

Perspectivas de oferta de soja norteamericana en agosto y su influencia en precios

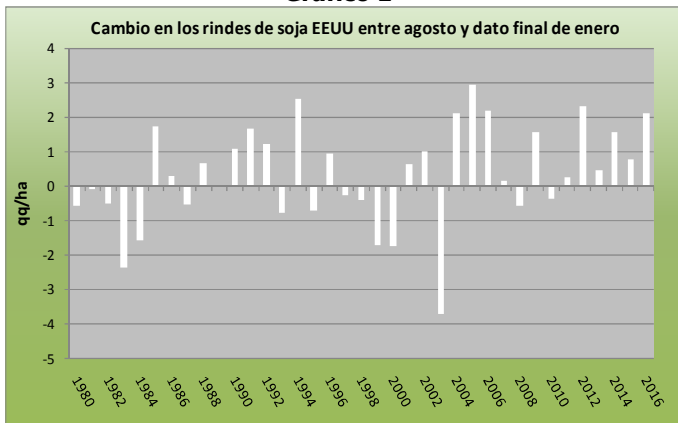
Considerando que el foco de atención está puesto en las proyecciones de producción de EEUU, principalmente en lo relativo a soja por ser el mes en que se define gran parte de los rindes finales, resultará clave lo que publique USDA en su reporte de oferta y demanda la semana que viene.

En este sentido, las proyecciones de agosto tienen la particularidad de ser las primeras en que los números de productividad se establecen en función de encuestas a los farmers, a diferencia de las previsiones anteriores (período mayo-julio) que se basan en modelos estadísticos.

Mirando lo que ha ocurrido desde 1980 (ver *gráfico 1*), en prácticamente el 60% de los casos los rendimientos estimados durante este mes han sido inferiores a la productividad final, lo que sugiere que para esta época los productores históricamente han sido algo pesimistas respecto a su output.

Si únicamente nos concentramos en el acumulado del siglo XXI la subestimación ha sido aún más evidente, toda vez que esto se ha repetido en 13 períodos con diferencias que en algunos casos han superado los 2 qq/ha.

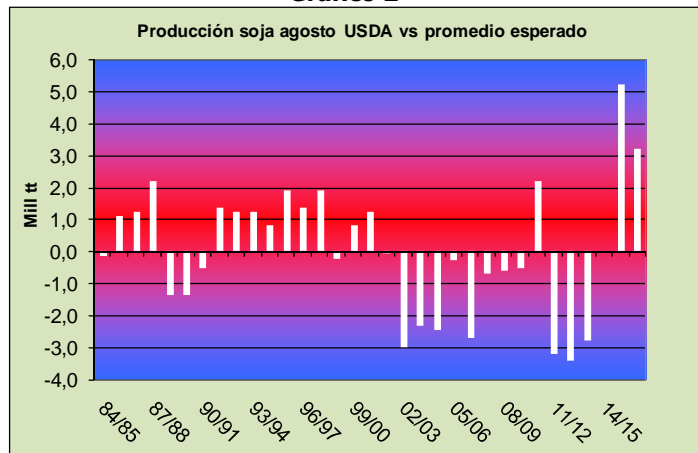
Gráfico 1



Lo anterior resulta importante para saber qué puede ocurrir con la oferta norteamericana en el mediano plazo (generando un sesgo bajista), habida cuenta de que los números finales del ciclo 17/18 de parte del organismo recién se conocerán en enero próximo.

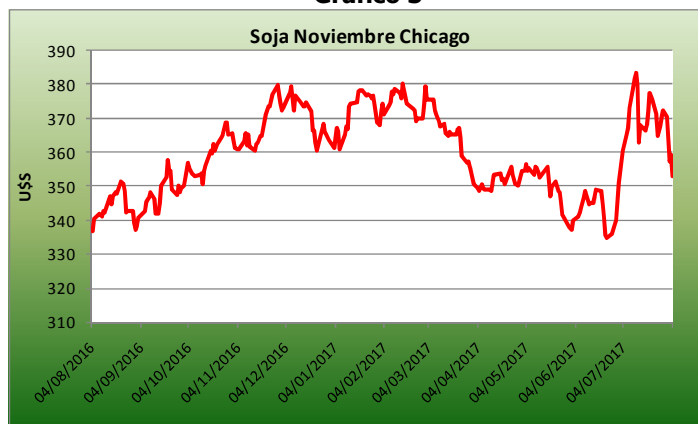
Sin embargo, analizando lo inmediato, y más allá de lo verificado en las últimas dos temporadas, un dato que no debemos pasar por alto es la clara sobreestimación de parte de los privados respecto al número que ha dado a conocer el organismo con relación a la producción norteamericana. Esto ha sucedido en 13 de los últimos 16 años con una media superior a 700 mil tt, y con picos de 3.2 y 3.4 mill tt en 11/12 y 12/13 (ver *gráfico 2*).

Gráfico 2



Tomando esto último como referencia no habría que descartar que el mercado en el corto plazo logre revertir la tendencia bajista de las últimas tres semanas; tengamos en cuenta que la soja noviembre en Chicago en ese lapso ha resignado más del 60% de lo ganado por la prima climática registrada entre 22/6 y 11/7 (ver *gráfico 3*, durante ese período este cultivo ha subido casi U\$S 50).

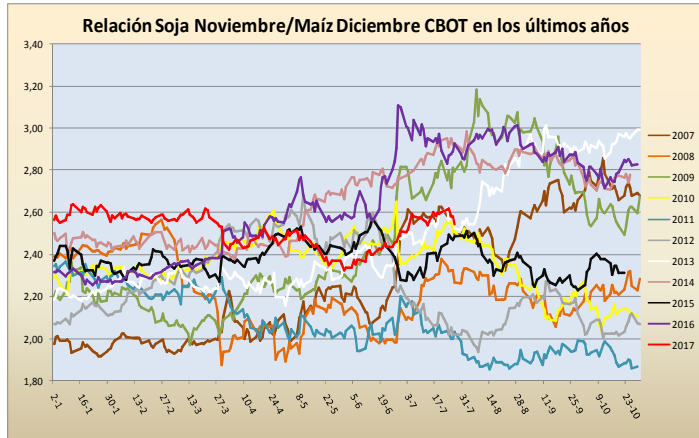
Gráfico 3



Más allá de la pérdida que ha mostrado recientemente la soja en el mercado de referencia, en términos relativos se sigue mostrando firme contra el maíz. El ratio soja noviembre/diciembre en Chicago se sostiene en niveles próximos a 2.60, y a partir de esto se ubica cerca de los máximos de este año (esto queda expresado a través de la línea roja del *gráfico 4*).

En términos estacionales para comienzos de agosto este ratio se encuentra entre los mayores niveles en más de una década, aunque lejos de lo vislumbrado a esta altura de 2016 cuando trepó a prácticamente 2.90 (línea violeta). Recordemos que cuando esta relación excede 2.40 se supone que para un productor norteamericano del Medio Oeste resulta más rentable producir soja, de lo que se desprende que mirando en forma simultánea la estructura de oferta y demanda de ambos cultivos este último producto sigue generando mayor interés (aunque en menor medida si lo contrastamos con lo observado hace doce meses).

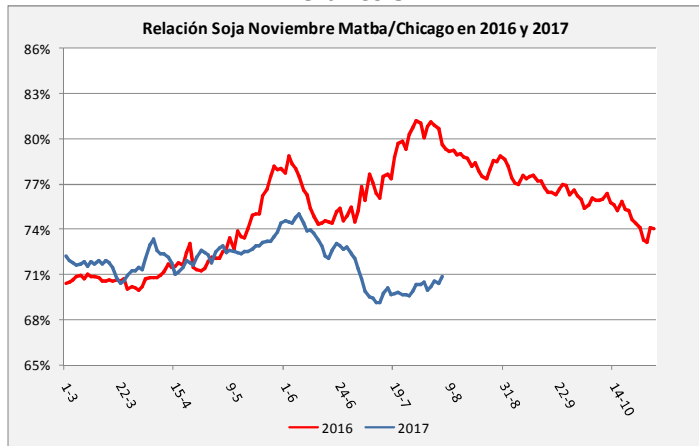
Gráfico 4



El debilitamiento que ha sufrido la soja en Chicago sólo se ha trasladado parcialmente al mercado doméstico (principalmente como respuesta a la escasa dinámica de ventas en nuestro país, con un ritmo de comercialización que se encuentra 45 días retrasado respecto a la media de las últimas 10 campañas), tomando en cuenta que en forma reciente la relación noviembre entre ambos ha subido más de dos puntos hasta 71% y ha alcanzado el mayor registro desde finales de junio (línea azul del gráfico 5).

No obstante esto último la comparación interanual refleja que estamos más de 10 puntos por debajo de la campaña pasada, por lo que no hay que descartar que la plaza doméstica gane terreno contra EEUU en el mediano plazo, y a partir de esto la soja en nuestro país se fortalezca.

Gráfico 5



A modo de conclusión, consideramos que en el corto plazo Chicago tiene espacio para frenar su caída de la mano del reporte de USDA en agosto, independientemente de lo pueda ocurrir posteriormente con las estimaciones que se publiquen a medida que nos acerquemos a 2018.

En simultáneo con este panorama, el mercado local podría afirmarse frente a la plaza de mayor liquidez mundial a medida que se aproxime la cosecha norteamericana (comienzos de octubre), con lo cual existe una fuente adicional para asistir a una recuperación en los precios de nuestro país.