

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.

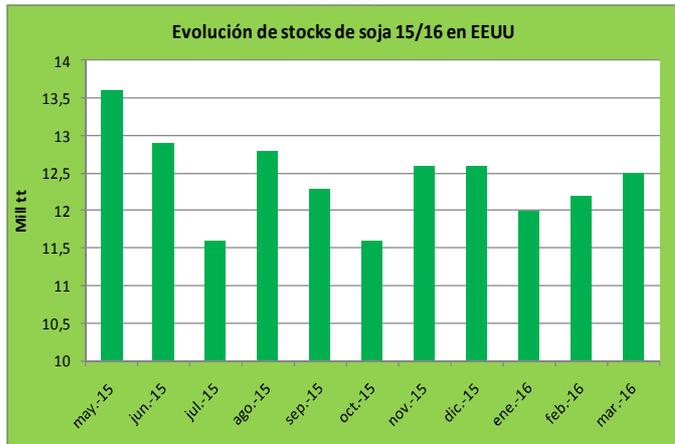
El informe mensual del USDA puede considerarse como levemente negativo para este cultivo, tomando en cuenta que las existencias norteamericanas 15/16 informadas por el organismo han sido de 12.5 mill tt, en lugar de las 12.3 mill tt que anticipaba el mercado.

Soja	Esperado	Marzo	Var %	14/15
15/16	12,3	12,5	-1,60%	5,2

Como podemos ver en el *gráfico 1* que se muestra abajo, se trata de la segunda suba consecutiva de los inventarios en la evolución mensual, luego de que en enero se ubicaran en 12 mill tt.

Más allá de esto, todavía estamos lejos del techo de mayo pasado; recordemos que los primeros números del ciclo en curso preveían stocks por encima de 13.5 mill tt.

Gráfico 1



Este escenario más holgado se fundamenta en que las exportaciones norteamericanas no reaccionan de acuerdo a los datos oficiales, manteniéndose por tercer mes consecutivo en 46 mill tt. Recordemos que los previsiones iniciales hacían referencia a ventas externas mayores a 48 mill tt (esto queda reflejado en el *gráfico 2*).

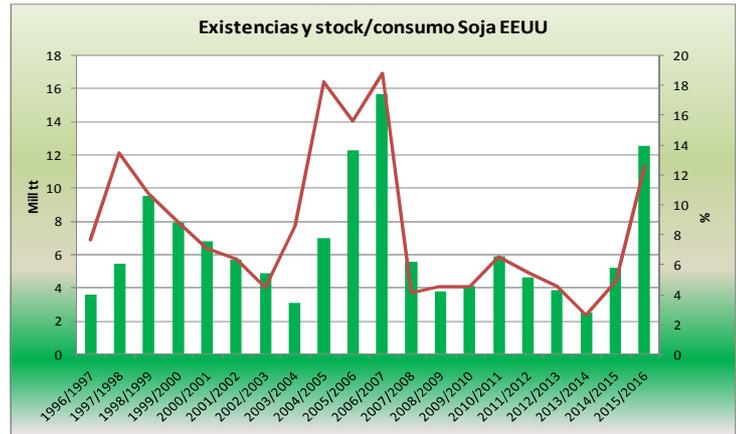
Tomando en cuenta que lo embarcado en puertos norteamericanos en los primeros seis meses del año comercial supera las 38 mill tt, y más allá de que el foco se traslada a Sudamérica, no esperamos que esta variable exhiba ajustes en los sucesivos reportes.

Gráfico 2



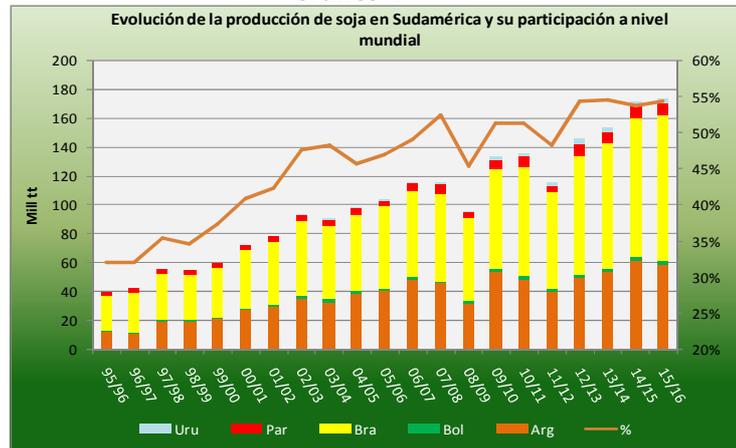
Más allá de un eventual fortalecimiento de las ventas externas en EEUU en los sucesivos reportes, el panorama actual es extremadamente holgado en ese país; la relación stock/consumo se ubica por encima del 12% (línea roja y eje derecho del *gráfico 3*), lo que supone casi el triple del promedio de los últimos 8 períodos.

Gráfico 3



Con relación a la oferta sudamericana (ver *gráfico 4*), el organismo no ha previsto variaciones en términos generales, considerando que Brasil sigue en 100 mill tt, Argentina por encima de 58 mill tt y Paraguay en casi 9 mill tt. En este contexto el output regional se mantiene en 173 mill tt, convirtiéndose no sólo en un nuevo pico histórico sino además en la cuarta expansión consecutiva.

Gráfico 4



En adelante, con la aceleración de la cosecha en Sudamérica se va a necesitar del consumo internacional para que este cultivo logre revertir la tendencia negativa de los últimos meses.

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

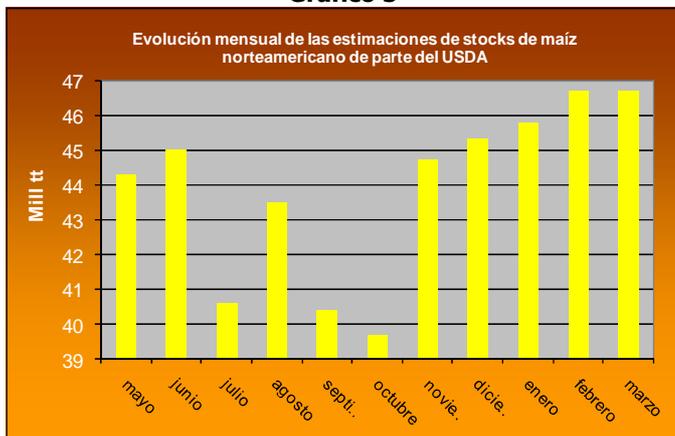
Stocks de maíz en EEUU han sido menores a lo previsto, aunque seguimos observando un panorama muy holgado. Mirada de corto plazo en la encuesta de siembra norteamericana y de mediano plazo en el valor del dólar.

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 46.7 mill tt, tal como se aprecia en el gráfico 5), aunque se ubican en el mayor nivel de los últimos 10 meses.

Por su parte, en comparación a mayo cuando se conocieron las primeras estimaciones oficiales, las proyecciones actuales resultan superiores en más de 2 mill tt.

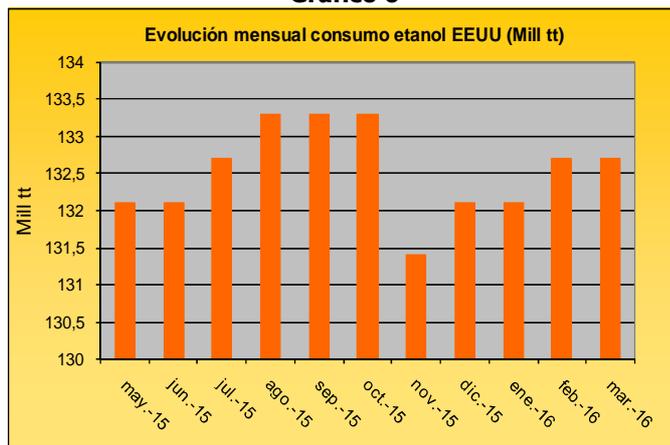


Gráfico 5



A pesar de esta aceleración de los inventarios norteamericanos (desde octubre han crecido en 7 mill tt), las proyecciones de consumo para etanol (responsable de más del 40% de la demanda doméstica en EEUU) han evidenciado una recuperación en los últimos meses. En este sentido, si bien estamos por debajo del pico de octubre cuando se estimaban más de 133 mill tt para este fin, en los últimos 5 meses se ha advertido un crecimiento de aproximadamente 1.5 mill tt (este panorama queda reflejado en el gráfico 6)

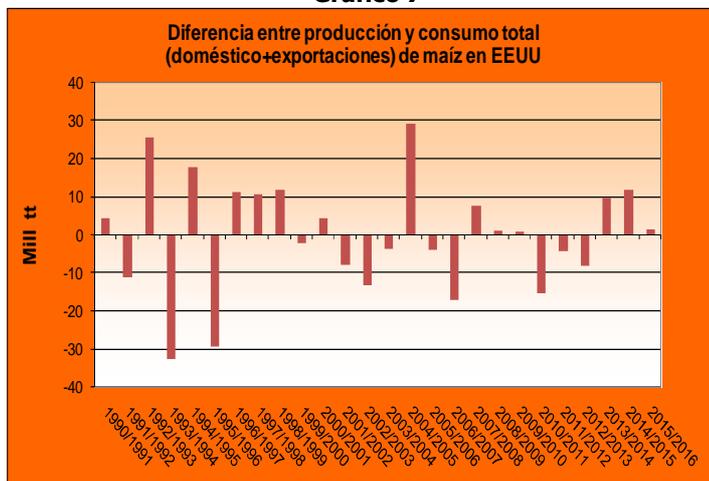
Gráfico 6



En términos generales, y más allá de que la variación durante este año comercial resulta escasa, se trata del tercer período consecutivo en el que la oferta de EEUU supera el consumo total (demanda local más exportaciones, esta diferencia queda reflejada en el gráfico 7).

En este sentido, en forma acumulada vemos que el fortalecimiento de los stocks desde el período 13/14 en EEUU ha sido de 23 mill tt (para dimensionarlo implica un volumen cercano a la producción de nuestro país en una campaña); este salto en las existencias no se observaba desde el trienio 97-99.

Gráfico 7



Al igual que en soja, la evolución de 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) en un contexto en el que los Fondos se encuentran vendidos desde hace varios meses.