

Soja

Stocks levemente por encima de lo esperado; se necesita de la firmeza de la demanda para hacer frente a la oferta sudamericana. Factores a tomar en cuenta para los precios: reporte de intención de siembra de finales de mes y fortalecimiento del dólar.

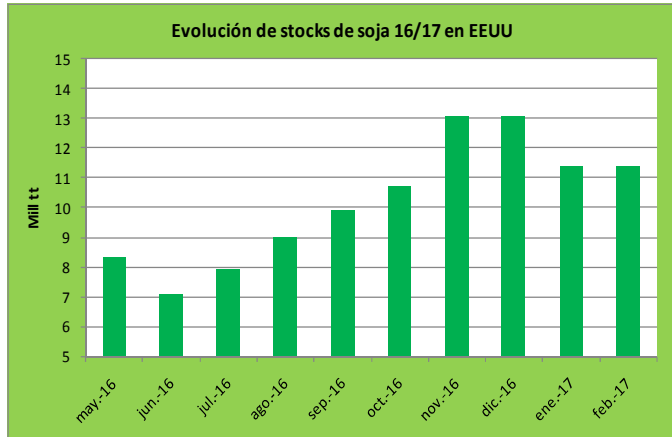
El informe mensual del USDA puede considerarse como ligeramente negativo para este cultivo, tomando en cuenta que las existencias norteamericanas 16/17 informadas por el organismo han sido de 11.4 mill tt, en lugar de las 11.2 mill tt que anticipaba el mercado.

Soja	Esperado	Febrero	Var %	15/16
16/17	11,2	11,4	1,79%	5,4

Como podemos ver en el *gráfico 1* que se muestra abajo, los inventarios no han variado respecto a enero luego de que en ese momento se haya registrado un fuerte ajuste respecto al bimestre noviembre-diciembre.

No obstante, si comparamos el volumen actual con las proyecciones iniciales dadas a conocer en mayo vemos que actualmente estamos algo más de 3 mill tt por encima de ese nivel.

Gráfico 1

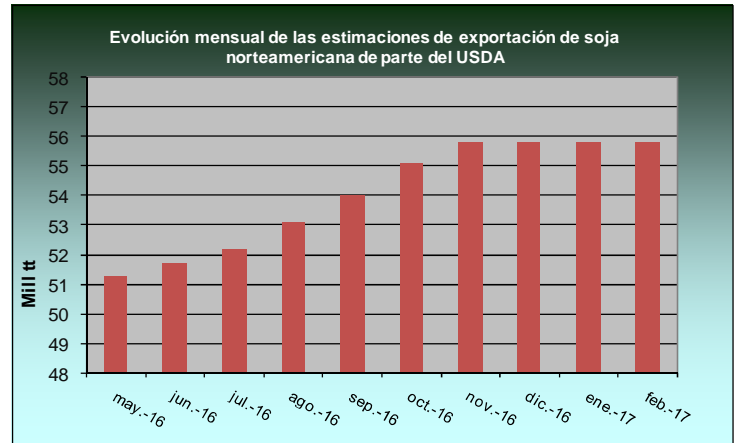


El mercado apostaba a que USDA revisaría al alza sus estimaciones de exportaciones norteamericanas, y sin embargo esto no ocurrió. Por cuarto mes consecutivo esta variable se ha sostenido cerca de 56 mill tt (ver *gráfico 2*), lo que se traduce en un máximo histórico.

A pesar de no haberse verificado cambios mensuales, cotejando el número actual con las primeras estimaciones se advierte un salto en los compromisos externos de 4.5 mill tt como resultado de una demanda mundial (principalmente de parte de China a partir de márgenes positivos en la molienda) que se ha mostrado muy activa con el correr de los meses.

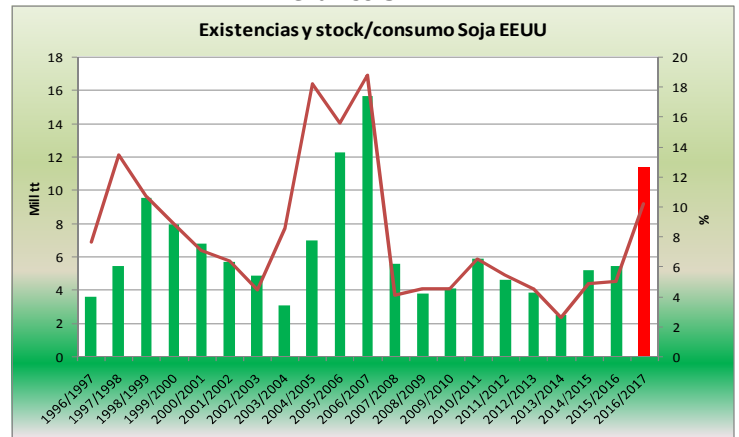
Tomando en cuenta que lo embarcado en puertos de EEUU en los primeros seis meses del año comercial supera las 40 mill tt, y más allá de que el foco se traslada a Sudamérica, esperamos que esta variable exhiba incrementos en los sucesivos reportes.

Gráfico 2



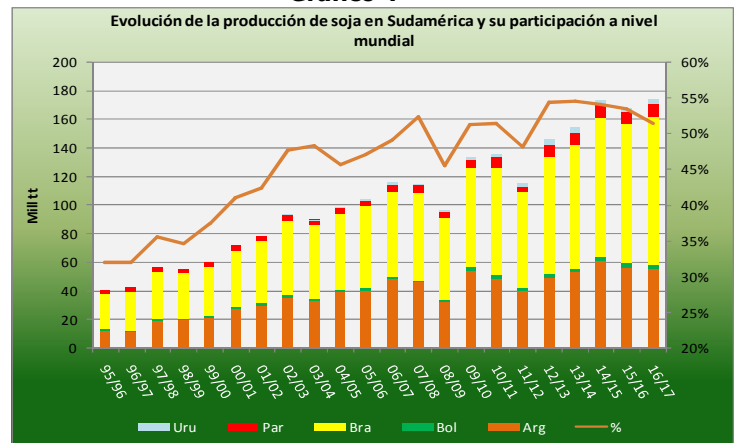
Más allá de que efectivamente se produzca un aumento en las previsiones de exportación en el corto plazo, el panorama actual resulta cómodo en ese país; la relación stock/consumo se ubica por encima del 10% (línea roja y eje derecho del *gráfico 3*), lo que supone más del doble respecto a la media de los últimos 8 periodos.

Gráfico 3



Con relación a la oferta sudamericana (ver *gráfico 4*), el organismo solamente ha dispuesto un recorte para Argentina de 1.5 mill tt (ahora en 55.5 mill tt). En el caso de Brasil y Paraguay ha repetido sus previsiones de 104 y 9.2 mill tt en forma respectiva. En este contexto el output regional se ubica en prácticamente 174 mill tt, observándose un incremento de 6 mill tt con relación al ciclo 15/16.

Gráfico 4



En adelante, con la aceleración de la cosecha en Sudamérica se va a necesitar del consumo internacional para que este cultivo extienda su recuperación.

No obstante, existen otros factores que resultarán claves para la evolución de precios para este mercado; por un lado uno de corto plazo que tiene que ver con el reporte de intención de siembra en EEUU a finales de este mes, y por otro uno de mediano plazo que se vincula con un dólar que sigue firme contra el resto de las monedas.

Maíz

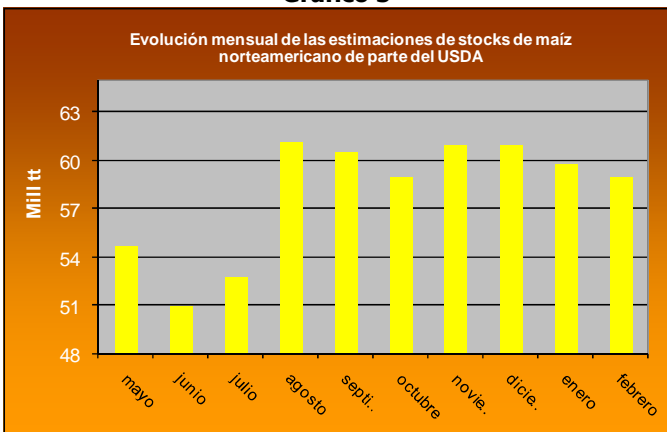
Stocks de maíz en EEUU han sido menores a lo previsto, aunque seguimos observando un panorama muy holgado. Mirada de corto plazo en la encuesta de siembra norteamericana y de mediano plazo en el valor del dólar.

El reporte del USDA ha sido ligeramente favorable para el maíz, más allá del escenario holgado que se está registrando en EEUU. En este sentido, las existencias divulgadas por el organismo han sido 400 mil tt inferiores a lo previsto por los privados (actualmente en casi 59 mill tt, tal como se aprecia en el *gráfico 5* es la segunda caída consecutiva en la evolución mensual), aunque se ubican en el mayor nivel desde la campaña 87/88.

Por su parte, en comparación a mayo cuando se conocieron las primeras estimaciones oficiales, las proyecciones actuales resultan superiores en más de 4 mill tt.

Maíz	Esperado	Febrero	Var %	15/16
16/17	59,3	58,9	-0,67%	44,1

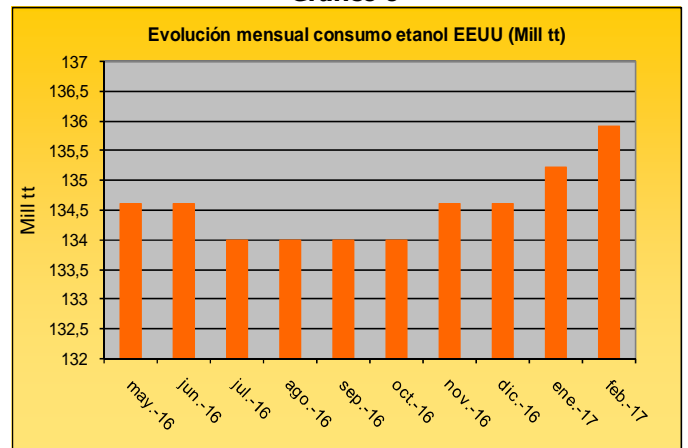
Gráfico 5



El recorte en las estimaciones de stocks es atribuible principalmente al etanol, considerando que su consumo de maíz (responsable de aproximadamente el 45% de la demanda doméstica en EEUU) ha evidenciado un salto de 700 mil tt frente a enero.

Desde octubre esta variable ha exhibido un incremento cercano a 2 mill tt, para ubicarse actualmente en torno a 136 mill tt y alcanzar un récord histórico (este panorama queda reflejado en el *gráfico 6*).

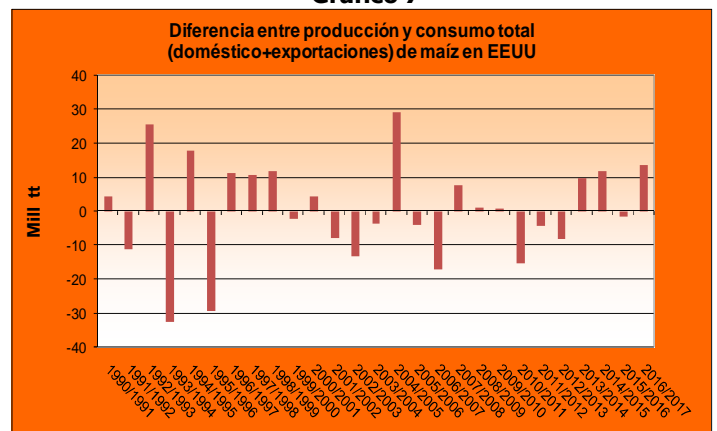
Gráfico 6



El ciclo en curso está agregando más de 13 mill tt a las existencias norteamericanas, lo que resulta el mayor incremento desde la campaña 04/05 (en ese año el aumento de las inventarios ha sido de 29 mill tt; esto queda expresado en el *gráfico 7*).

Por su parte, en forma acumulada vemos que el fortalecimiento de los stocks desde el período 13/14 en EEUU ha sido de 33 mill tt (para dimensionarlo implica un volumen cercano a la producción que se proyecta para nuestro país en la próxima cosecha); esta expansión en los inventarios no se observaba desde el trienio 97-99.

Gráfico 7



Al igual que en soja, el comportamiento de los precios 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, así como también lo que ocurra con los mercados externos (principalmente dólar y petróleo). Por el momento la apuesta especulativa en Chicago por este producto resulta limitada.