

Elanco

VetConecta

conectar para crecer

**Materias primas
la situación del
mercado**

**La guerra en Ucrania
se prolonga más de lo
previsto, retrasando
las posibilidades de
mejora de precios en
todos los mercados**

24 de ABRIL de 2022



Álvaro Sánchez

Director de Eurotrade Agrícola



@alvaroeurotrade

EM-ES-21-0153

Inicialmente se esperaba que la invasión rusa en Ucrania se desarrollara con cierta rapidez y el conflicto no durase mucho más de un mes. Se iniciaron conversaciones entre ambos países una vez pasó dicho período, pero lejos de encontrar puntos de acuerdo se han recrudecido las hostilidades y comienza a coger fuerza la opinión de que podemos estar ante un proceso largo que puede llegar incluso a final de año, según opinan los expertos bélicos más pesimistas.

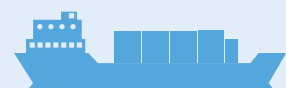


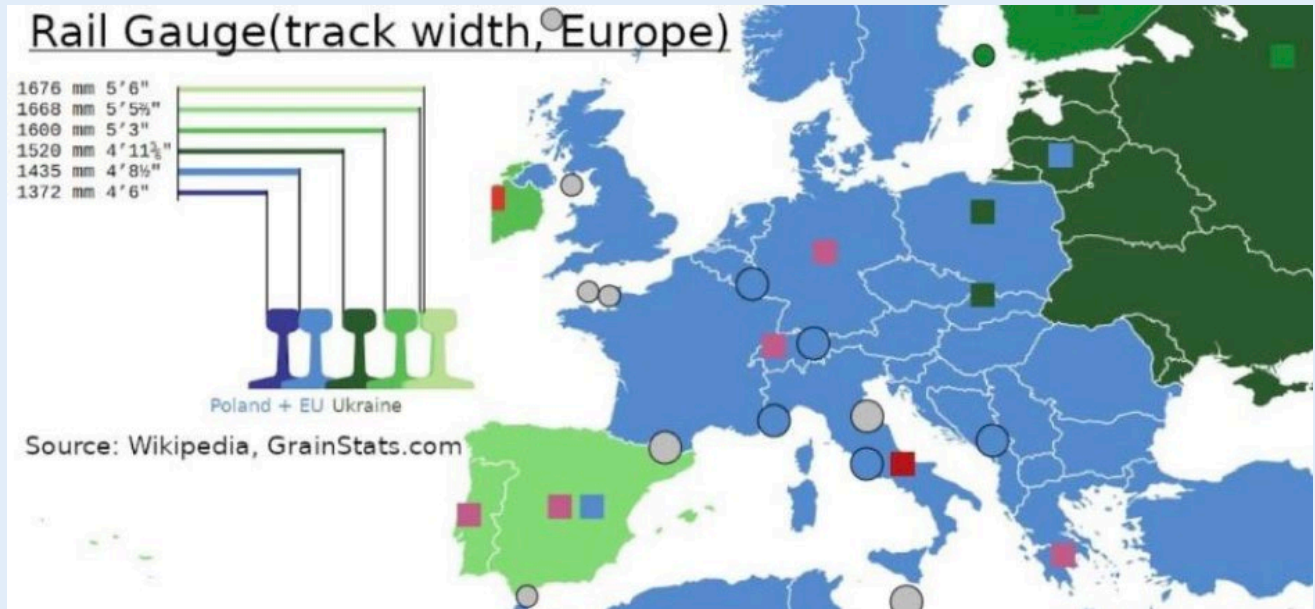
Esto mantiene una muy fuerte prima de riesgo incluida en los precios de materias primas, y no solo de las que Ucrania exporta sino, en mayor o menor medida, de todas las energéticas y alimenticias a nivel mundial.



La estrategia rusa de tomar las provincias del este y sur de Ucrania afecta directamente a los productos y al comercio de este país. Esto genera una duda importante de cara a la próxima campaña adicional a la siembra de superficie que se pueda realizar:

¿Cómo podremos exportar sin acceso a los puertos del Mar Negro? Los camiones no son económicos, el ferrocarril es una opción, pero existe una limitación con los anchos de vía (tienen una diferencia de 8,5 cm con respecto a las vías europeas).

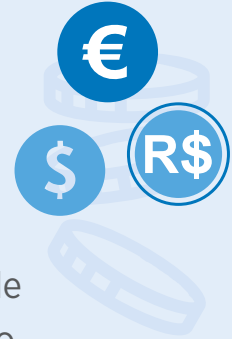




Mapa 1. *Diferentes anchos de vías en Europa.*

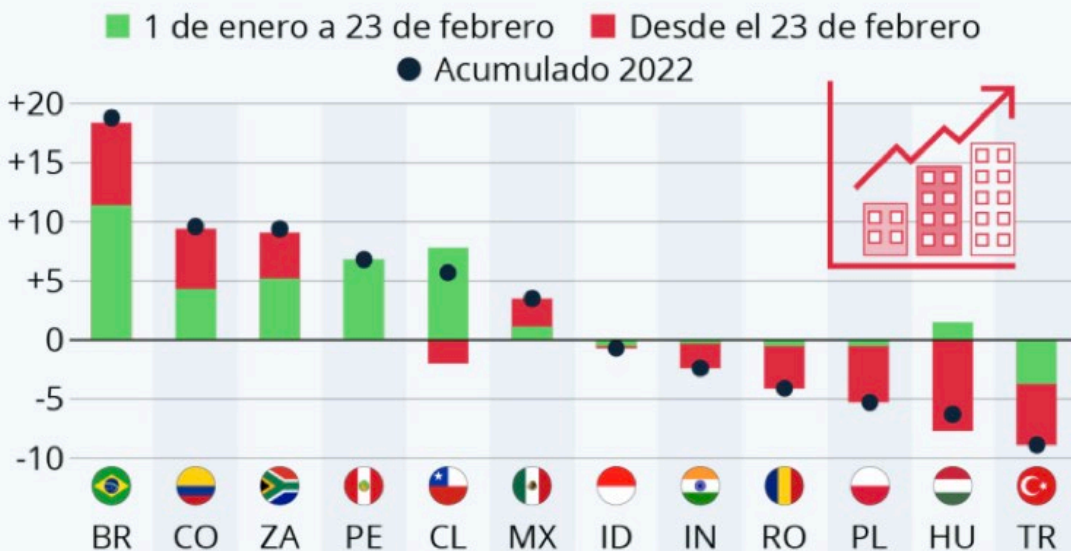


Globalmente afecta de forma significativa a las monedas de los distintos países, por posición geográfica pero también por afinidad política al gobierno de Putin. De esa forma vemos un dólar muy fortalecido frente al euro, y también se encuentran favorecidas varias monedas de países de Latinoamérica como Brasil, Colombia, Perú y México.



El impacto de la guerra en las monedas emergentes

Variación del valor de las monedas de algunos países emergentes frente al dólar desde enero de 2022 (en %)



Según el "Global Financial Stability Report" publicado por el FMI el 19 de abril de 2022.
Fuentes: Bloomberg, JPMorgan Chase, FMI



statista

EUR/USD - Euro US Dollar ▼ 1.0794 -0.0042 (-0.39%)

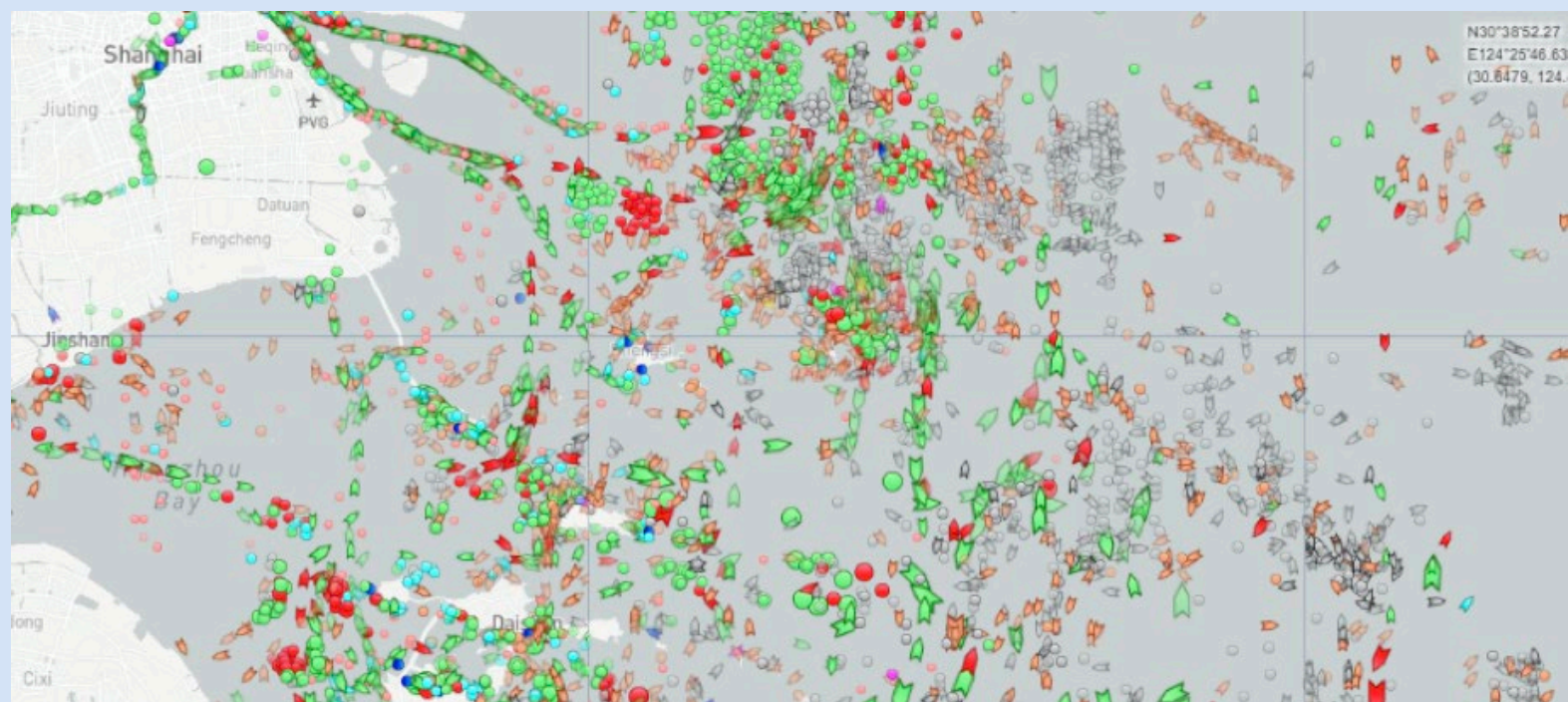


Gráfica 1. Cambio semanal Eur/Usd.

Las restricciones en China por el impacto de la actual ola de COVID, ponen de nuevo en jaque al comercio mundial, pudiendo ser peor que el bloqueo tras el atasco del canal de Suez.

La alcaldía de Shanghai endurecerá las medidas, además el nivel de contagios provoca atasco en el puerto y amenaza con nuevos cuellos de botella en el comercio mundial, provocando un efecto dominó en precios, disponibilidad de productos y componentes.





Mapa 2. Tráfico marítimo en puerto de Shanghai 24/04/22.

Los gobiernos de otros países van a ir tomando medidas proteccionistas para evitar que se disparen los precios de sus productos básicos. Por ejemplo, Indonesia (primer productor mundial de aceite de palma) ha comunicado esta semana que prohibirá temporalmente las exportaciones del producto, lo cual ha vuelto a provocar un rebote importante en los precios de los aceites vegetales en el mercado internacional.



Which Countries Produce The Most Palm Oil?

Amount of palm oil produced in selected countries in 2019 (in million metric tons)



Source: United States Department of Agriculture



Forbes **statista**

Gráfica 2. Principales países exportadores de Aceite de Palma.



Economía en Europa



Los economistas de Deutsche Bank han publicado un nuevo informe de previsiones sobre economía y banca central en el que estiman que **el Banco Central Europeo empezará a moverse a partir de septiembre con gran velocidad para intentar taponar una inflación que está descontrolada y amenaza con desanclar las perspectivas de precios a largo plazo,** una de las peores pesadillas de la banca central.



Esperan que el BCE suba entre 250 y 300 puntos básicos entre septiembre 2022 y diciembre 2023, dejando la tasa de depósito entre el 2 y 2,5 %.

De cumplirse, los tipos de interés alcanzarían máximos no vistos desde la crisis de 2008. El objetivo es controlar la inflación que nos puede llevar a una recesión más profunda con mayor aumento del desempleo.

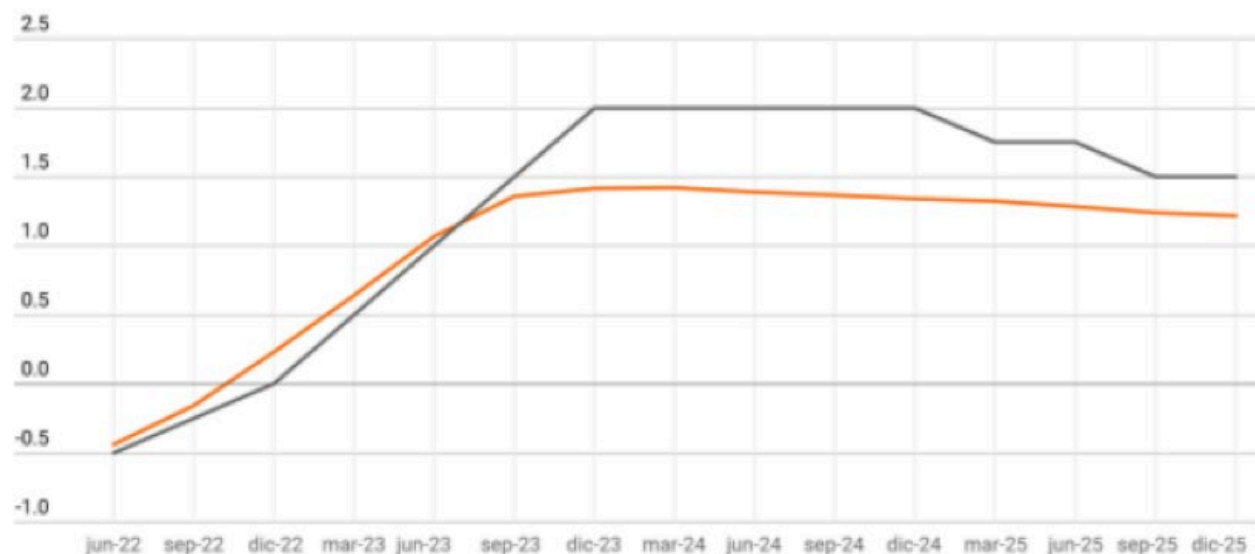


Deutsche Bank prevé una subida de hasta 300 puntos básicos de la tasa de depósito

Tasa de depósito del BCE.

■ Expectativas de mercado

■ Expectativas de Deutsche Bank



Fuente: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

elEconomista.es

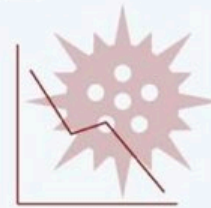
Deutsche Bank ve al BCE subiendo los tipos en 250 puntos básicos hasta 2023



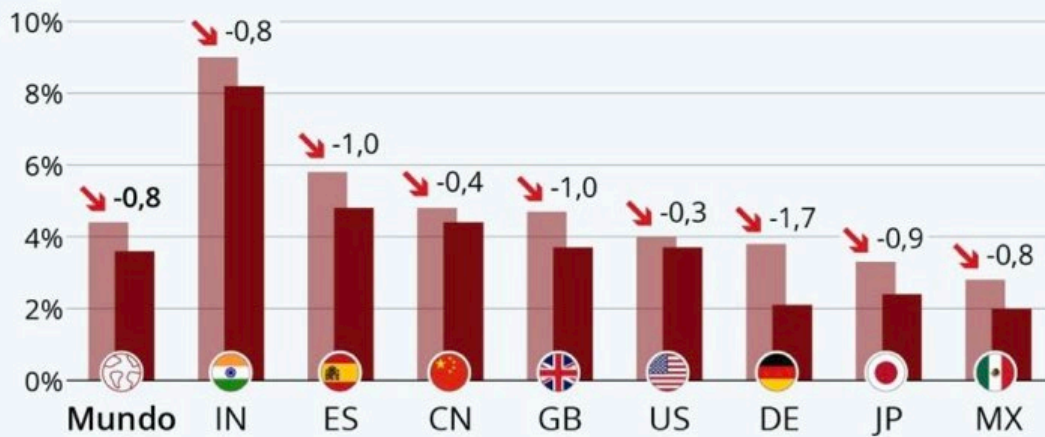
En paralelo, el fondo monetario internacional (FMI) vuelve a rebajar las previsiones de crecimiento para 2022 para la mayoría de las economías mundiales.

El FMI rebaja sus previsiones de crecimiento para 2022

Previsión de crecimiento del PIB real en países seleccionados en 2022



- Proyecciones de enero de 2022
- Proyecciones de abril de 2022
- ↘ Variación (en p. p.)



Fuente: FMI



statista

Principales granos mundiales



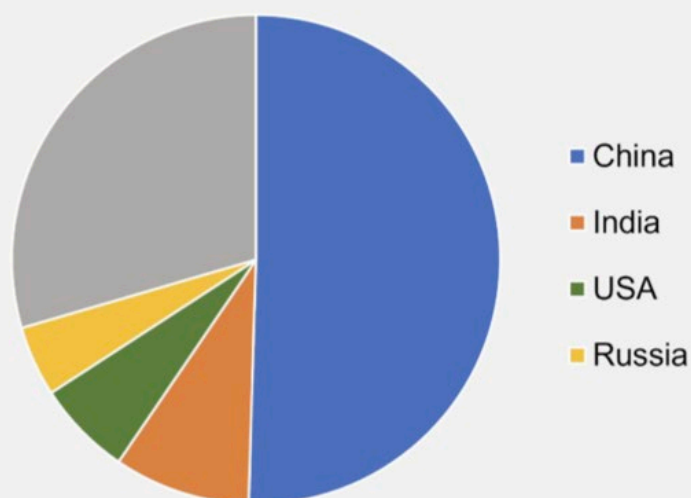
Trigo



Terminaremos la presente campaña con un stock de seguridad más bajo que los últimos años en los principales países exportadores, salvo Ucrania por la situación de imposibilidad de exportar por cuestiones bélicas.

Otra particularidad importante es que **China acapara la mitad de los stocks globales de trigo**, como con otros productos, de acuerdo con la política que lleva a cabo el gobierno chino de mantener un stock elevado de alimentos desde la crisis de 2007.

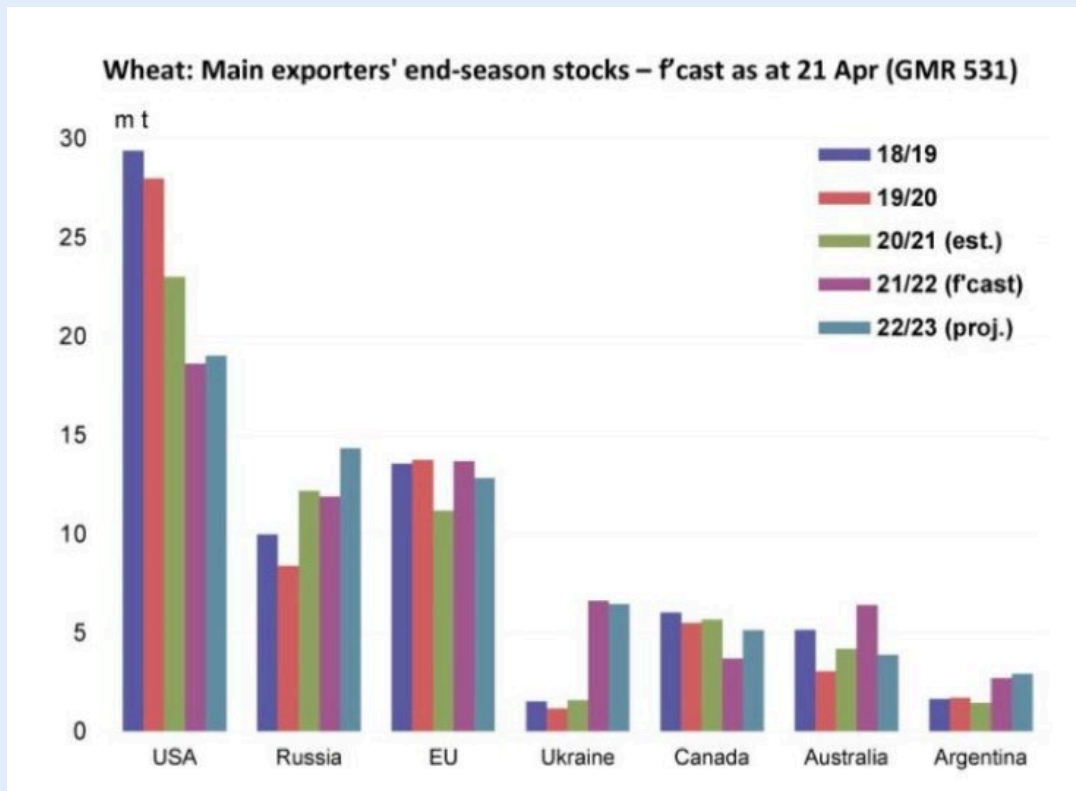
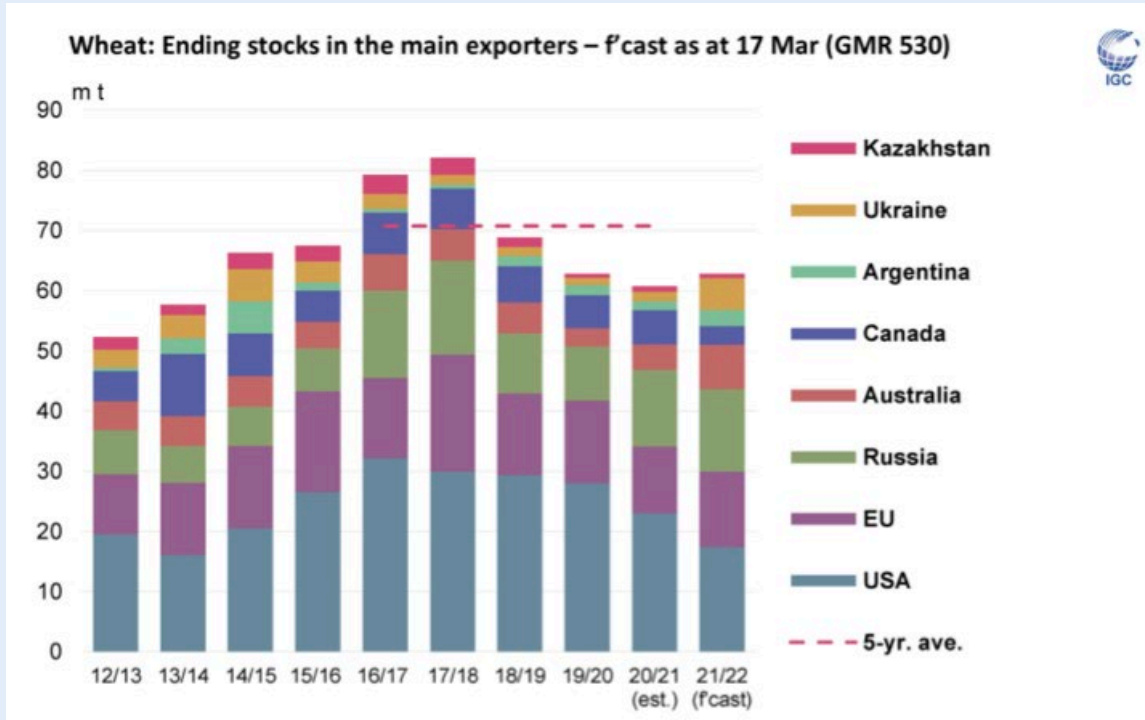
Projected World Wheat Ending Stocks 2021/22



Data source: U.S. Dept. of Agriculture

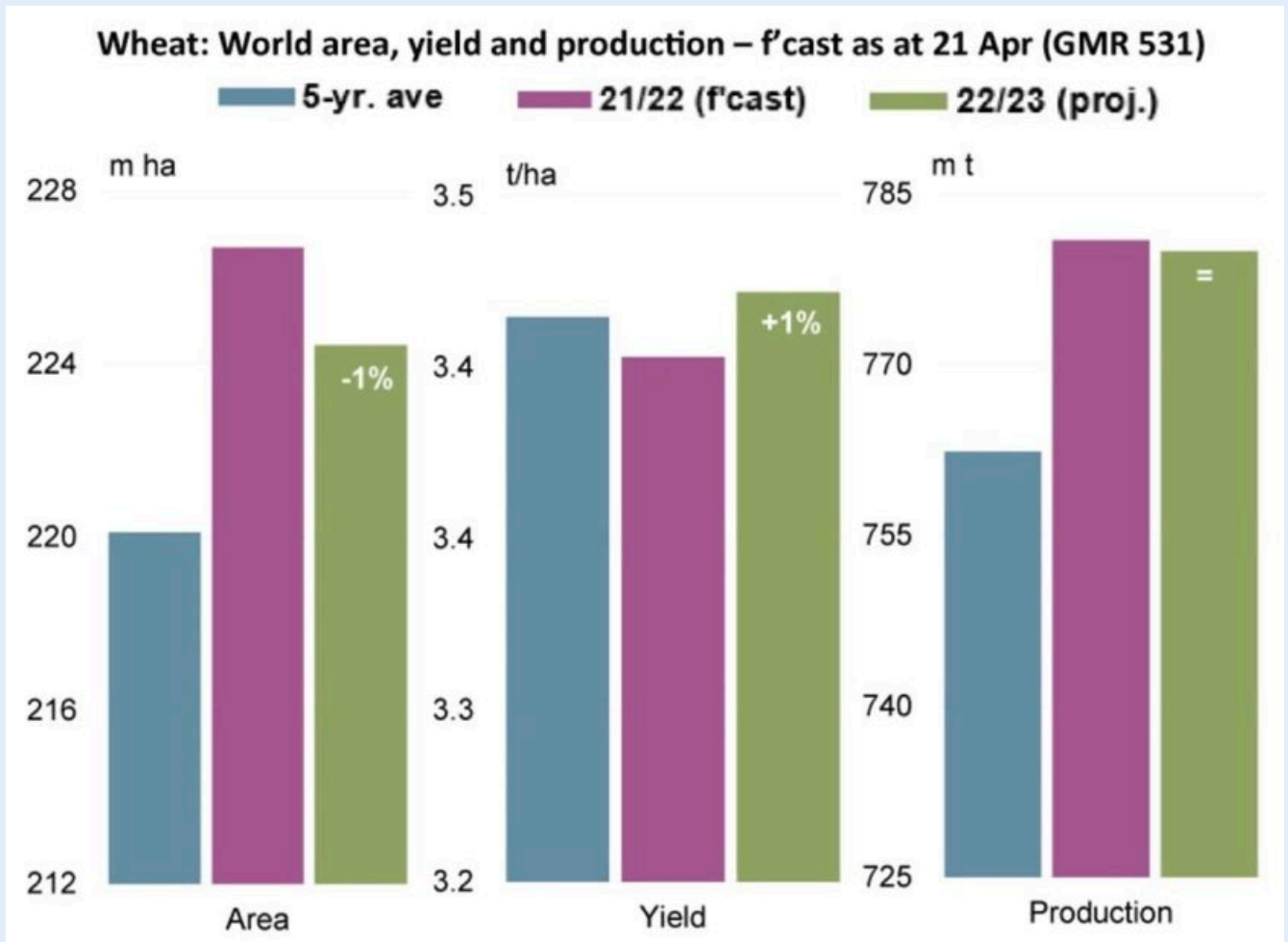
@kannbwx

Gráfica 3. Reparto de los stocks mundiales de trigo por países.



Gráfica 4 y 5. Stock de los principales países exportadores de trigo.

Con respecto a las producciones para la presente campaña, como vemos en el gráfico, **el mundo decrece ligeramente en superficie y espera un crecimiento en rendimientos** que permitiría, si el desarrollo del clima es positivo, una producción total similar a la campaña 21/22, lógicamente balanceando los volúmenes según zonas de origen en el globo.



Gráfica 6. Estimación mundial de producción de trigo, tres últimas campañas.

Los datos más positivos los tenemos en las grandes producciones en Sudamérica, en concreto en Brasil y Argentina, así como el récord histórico registrado en Australia esta campaña. La Unión Europea (33 países) espera una producción similar a la campaña anterior, con casi 146 millones de tm.



Por el momento, en concreto en Ucrania, la complicada situación obliga a reducir la estimación de producción de 32,5 a 16,7 millones de tm y en consecuencia las exportaciones se reducirían en 4 millones de tm.

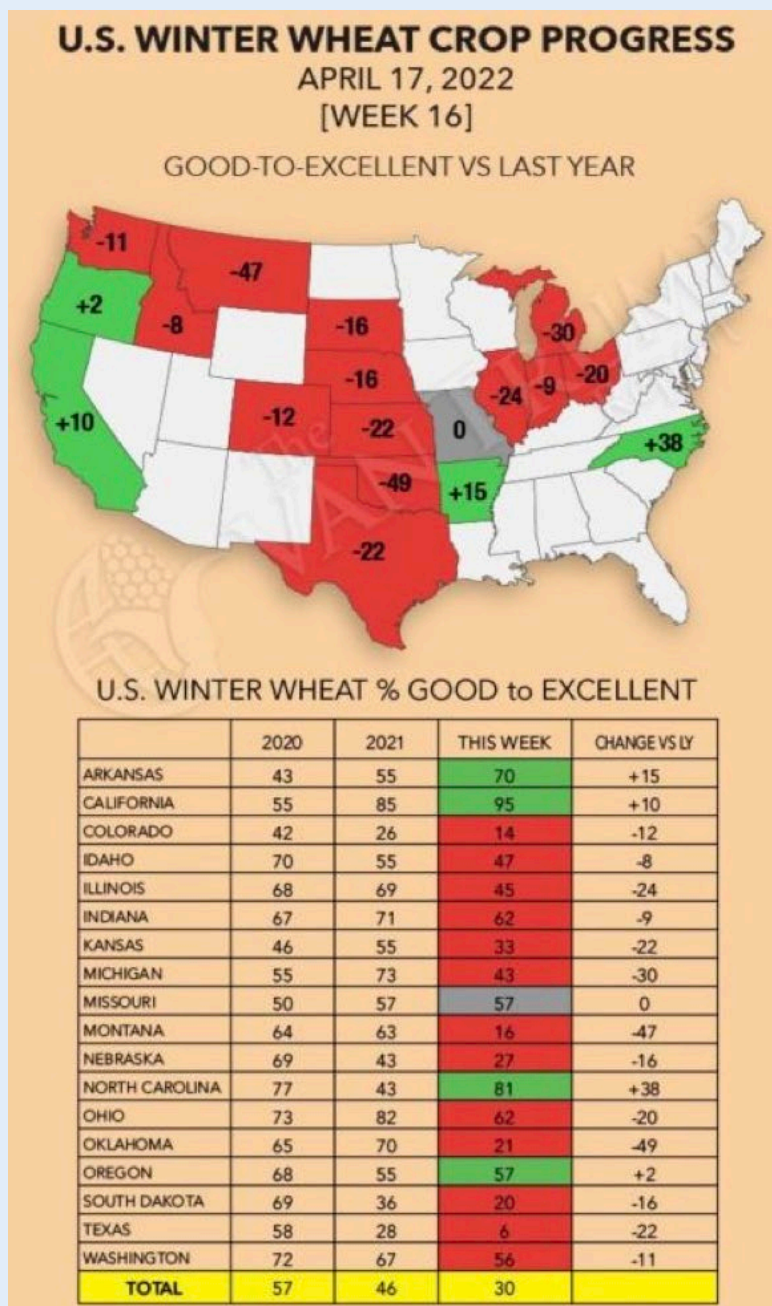
Wheat SND	21/22	22/23
Beginning stocks	0.9	8.1
Production	32.5	16.7
Domestic consumption	7.0	8.7
Exports	18.4	14.3
Ending stocks	8.1	1.8

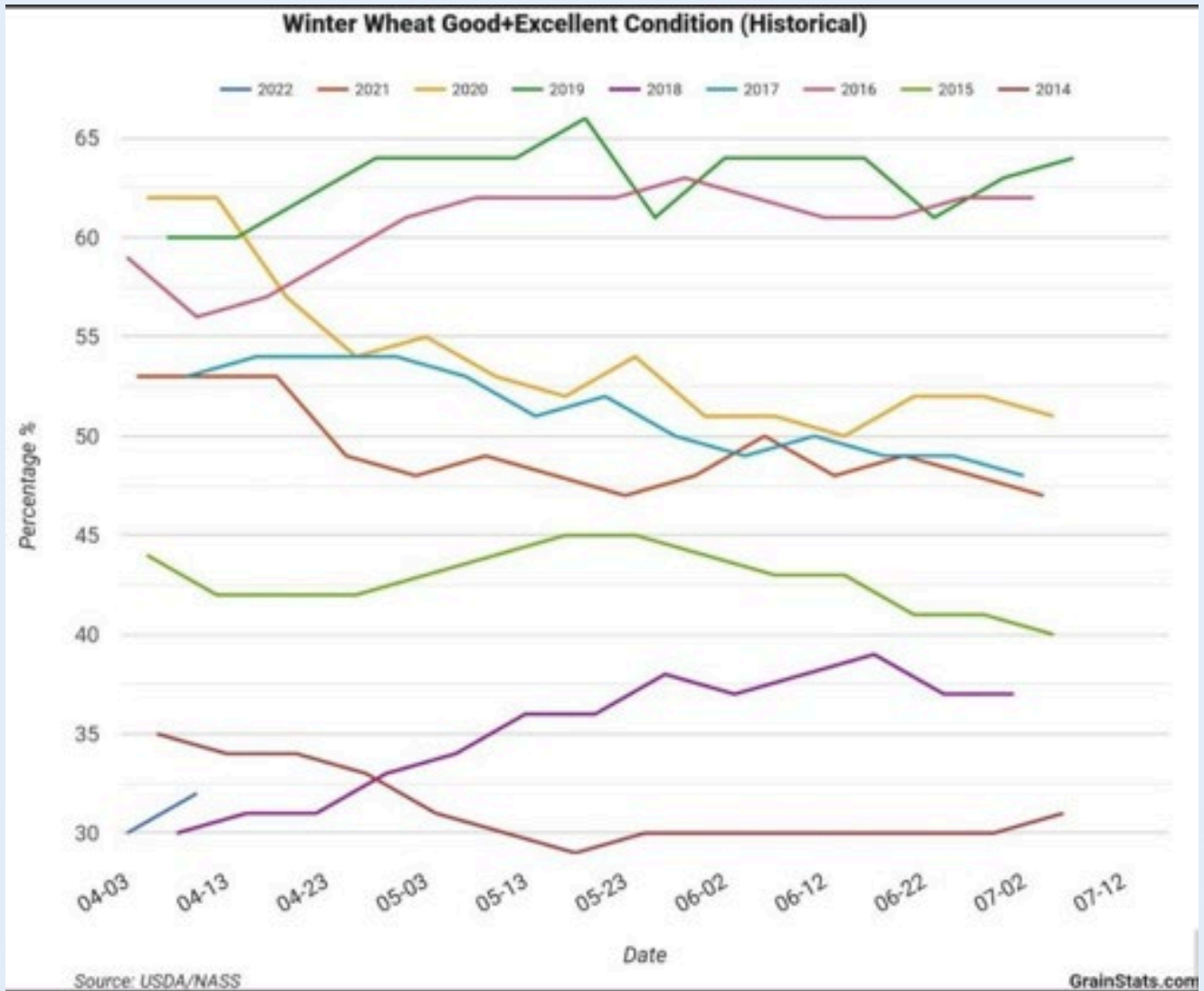
UKRAINE SND REPORT
BARVA INVEST.COM



Gráfica 7. Balance estimado de oferta y demanda trigo Ucrania.

Las peores noticias nos llegan desde EE. UU. donde el invierno seco arroja un negativo estado de los cultivos que hace peligrar las posibles producciones en este importante país si no mejoran las previsiones climatológicas.

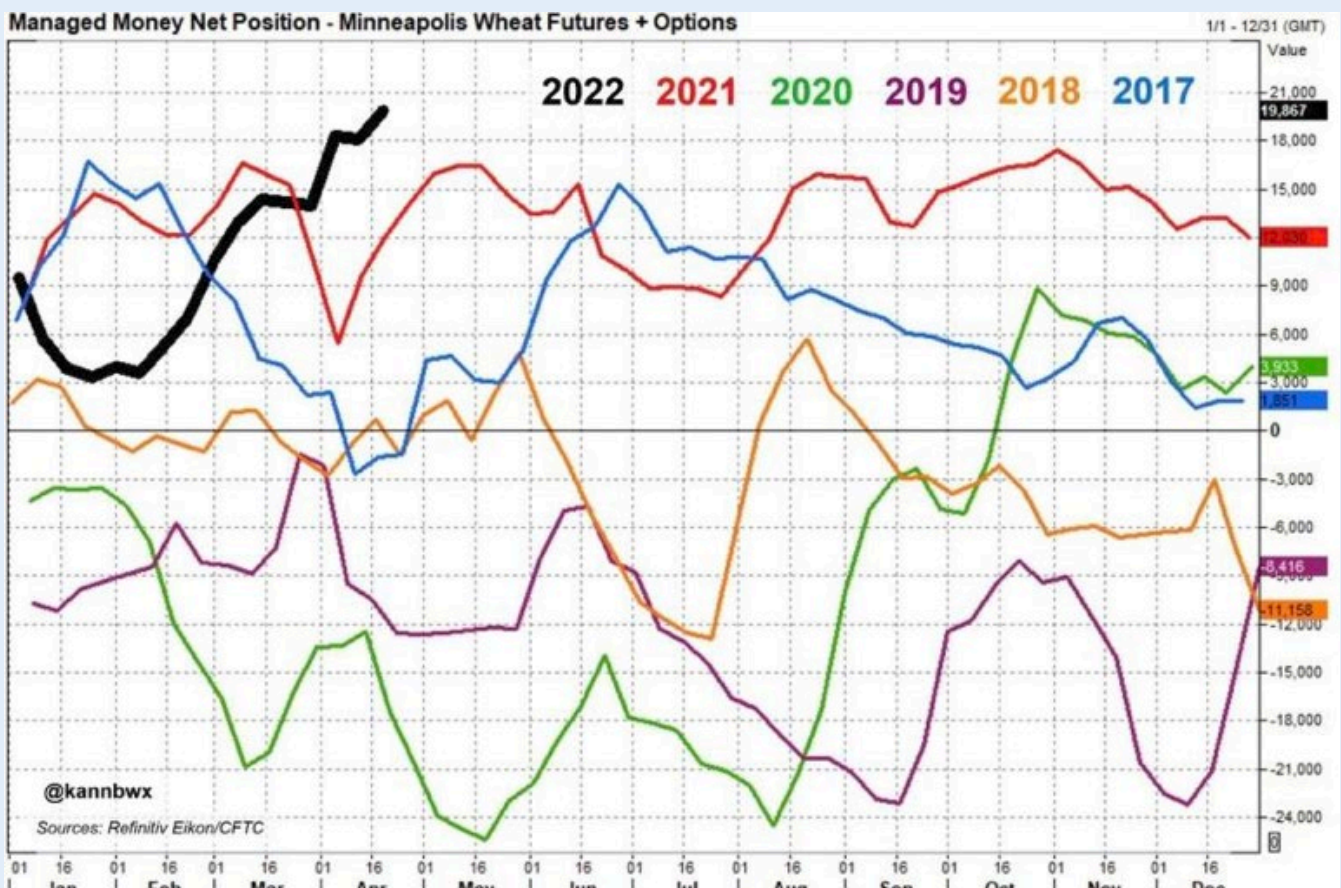




Gráfica 8 y 9. Condiciones Bueno/Excelente de trigo en USA, evolución comparada con otras campañas.



Ante esta situación los fondos de inversión construyen posición más larga y tienen su consecuencia en unos precios que continúan con una alta volatilidad.



Gráfica 10. Posiciones fondos de inversión de trigo de Mineápolis.



Gráfica 11. Evolución de futuros de SRW en Chicago.



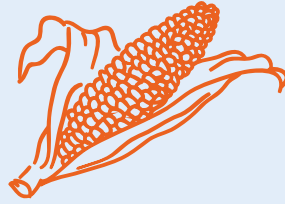
A medida que los acontecimientos vayan avanzando el precio podría perder parte de la prima que tiene por diversos conceptos.

- La guerra parece lejos de resolverse, pero el día que finalice sin duda eliminará euros del precio actual.
- La demanda a estos precios altos sin duda irá destruyéndose y reflejándose en balances.
- La disponibilidad de Volumen de nueva cosecha a partir de Julio en Europa y en USA (dependiendo del desarrollo del clima).
- La posible salida de los fondos en posiciones especulativas.

La incógnita es cuándo y en qué medida pueden afectar a los precios.



Maíz



En Estados Unidos ya habíamos comentado que se reduciría la superficie destinada a cultivo de maíz. El USDA ha confirmado un total de -4 millones de Acres que pueden suponer un recorte de -10 Millones de TM en la producción comparando con la campaña 21/22.

U.S. Corn Supply & Demand

(USDA Ag Outlook – February 24, 2022)

Adding March WASDE for 2021/22 and acres for 2022/23

	2021/22	2022/23	March 31 acres
Planted Acres	93.4	89.5	←
Yield	177.0	181.0	
Beginning stocks	1,235	1,440	
Production	15,115	14,826	
Feed + residual	5,650	5,650	
FSI Consumption	6,785	6,840	
Ethanol	5,350	5,400	
Exports	2,500	2,350	Led to this
Ending stocks	1,440	1,450	←
Stocks-to-use	9.6%	9.8%	
Farm price (\$/bu)	5.65	5.00	

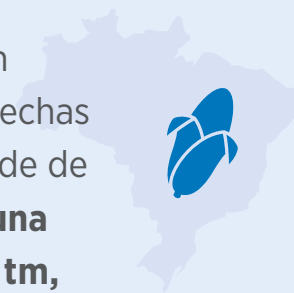
Notes: Acres in millions, yield in bushels per acre, everything else in millions of bushels. 2021/22 numbers from the **March 2022** WASDE.

@kannbwx

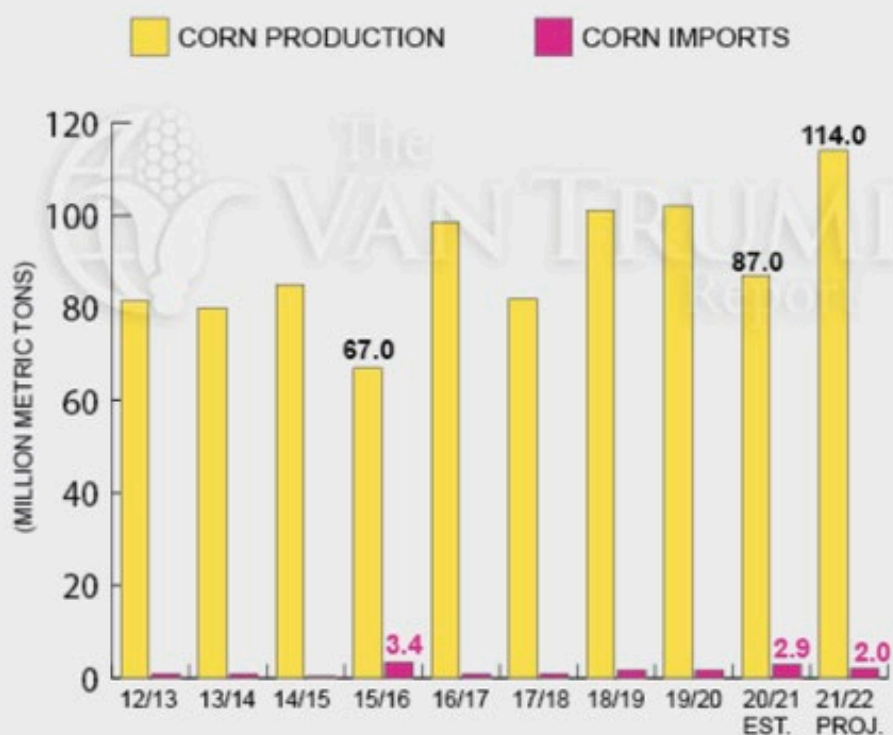
Data source: USDA

Gráfica 12. Comparativa del balance de Maíz en USA. Datos en Acres y Bushels.

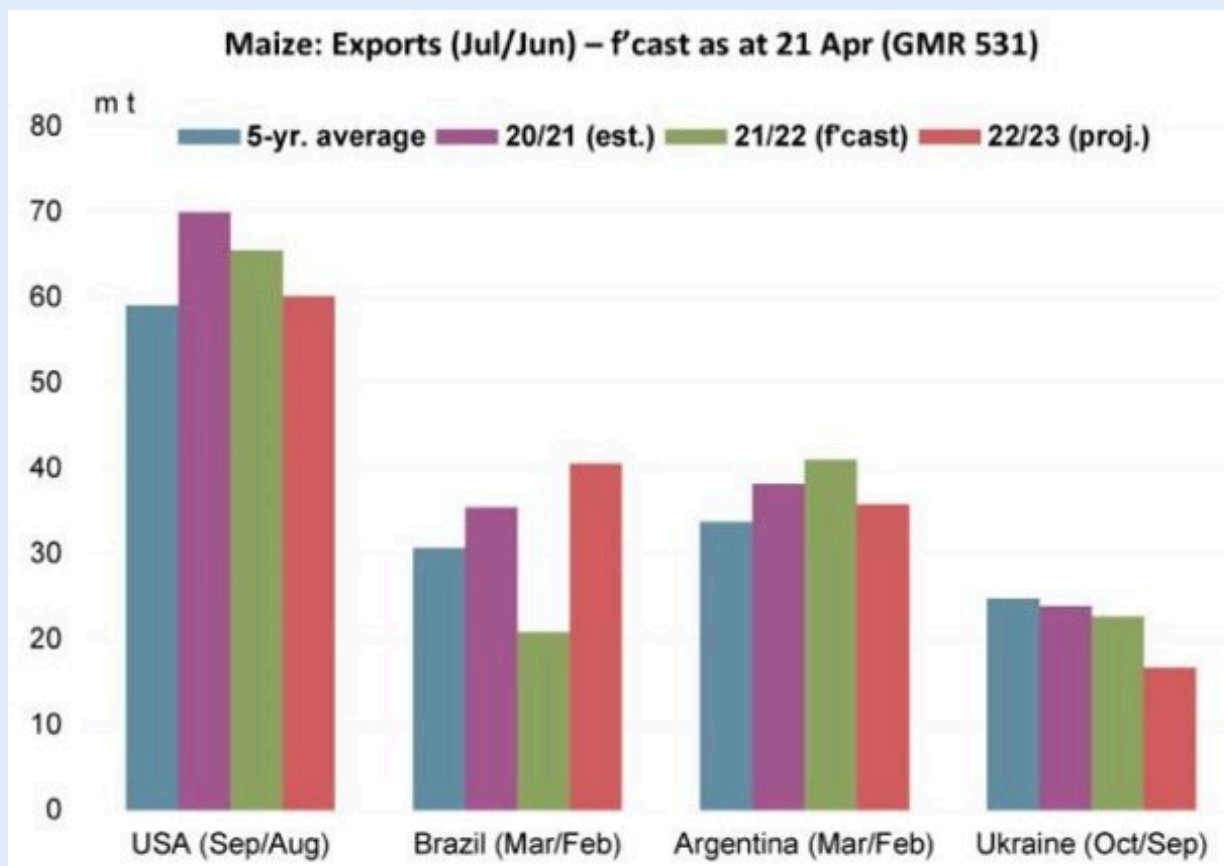
Dicho recorte de producción lo compensará con creces Brasil si finalmente terminan bien las cosechas previstas, sobre todo para el segundo ciclo donde de momento continúa con una buena estimación: **una producción total en el país de 144 millones de tm, lo cual sería récord histórico**, elevando así de forma importante el volumen exportable.



BRAZIL CORN



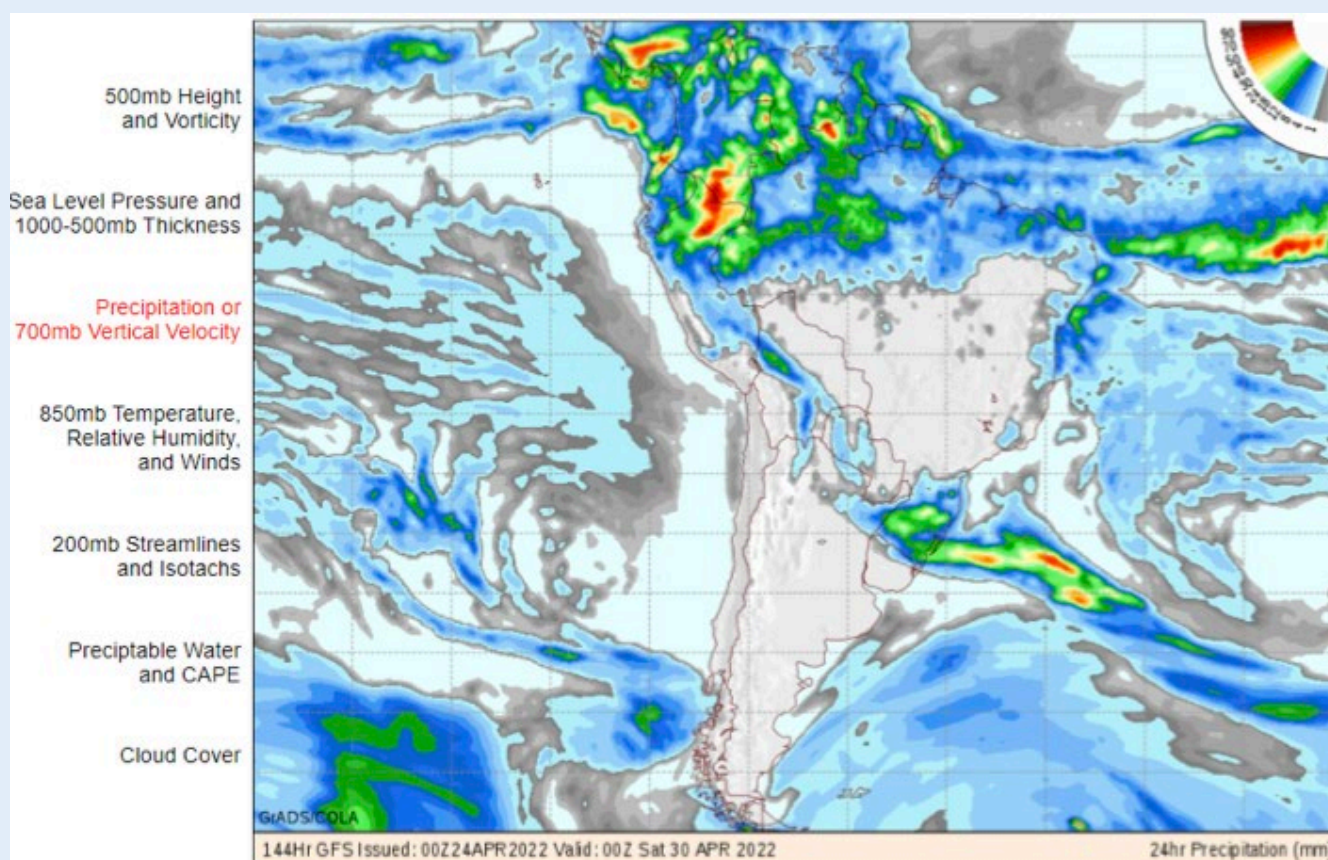
Gráfica 13. Evolución de las producciones de maíz en Brasil.



Gráfica 14. Volumen de exportaciones de maíz por países.



De momento el clima ha sido favorable, aunque las previsiones de los próximos días no son excesivamente lluviosas. El mundo necesita este maíz para que el balance pueda cuadrar como previsto.



Mapa 3. *Previsión del clima en Sudamérica hasta 30 abril 2022.*



Argentina, de momento, mantiene también su producción estimada cerca de los 50 millones de Tm, también con un buen avance ya en la cosecha.

Sin embargo, también estimamos un recorte en Ucrania provocado por la invasión rusa. Como vemos en el balance, el recorte puede llegar a superar los 13 millones de tm, aunque el volumen exportable aumentaría ya que se estima pueden quedar más de 12 millones de tm sin posibilidad de ser exportadas esta campaña.

Corn SND	21/22	22/23
Beginning stocks	1.7	12.1
Production	42.5	29.8
Domestic consumption	4.7	6.7
Exports	27.4	32.5
Ending stocks	12.1	2.8

UKRAINE SND REPORT
BARVA INVEST.COM

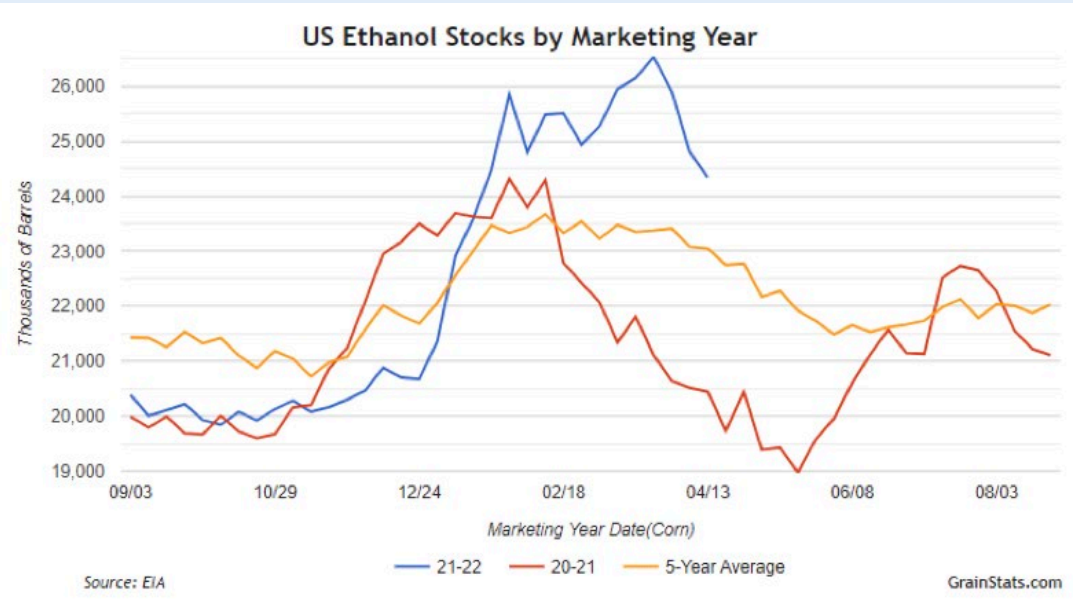
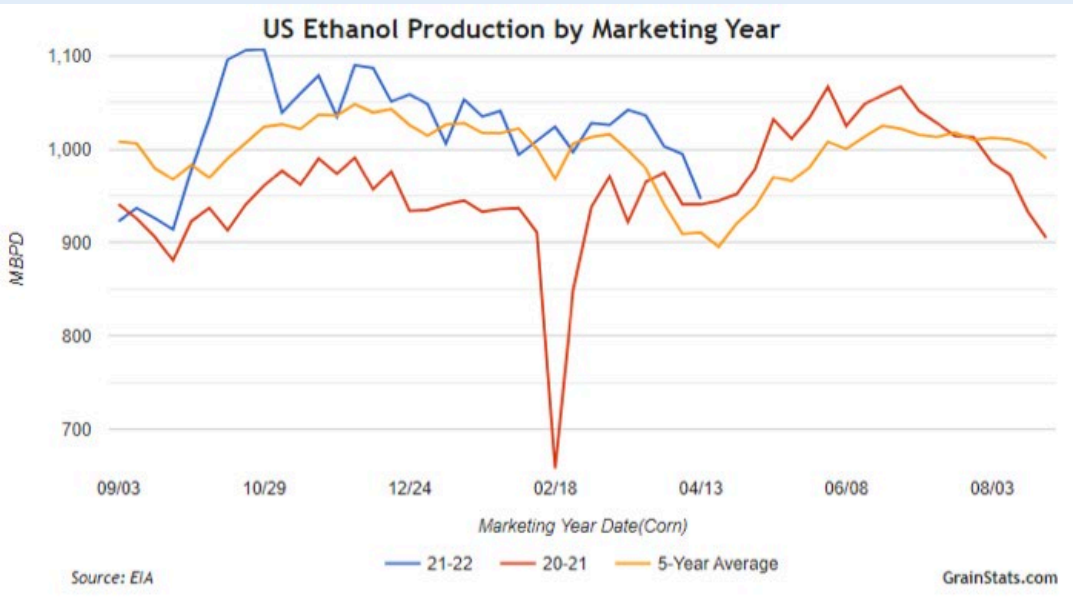
barva
invest

Gráfica 15. Balance estimado de oferta y demanda maíz Ucrania.

Comentábamos que la producción de Etanol debería bajar y lo ha hecho, por ello los stocks máximos del mes pasado han comenzado a descender.

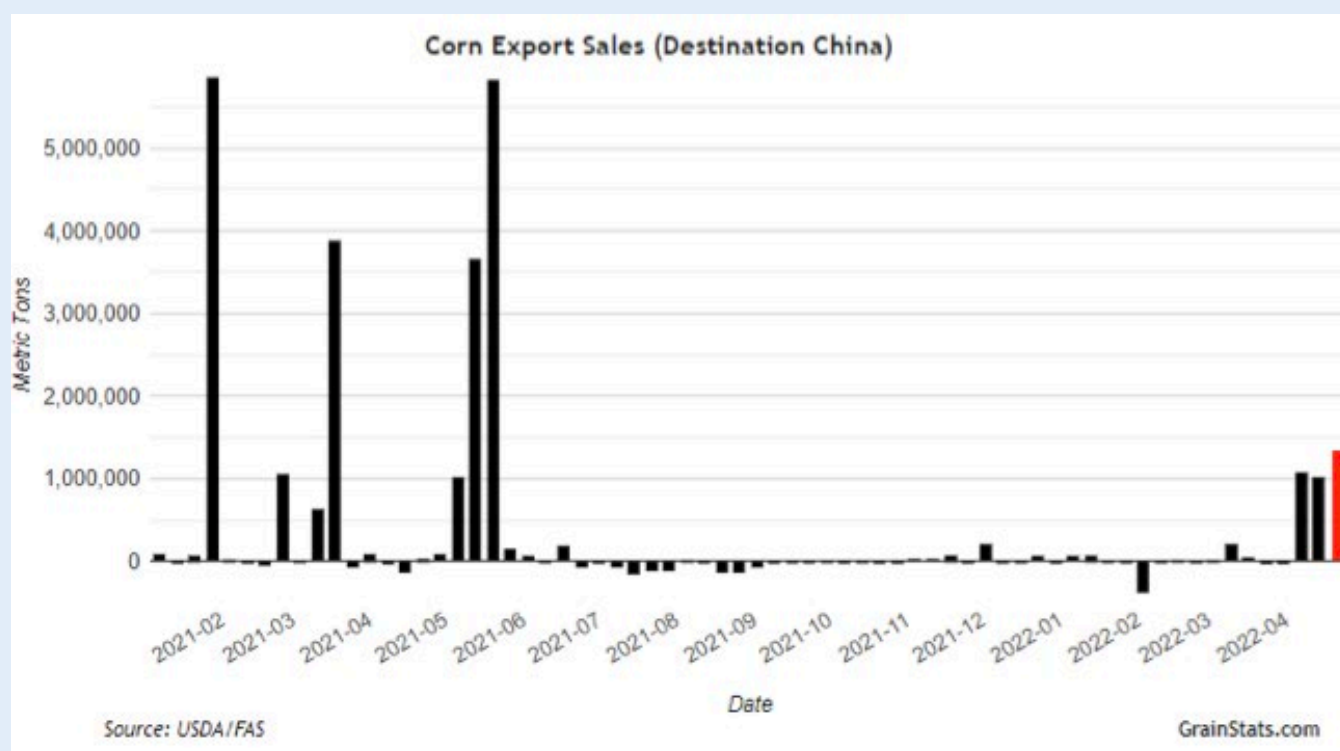


El gobierno norteamericano ha comunicado su intención de incrementar el consumo de Etanol en la mezcla con gasolina para este próximo verano como medida para sujetar la fuerte inflación que también sufre EE. UU. Sin duda se llevará a cabo un argumento alcista para este cereal.



Gráfica 16 y 17. Evolución stock etanol en USA.

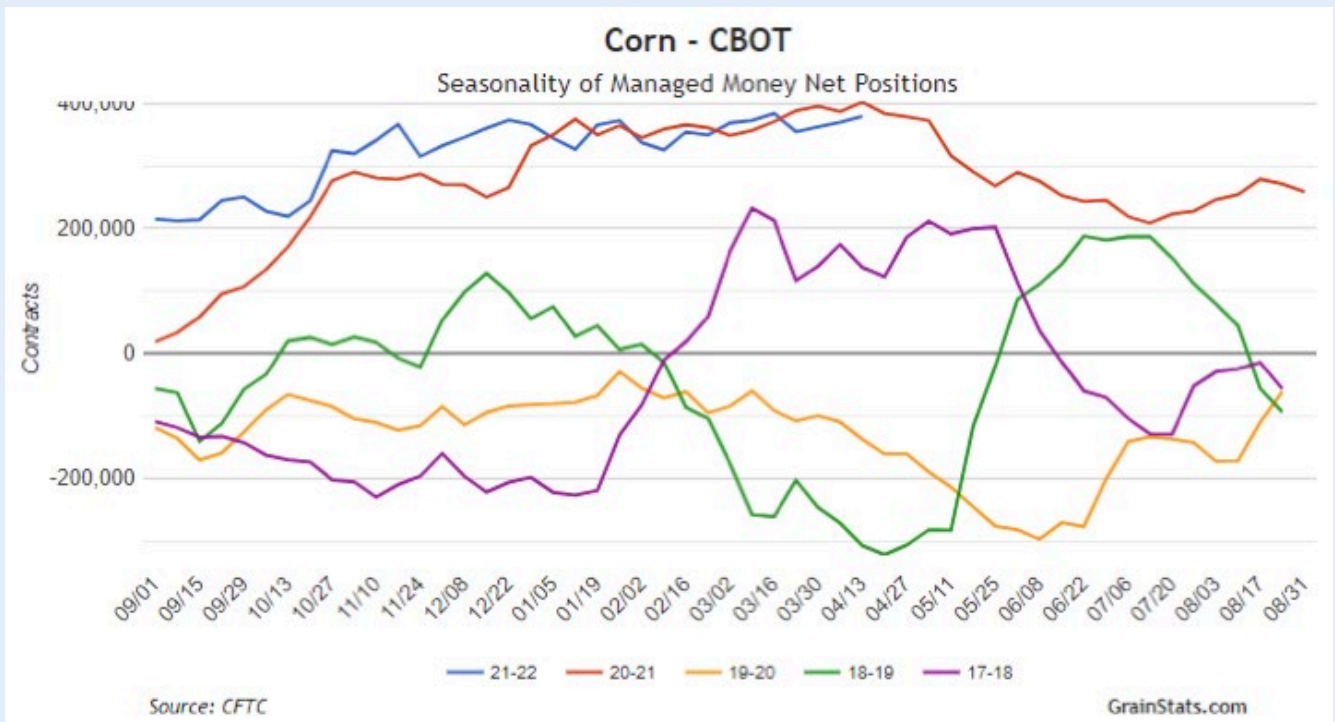
La demanda global ha estado durante meses relativamente estabilizada y tranquila, sin embargo, las últimas semanas se han producido ventas a China de maíz, tanto para vieja como para nueva cosecha. De momento no parece sea un volumen muy importante como para pensar que deban acelerar el ritmo y comprometer el bajo stock en USA. Habrá que monitorizarlo de forma continua.



Gráfica 18. Evolución ventas de maíz a China.



Los fondos de inversión continúan largos en posiciones récord en Chicago en niveles todo el año similares o superiores incluso a los construidos en 2021, superando los 40 millones de tm equivalentes.



Gráfica 19. Evolución posiciones fondos de inversión en Maíz.

Los precios continúan subiendo tras esta situación global, sobre todo influenciados por la menor superficie en USA así como las nuevas compras Chinas. Evidentemente también contagiados por el entorno energético global.



Gráfica 20. Evolución precio de los futuros de maíz en Chicago.

Será muy importante la evolución del clima en Sudamérica y hemisferio norte para el verano, así como también los datos que se puedan ir confirmando para el desarrollo de la siembra final en Ucrania en unas condiciones realmente complicadas.

Los precios, de momento, tienen pocas posibilidades de ceder en el corto plazo y se verán muy influenciados por la competitividad de los cereales de invierno durante el período de cosecha del verano.

Complejo de soja:



Tras los últimos recortes en las estimaciones de producción sudamericanas, con las cosechas ya avanzadas en ambos países, confirmando que el cultivo se ha visto afectado por un verano austral realmente seco. Brasil quedaría finalmente alrededor de 125 millones de tm y Argentina cerca de los 44 millones.



En Estados Unidos se confirman las primeras estimaciones de aumento de superficie a sembrar por los agricultores norteamericanos, alentados por los precios altos y por el menor coste que tiene el cultivo en cuanto a los insumos a aplicar.



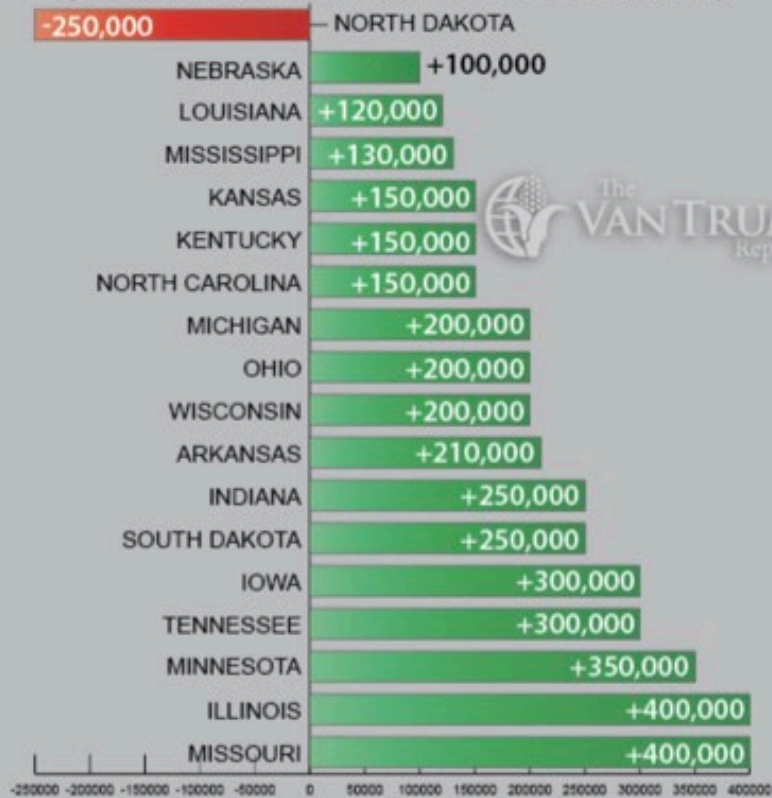
U.S. SOYBEANS

CHANGE IN ACRES

+ 3.76 MIL

2021 vs 2022
87.20 MIL vs 90.96 MIL

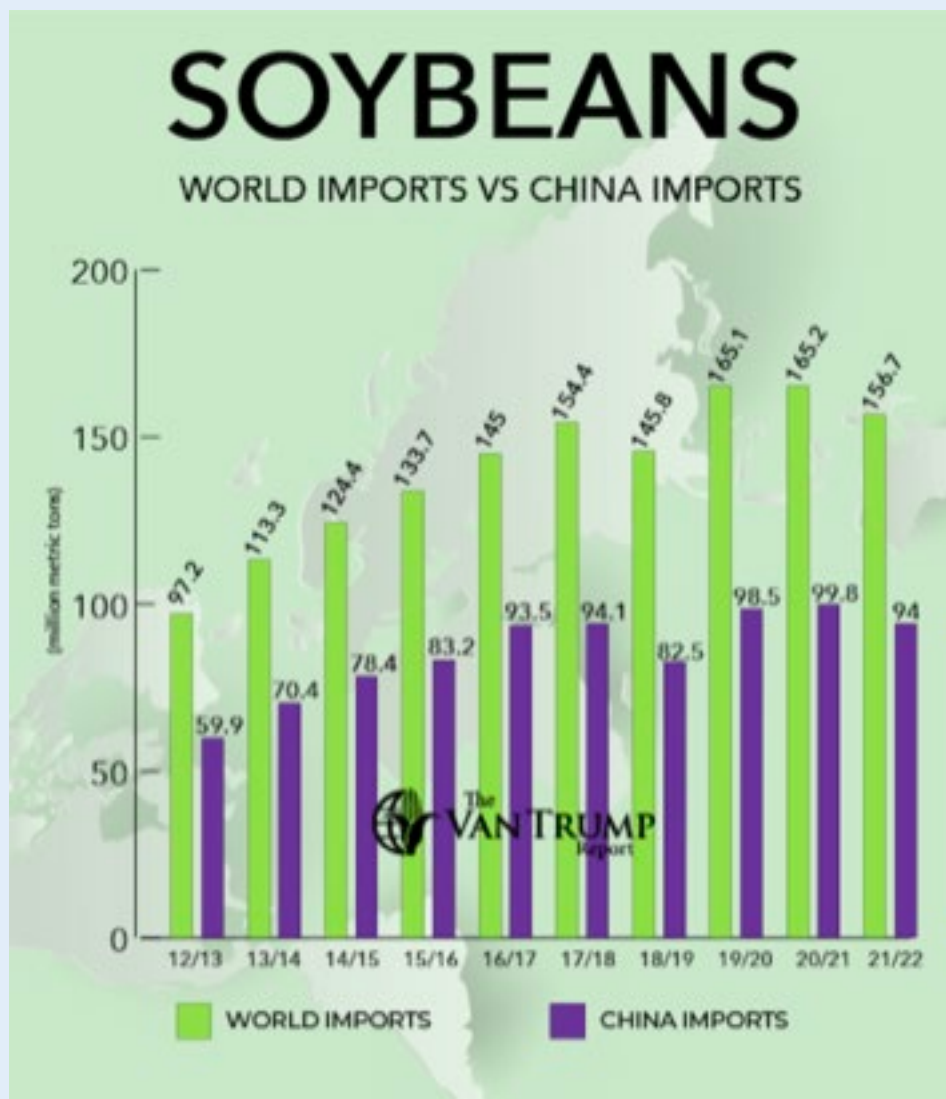
(THESE 18 STATES PLANTED 96% OF THE 2020 SOYBEAN ACREAGE)



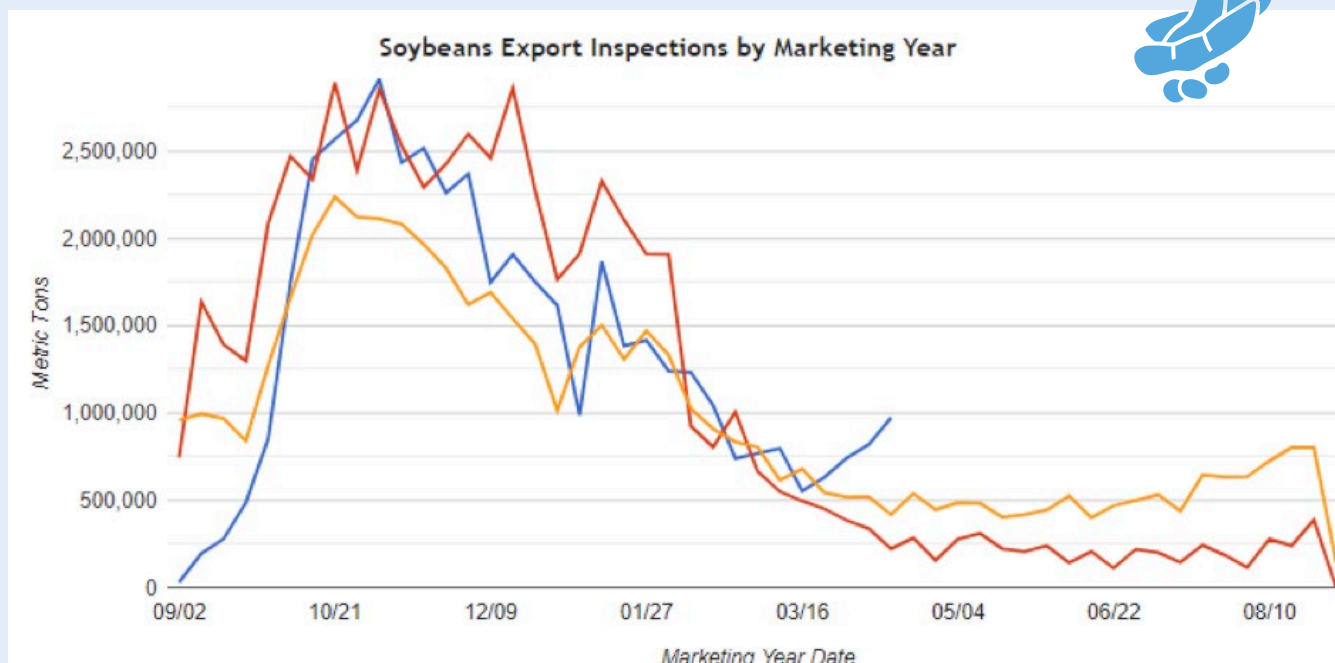
SOURCE: USDA PROSPECTIVE PLANTINGS MARCH 2022, PSD

Gráfica 21. Aumento de superficie de habas de soja en USA por estados

En cuando a la demanda global también se espera un recorte según vemos en el gráfico. China ha estado también comprando por debajo de los dos años anteriores. Sin embargo, las ventas a México y Desconocidos de la última semana si han supuesto un repunte global en las ventas de Estados Unidos.



Gráfica 22. Evolución importaciones mundiales y chinas de habas.



Gráfica 23. Ventas acumuladas de habas de Soja Usa.



El producto que realmente está marcando la tendencia en el complejo es el **aceite**. El petróleo continúa muy fuerte, por encima de los 106 Usd/barril, unido a la situación de baja disponibilidad de aceite de girasol. Al ser Ucrania el principal exportador mundial, hace que la demanda gire hacia los otros principales aceites, como Palma y Soja.

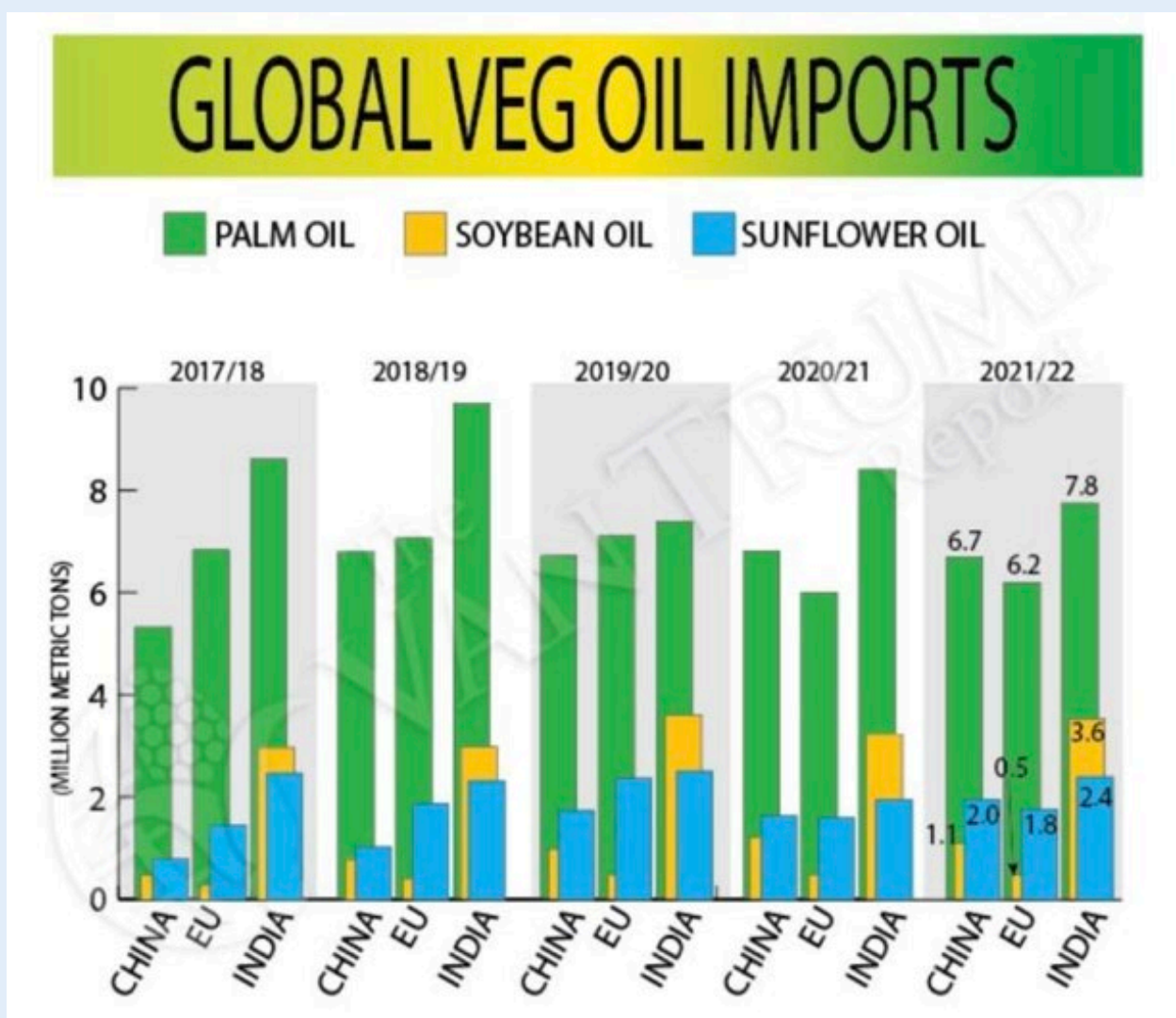


Ya comentamos al inicio la restricción que pretende aplicar a las ventas el gobierno indonesio, por lo que los precios de los aceites continúan al alza.



Gráfica 24 y 25. Evolución de precios de Aceite de Palma en Rotterdam y Futuros de Aceite de Soja en EE. UU.

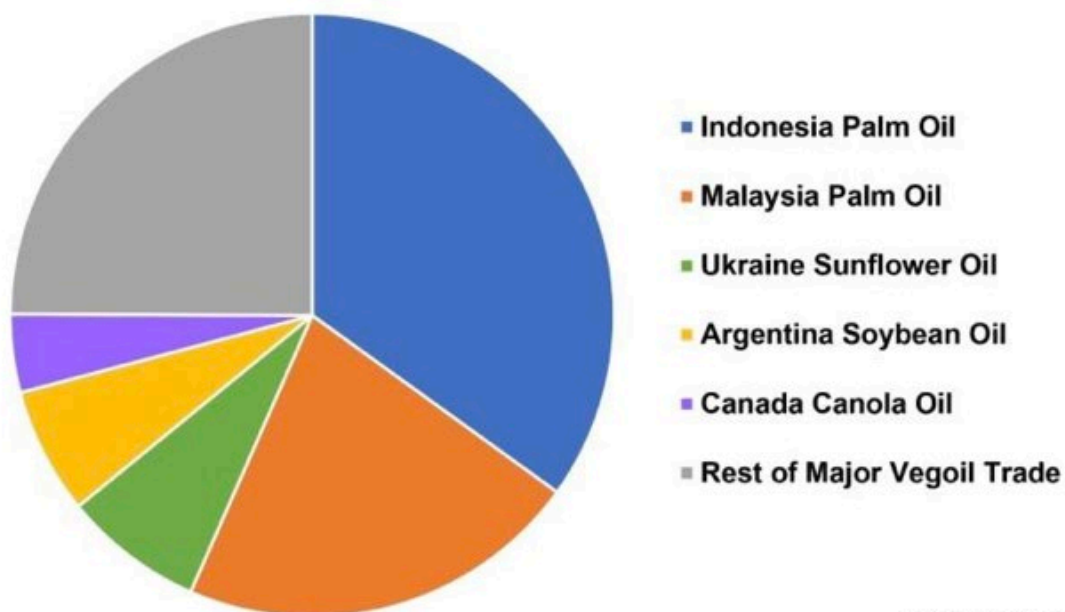
El peso tan importante que tiene Indonesia en el mercado global puede continuar llevando los precios hacia arriba. Si la demanda es mayor sobre el aceite de soja puede hacer que haya mayor disponibilidad de harina de soja en el mercado y el margen amplio del extractor le permita que haya una bajada de la Harina a partir de mayo/junio.



Gráfica 26. Volumen de importación por países.

Major Global Vegetable Oil Exports

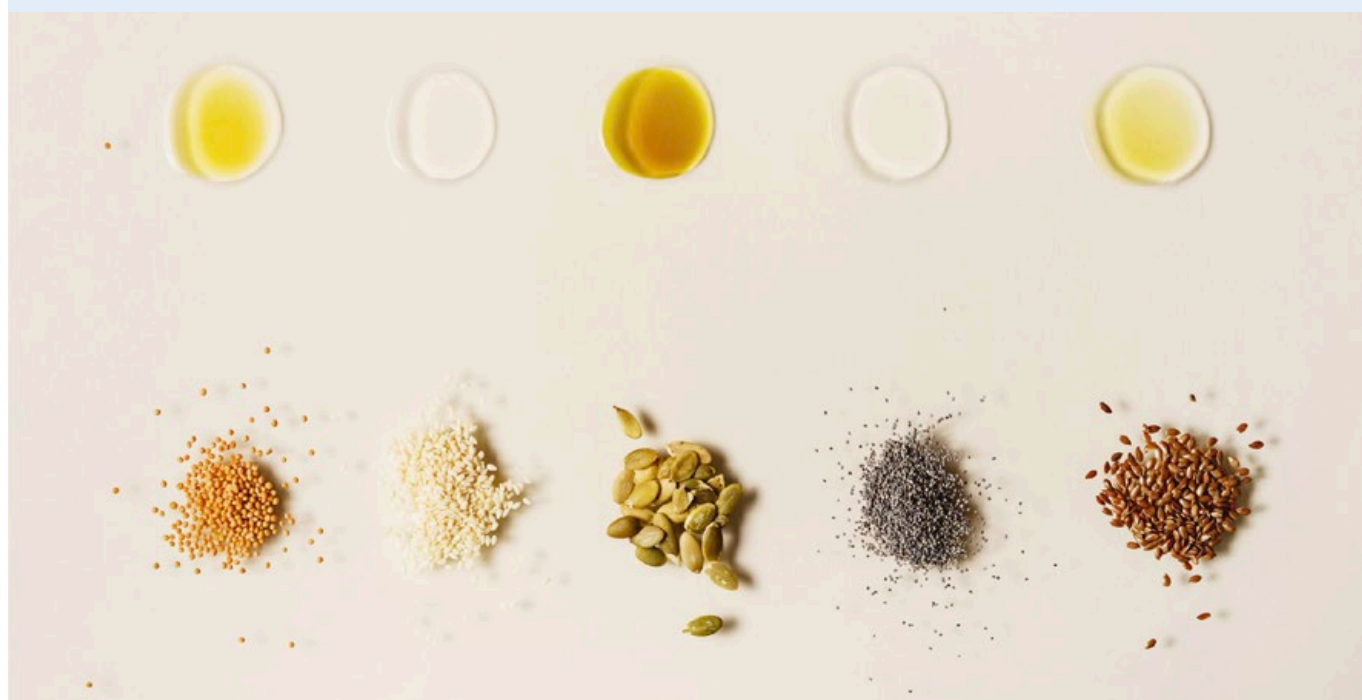
(Five-year averages; includes palm, sunflower, soybean and rapeseed/canola)



@kannbwx

Data source: USDA

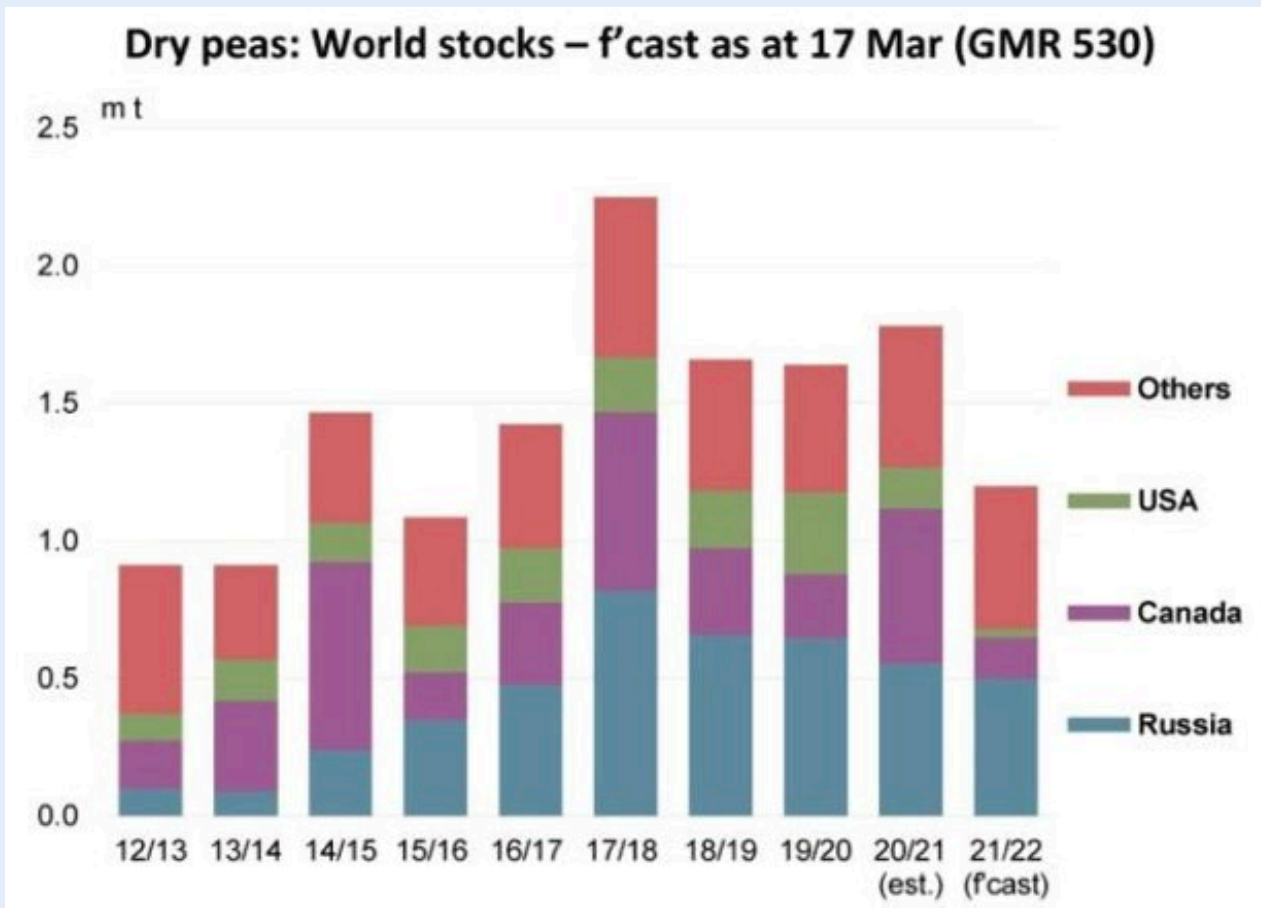
Gráfica 27. Principales exportadores de aceites vegetales.



Otros granos

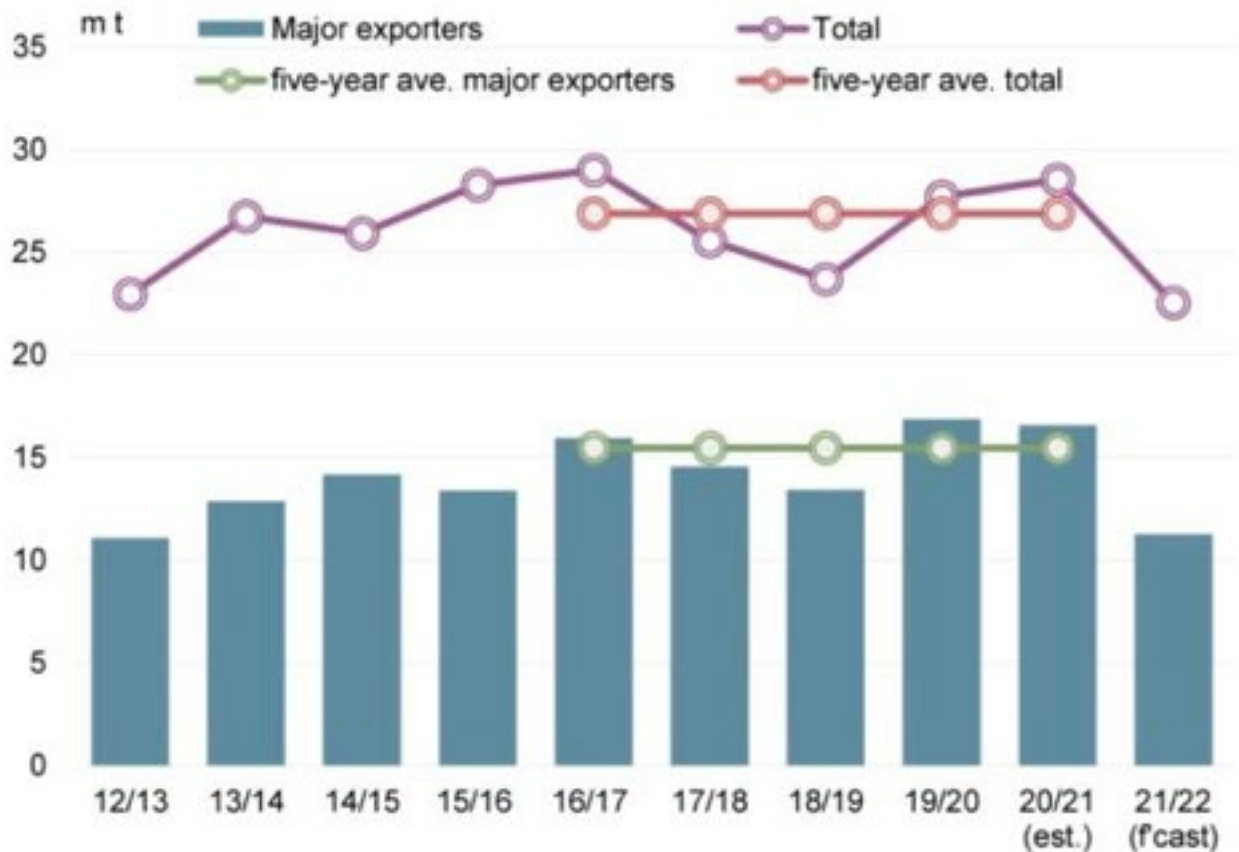


Como vemos en los siguientes gráficos, hemos aprovechado mundialmente la disponibilidad de cualquier producto alternativo y los stocks de cada producto se han visto reducidos lógicamente.



Stock de Guisantes y Cebada para el enlace mundial de campañas.

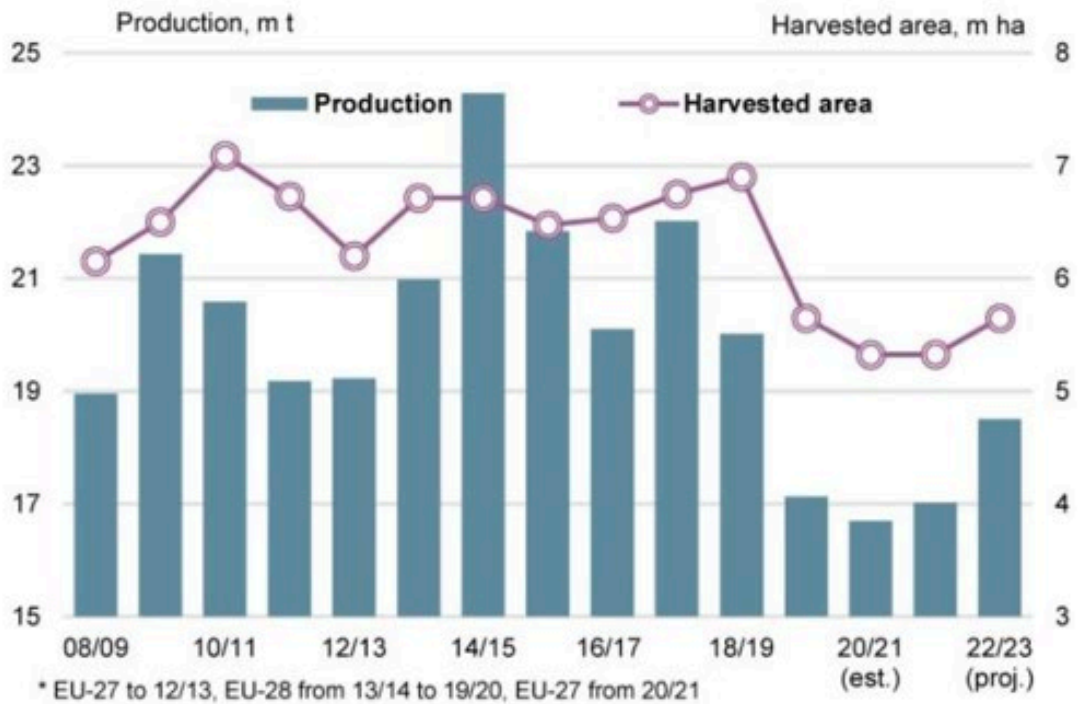
Barley: Ending stocks – f'cast as at 17 Mar (GMR 530)



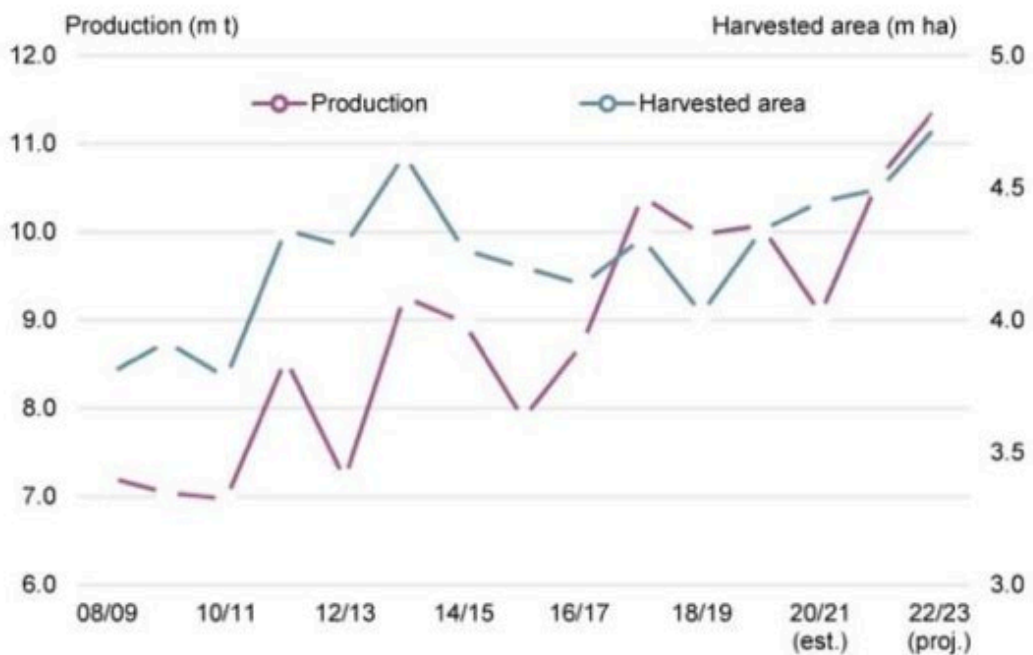
En el caso de oleaginosas alternativas a la soja, podemos comprobar que en la Unión Europea la previsión será recuperar de nuevo la producción de Colza y tener un buen año en superficie y producción de Girasol. Ello favorecería la disponibilidad de aceites y subproductos proteicos para no depender tanto de la harina de soja, como en estos momentos, en las formulaciones de piensos.



Rapeseed/Canola: Rapeseed/canola area vs production in the EU – f'cast as at 17 Mar (GMR 530)



Sunflowerseed: EU harvested area and production





VetConecta
conectar para crecer

Elanco Spain S.L.U.

Av. de Bruselas, 13
28108 Alcobendas
(Madrid)
91 66 35 000

vetconecta.elanco.com

Elanco y la barra diagonal son
marcas registradas de Elanco o
sus filiales

© 2022 Elanco.

Fuentes de Información: *International Grains Council, Agritel, Grainstats, Reuters, Novitas, Investing.com, Stone X, Statista, USDA, Kevin Van Trump, CME Group, WXMaps, Barva Invest, Eleconomista, CRM Agri y Eurotrade Agrícola (elaboración propia).*

EM-ES-21-0153