

Soja

Stocks levemente por debajo de lo esperado en un contexto de extrema comodidad. Factores a tomar en cuenta para los precios: clima Sudamérica, demanda china y reporte de intención de siembra en EEUU.

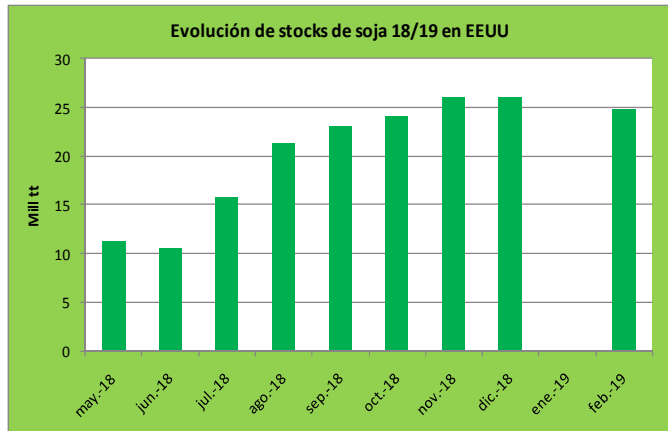
Si bien se ha dado en un escenario de extrema abundancia el informe mensual de USDA puede considerarse como ligeramente positivo para este cultivo, tomando en cuenta que las existencias norteamericanas 18/19 informadas han sido de 24.8 mill tt, en lugar de las 25.2 mill tt que anticipaba el mercado.

Soja	Esperado	Febrero	Var %	17/18
18/19	25,2	24,8	-1,59%	11,9

Como podemos ver en el *gráfico 1* que se muestra abajo, los inventarios actuales son los más bajos de los últimos cuatros meses (recordando que en enero el USDA no publicó sus proyecciones por el cierre parcial del gobierno norteamericano), ubicándose 1.2 mill tt por debajo del pico noviembre-diciembre.

No obstante, si comparamos el volumen actual con las proyecciones iniciales dadas a conocer en mayo se verifica un crecimiento abismal de prácticamente 15 mill tt, el cual se ha visto dinamizado principalmente por la disputa comercial de este país con el principal comprador mundial.

Gráfico 1

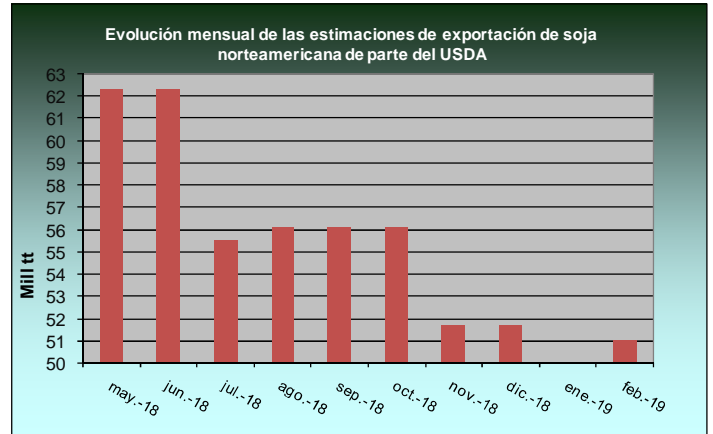


A propósito de esto último, las proyecciones de exportación de EEUU parecen no encontrar un piso para el ciclo que comenzó en septiembre, ubicándose actualmente en 51 mill tt como lo refleja el *gráfico 2*.

En este sentido, el ajuste en relación a diciembre es de 700 mil tt, mientras que si establecemos un paralelo respecto a los números preliminares de mayo lo que se percibe es un recorte de 12 mill tt.

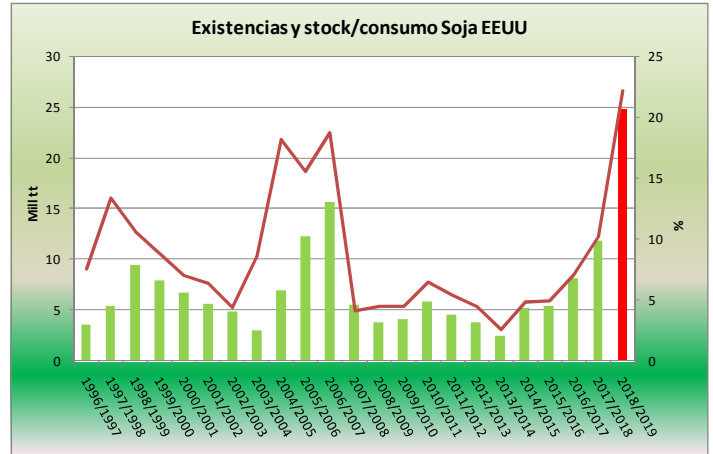
De lo anterior se desprende que, en los últimos 8 meses, el 80% del aumento en los stocks norteamericanos corresponde a una contracción de las previsiones de ventas externas.

Gráfico 2



Más allá del leve ajuste antes mencionado, el panorama actual resulta nunca visto en los últimos 25 años; los más de 22 puntos de stock/consumo superan el pico de 19% en el período 06/07, en tanto que las existencias de casi 25 mill tt más que duplican el dato del ciclo previo y al mismo tiempo quintuplican la media de 2008-2017.

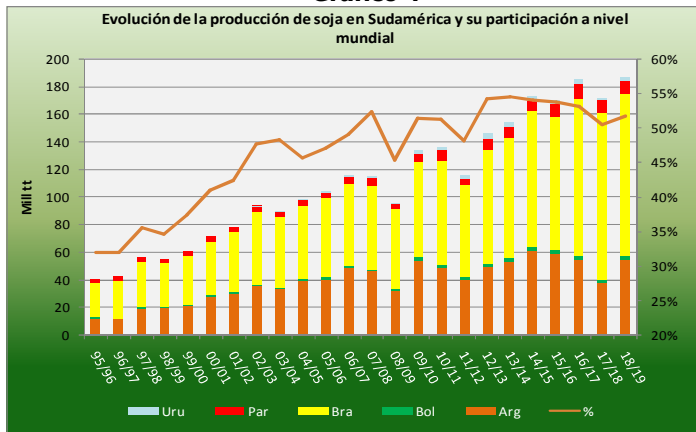
Gráfico 3



Con relación a la oferta sudamericana (ver *gráfico 4* a través de las barras y el eje izquierdo), el organismo ha dispuesto mermas para Brasil, Argentina y Paraguay aunque de diferentes magnitudes. En efecto, la seca en el sur brasileño ha derivado en una baja de los números de producción de 5 mill tt hasta 117 mill tt, en tanto que para nuestro país y Paraguay los recortes han sido en forma respectiva de 500 mil y 300 mil tt (las proyecciones vigentes son 55 y 9.5 mill tt).

No obstante lo anterior el output regional se acerca a 187 mill tt (52% del total mundial, como lo expresa la línea a través del eje derecho) y supera ligeramente el pico anterior de la temporada 16/17. Frente al ciclo 17/18, cuando se produjo una seca muy severa que afectó la oferta argentina en 20 mill tt, el salto es de 15 mill tt.

Gráfico 4



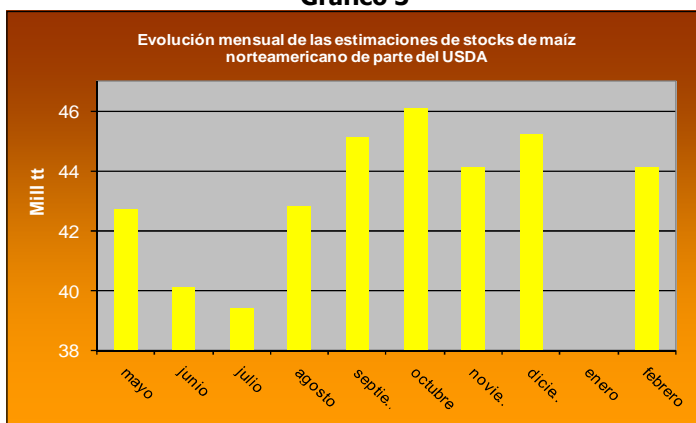
Los Fundamentals son muy débiles, pero esto ya está asimilado en el precio y posiblemente los mínimos hayan quedado atrás. En adelante la escena va a estar dominado por el mercado climático en nuestra región (aunque en forma limitada), la posibilidad de que China incremente sus compras en EEUU, y también por las previsiones que comiencen a hacer los privados en relación a la intención de siembra norteamericana

Maíz

Stocks de maíz en EEUU han sido mayores a lo previsto, aunque seguimos observando un panorama alentador. Mirada de corto plazo en la encuesta de siembra norteamericana y de mediano plazo en el valor del dólar.

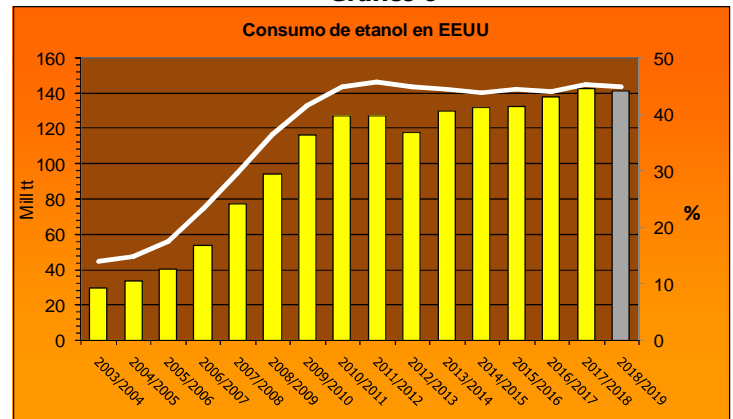
El reporte del USDA ha sido ligeramente negativo para el maíz, más allá de que el panorama para este cultivo luce relativamente atractivo. En este sentido, las existencias divulgadas por el organismo han sido 700 mil tt superiores a lo previsto por los privados (actualmente en casi 44.1 mill tt), aunque como lo refleja el gráfico 5 es el registro más escaso desde agosto.

Gráfico 5



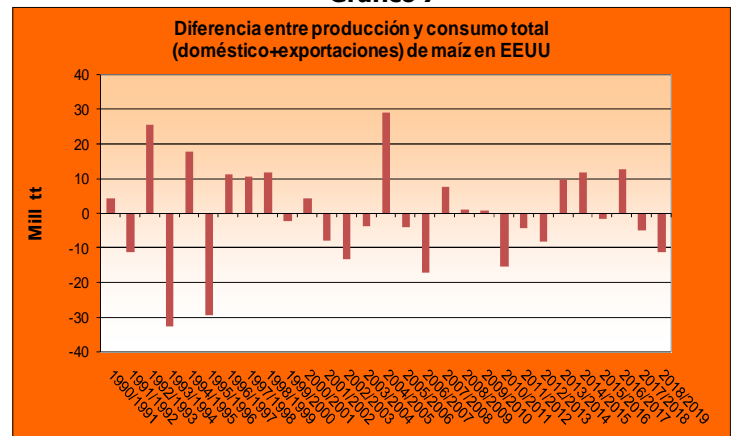
Una variable determinante en este mercado es el etanol, considerando que su consumo equivale al 45% de la demanda doméstica de EEUU. Actualmente lo que se destina de maíz para elaborar este biocombustible es casi 142 mill tt, ligeramente por debajo del record de la campaña anterior.

Gráfico 6



El ciclo en curso está restando más de 11 mill tt a las existencias norteamericanas, lo que sumado al ciclo anterior implica una disminución mayor a 16 mill tt. Esto se traduce en un cambio rotundo respecto al segmento 2014-2017, tomando en cuenta que durante esos cuatro años los inventarios se han expandido en más de 32 mill tt (ver gráfico 7).

Gráfico 7



Si bien en este caso los Fundamentals son más atractivos que los de la soja, el comportamiento de los precios en el corto plazo estará supeditada a la encuesta que se hace a finales de mes entre más de 80 mil productores para saber que van a sembrar en EEUU.

Con una mirada más lejana, considerando que los Fondos por ahora se muestran relativamente pasivos en Chicago, los principales drivers serán el valor del petróleo y la cotización del dólar en el mercado internacional.