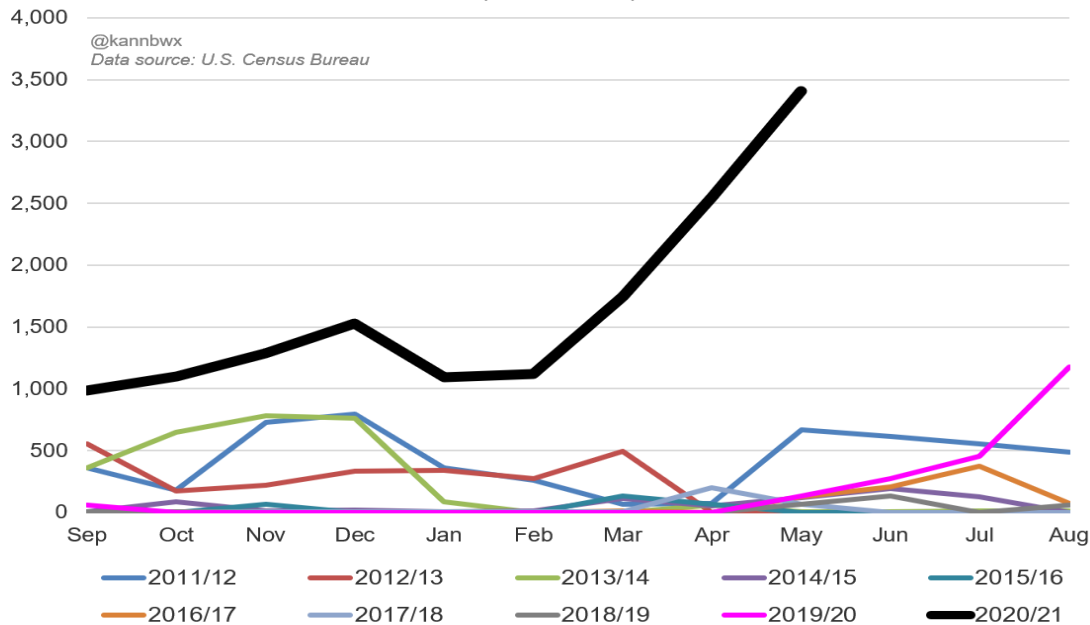
El **deterioro en los precios del cerdo en China** alimenta las preocupaciones sobre el futuro de las importaciones de maíz del gigante asiático.



La oficina del **USDA en Beijing** habla ahora de **20 M tn, 6 menos de lo que calcula la sede del organismo en Washington**. Para colmo la semana pasada dejó como saldo una cancelación de ventas de 75.000 toneladas de maíz estadounidense por parte de los asiáticos. Las compras chinas han sido el gran motor de las exportaciones de EE.UU. durante la campaña que está terminando, pero últimamente se han quietado.

### U.S. Corn Exports to China

(1,000 tonnes)



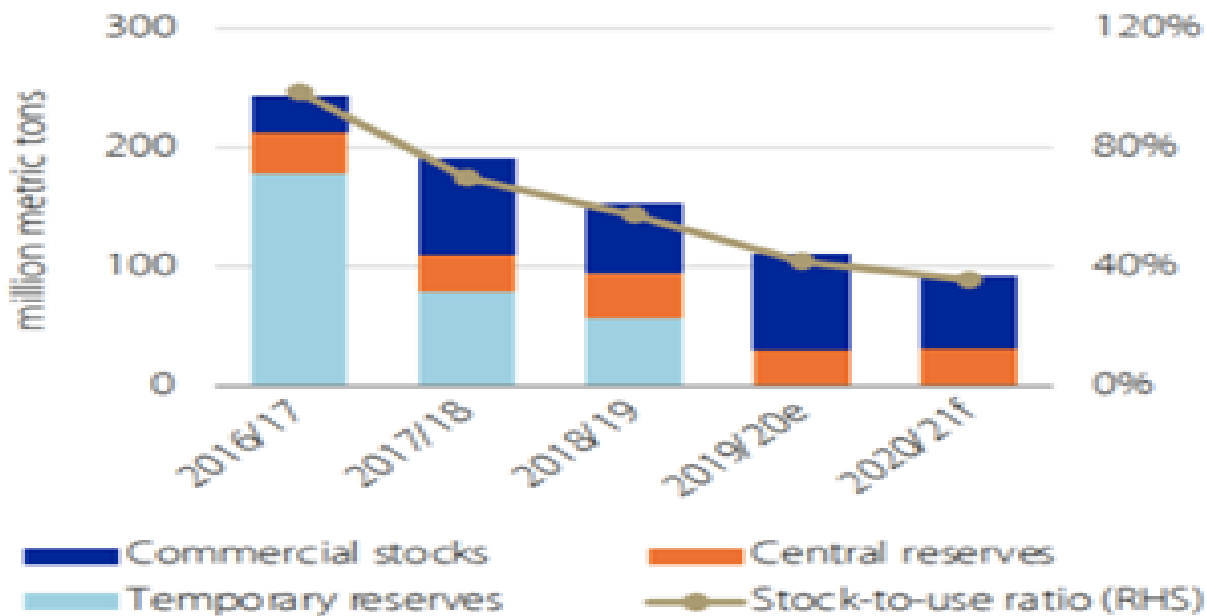
Los técnicos del USDA apostados en Beijing dicen ahora que **la demanda disminuiría** a medida que el maíz importado durante 2020/21 termine de ingresar a los canales comerciales, la acumulación de existencias se modere y la expansión del área de maíz nacional resulte en una mayor producción. Además, **se ha reducido la diferencia de precios** a medida que estos aumentan en Estados Unidos, junto con los fletes".

La **producción de maíz de China** rondaría 272.0 M tn en 2021/22, un aumento de 11.3 M tn o 4.3% por encima de la campaña previa, en el supuesto de rendimientos normales. El punto es que **las inundaciones y el calor extremo ponen en duda esta posibilidad**. Menos problemáticas, el USDA en Beijing estima que **las importaciones de soja del gigante asiático alcanzarán 102 M tn** en 2021/22 por sobre los 100 M tn de esta campaña.



**Stefan Vogel**, estratega global de granos y semillas oleaginosas en **Rabobank**, advierte que la relación entre existencias y uso de maíz en China cayó drásticamente en tan solo cinco años a un 36%, ya que Beijing redujo sus reservas temporales.

*China's corn stock-to-use ratio fell in five years from 99% to 36% as temporary reserve diminished*



Source: China Grain and Oils Information Center, Rabobank 2020

“Dado que la producción de granos de China es difícil de escalar rápidamente, **se esperan grandes importaciones de granos forrajeros, así como un aumento continuo de las importaciones de soja**, en los

**próximos años**", dice Vogel, contraponiéndose a la visión del USDA en Beijing.

### **Palabra de analista**

**Todd Hultman** subraya que los datos del último trimestral del USDA sitúan la **relación stocks/consumo del maíz en torno al 7%**. "Por debajo de eso, deberíamos tener un mercado fuertemente alcista. Estamos sentados al borde de esta realidad".

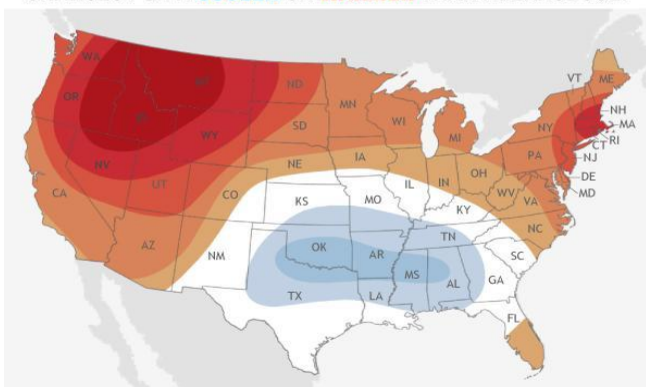
Las condiciones de sequía son especialmente desafiantes en el noroeste del Corn Belt, y aunque es más regional que la seca de 2012, aún puede tener un impacto en la producción nacional. Por ejemplo, las **Dakotas representaron el 10% de la producción de soja del año pasado**. "No podemos ceder esos 12,24 M tn, y pensar que eso no tendrá un impacto significativo en los precios", indica Hultman. Con el área que ha indicado el USDA, el analista cree que **será difícil que la producción cubra la demanda**. "Todavía lo veo como un mercado alcista impulsado por los compradores, y parece tener resto. Debido a que las necesidades de China son tan grandes tanto para el maíz como para la soja, **será muy difícil para EE.UU. reconstruir los excedentes en el corto plazo**, especialmente si la sequía reduce la producción", señala el analista, que considera que **en el caso de soja los precios probablemente se mantendrán por encima de los u\$s 440**, incluso si llegan lluvias oportunas en agosto. "Pero, si la producción se queda corta, nada evitará que los valores se recalienten".

**Shawn Hackett** pasó por la Televisión Pública de Iowa y aportó al debate. "**Lo que sigue tiene que ver más que nada con el maíz**. La siembra ultrarrápida hará que **un muy alto porcentaje de los lotes polinicen entre el 15 de julio y el 1º de agosto de este año**. El clima en ese periodo será definitorio".

Si el pronóstico seco y caluroso de mediados de julio se mueve más hacia el centro del país -Hackett cree que eso es lo que va a suceder-, es difícil imaginar que se haya puesto precio a todo. Los cálculos dicen que no se proyecta una mala cosecha, pero en un año con un margen de error tan pequeño, la perspectiva cambia. “Además, junio ha tenido **temperaturas por encima de lo normal** en el cinturón maicero. **Si se repite en julio no será sencillo alcanzar la línea de tendencia en rindes**. Lo único que hace la humedad es modular la intensidad del fenómeno”. Los primeros pronósticos para el mes no son tranquilizadores.

## JULY TEMPERATURE AND PRECIPITATION OUTLOOK

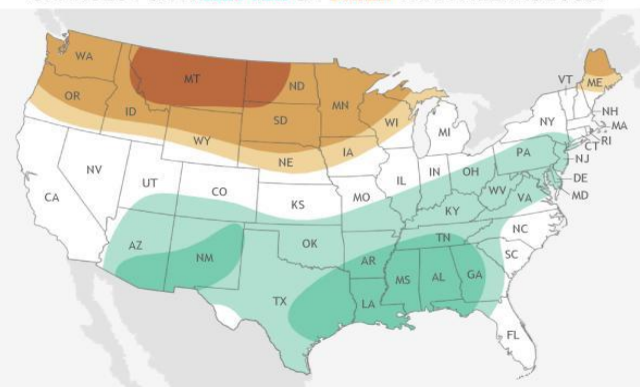
CHANCES FOR A **COOLER** OR **WARMER** THAN AVERAGE JULY



Temperature Outlook for July 2021  
Issued 30 Jun 2021

Probability (percent chance)  
cooler than normal equal chances warmer than normal  
80 70 60 50 40 33 33 40 50 60 70 80

CHANCES FOR A **WETTER** OR **DRIER** THAN AVERAGE JULY



Precipitation Outlook for July 2021  
Issued 30 Jun 2021

Probability (percent chance)  
drier than normal equal chances wetter than normal  
80 70 60 50 40 33 33 40 50 60 70 80

En soja es lo mismo, no hay margen de error. “**Estoy más preocupado por la demanda de soja que por la de maíz**, porque Brasil perdió mucha producción del cereal pero marcó un nuevo récord para la oleaginosa. También me inquieta la caída de precios del cerdo en China; queda la sensación de que han comprado soja en exceso durante un tiempo y

pueden estar llevando menos poroto ahora desde EE.UU. Podría ser un problema si vamos a un nuevo record de siembra en Sudamérica. Mientras tanto, **gestionar los mercados meteorológicos es extremadamente difícil para el productor**. Te despiertas un día y el grano ha bajado 10 dólares”.

**Jerry Gulke**, presidente del **Gulke Group**, da en el clavo. “Nos guste o no **el informe trimestral del USDA, tenemos que lidiar con él; no cambiará hasta enero del próximo año**. Ahora todo depende del clima; no podrán tolerarse caídas importantes de rendimientos”.

Gulke ha pasado la última semana viajando por Illinois, Wisconsin, Minnesota y Dakota del Norte. “La soja en Dakota del Norte es probablemente lo peor que he visto en mi vida. Hay lugares donde simplemente no germinó. El panorama en general es realmente desalentador”.



**Stefan Vogel**, de **Rabobank**, es optimista. “A nivel mundial, el maíz se encuentra en su cuarto año de déficit y no se repondrá mucho en 2021. El 35% de la superficie en EE. UU. tiene algún nivel de sequía. Si **sumamos el riesgo de producción, la demanda difícil de racionar y el interés de fondos en estos productos básicos, podemos esperar precios elevados y volátiles hasta bien entrado 2022**. Es más, si las cosechas decepcionaran en 2021, es probable que los precios se disparen a máximos históricos y se mantengan elevados durante tres o cuatro años. El tiempo dirá”.

Desde **Farm Futures**, **Jim McCormick** entiende que todas las miradas recaen ahora sobre **el rendimiento nacional de este año**.

“El USDA actualmente proyecta una **demanda de maíz en 375 M tn; creemos que es demasiado bajo**. La pregunta es, ¿qué tipo de rendimiento necesitamos lograr para satisfacer esta demanda? Con los datos de superficie y el rendimiento que maneja el USDA (11.273 kg/ha), la producción nacional bordearía los 385.21 M tn y agregaría 10.18 M tn a las existencias finales. Pero **el rendimiento mencionado parece poco probable**. Usando el récord nacional (11.080 kg/ha) se agregarían solo 3.98 M tn a las existencias finales. Ahora bien, **un rendimiento de 10.927 kg/ha reduciría las existencias finales en 1.6 M tn, situándolas en 26.39 M tn**.

El punto es que además creemos que el dato de demanda es 7.62 M tn más bajo de lo que calculamos. Si estamos en lo cierto, **se necesitarán 11.197 kg/ha para satisfacer nuestra demanda proyectada**; de lo contrario, el mercado tendrá que moverse hacia arriba para racionar la demanda. Dicho esto, no creemos que el USDA se acerque a nuestro número de demanda hasta principios del invierno o posiblemente la primavera”.



## REPORTE SEMANAL

Con la soja sucede algo similar. Si en vez de los 3.414 kg/ha y una producción de 119.82 M tn como la que maneja el USDA tuviésemos **un rinde de 3.380 kg/ha, estarían faltando 1.6 M tn para cubrir la demanda, calculada en 120.22 M tn**. Un rendimiento de 3.345 kg/ha llevaría las existencias finales a tan solo 1.87 M tn, o una relación stocks/consumo del 1.6%. La línea es claramente muy delgada.