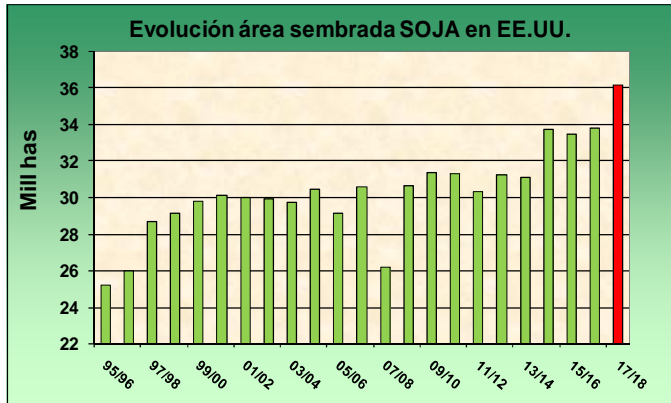


Perspectivas para soja tras difusión del reporte USDA de mayo

El reporte de oferta y demanda que publicará USDA la semana que viene no pasa inadvertido para el mercado de soja, tomando en consideración que en mayo se dan a conocer los primeros números oficiales de producción norteamericana, precisamente en momentos en que está comenzando la implantación (al 1/5 se ha sembrado el 10% y el promedio de los últimos 5 campañas para esta época es del 7%).

Asimismo, este informe adquiere todavía más relevancia a partir de que el reporte de intención de siembra (dado a conocer a finales de marzo) parte de la premisa de que el área mostraría un salto de 2.4 mill has hasta niveles superiores a 36 mill has (tal como queda reflejado en el *gráfico 1*).

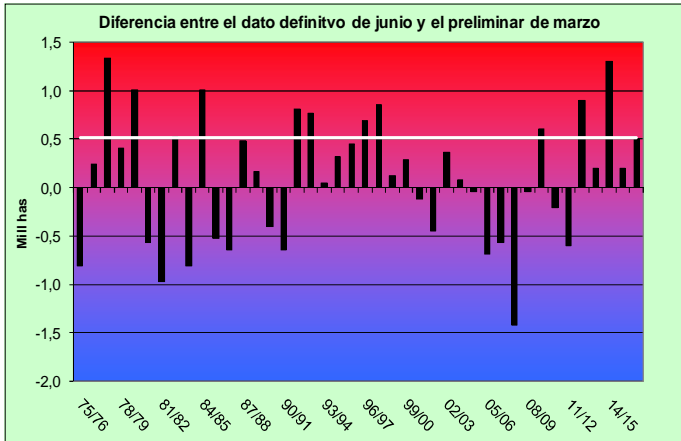
Gráfico 1



A lo anterior debemos agregarle que, comparando la superficie proyectada a finales de marzo con la definitiva que se publica en los últimos días de junio, se observa que en los últimos 5 períodos ha habido una expansión, a contramano de los 8 años previos cuando sólo en uno de ellos se ha vislumbrado un incremento en el área destinada a soja (ver *gráfico 2*).

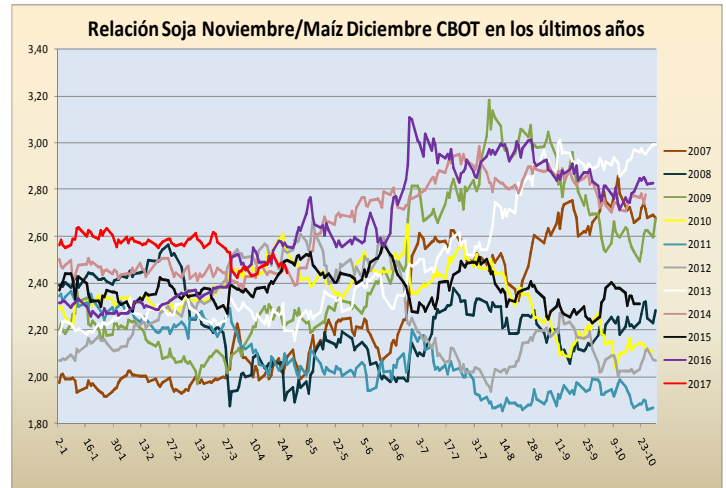
Por su parte, si ampliamos el análisis y observamos las últimas 40 temporadas se advierte que la expansión promedio entre ambos reportes resulta superior a 500 mil tt (línea blanca del mismo gráfico). De esto se desprende que el número final a implantarse tiende ser mayor a lo previsto originalmente.

Gráfico 2



Más allá de que el área destinado a soja podría ser mayor cuando se conozcan los números definitivos a finales del mes que viene, estamos llegando al reporte de USDA de mayo con una marcada corrección en la relación soja noviembre/maíz diciembre en Chicago, habiendo pasado de niveles superiores a 2.60 a un valor en torno a 2.40 (ver línea roja del *gráfico 3*, con el ratio actual comienza a resultar indistinto en términos de rentabilidad sembrar soja o maíz en el Medio Oeste).

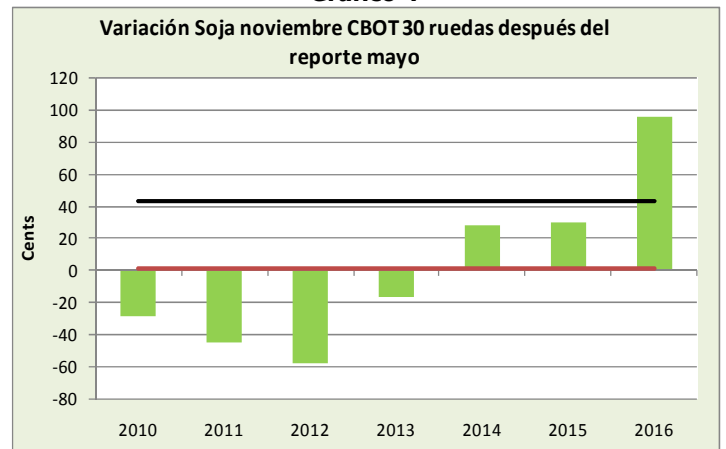
Gráfico 3



En este contexto que estamos describiendo, resulta interesante indagar acerca de lo que puede ocurrir con los precios de soja nueva en EEUU una vez conocido los primeras previsiones de output.

En este sentido, desde 2010 se ha observado que en las 30 ruedas posteriores a la publicación del reporte de mayo de USDA no se han registrado en promedio variaciones en las cotizaciones (ver línea roja del *gráfico 4*); no obstante lo más significativo es que los cambios en los precios (sin importar la dirección del mismo) ha arrojado una media de prácticamente 45 cents (por encima de U\$S 16, tal como lo expresa la línea negra), lo que refleja que en el corto plazo podríamos ingresar en un escenario de fuerte aceleración en la volatilidad.

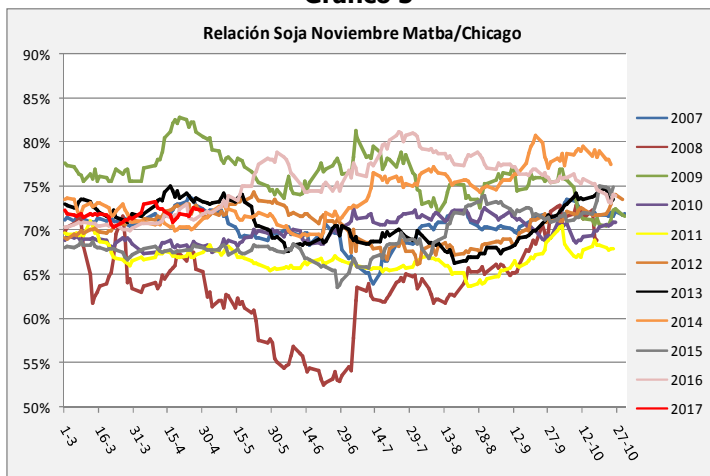
Gráfico 4



Analizando el traslado a precios que puede tener esto en el mercado doméstico, se advierte que la relación noviembre hasta finales de 2015 ha ubicado siempre por encima de paridad neta de retenciones (65%) antes de que la posición se transforme en disponible (la brecha ha oscilado entre 3 y 12 puntos). Esto ha sido el resultado de que presión estacional de cosecha ha afectado la oferta norteamericana para esa fecha.

En la actualidad este ratio se ubica en el 72% (línea roja del *gráfico 5*), pero debemos tener en cuenta que tras la baja de retenciones de hace 18 meses la paridad ha pasado a ser del 70%. A partir de los antecedentes señalados, esto puede considerarse como una buena noticia para aquellos productores que decidan retener su producción varios meses después de cosecha.

Gráfico 5



A modo de conclusión, sin la aparición de una prima climática de peso en las próximas semanas en EEUU (las abundantes lluvias en los últimos días en las principales zonas productivas han generado una reacción positiva en los precios, aunque sería de alcance limitado), no habría que descartar un ajuste transitorio en las posiciones de la próxima campaña de soja (de noviembre en adelante) en el mercado de referencia, en sintonía con una eventual recuperación de la superficie implantada respecto al dato preliminar de marzo.

Sin embargo, el hecho de que en los últimos períodos la oferta local ha tendido a fortalecerse respecto a la norteamericana a medida que nos acercamos a la trilla en ese país, resulta un factor determinante para que la caída de la plaza doméstica sea limitada.