

Soja

USDA expuso un escenario en EEUU más holgado a lo que se manejaba; sin embargo existe espacio para lograr soporte hasta tanto se confirmen rindes de la mano de un clima que está generando dudas.

Los números oficiales en EEUU han informado existencias norteamericanas del próximo año comercial mayores a las esperadas, lo que reafirma el escenario de abundancia que se proyecta aunque todavía debe enfrentar no sólo el mercado climático sino también el reporte de siembra de fin de mes.

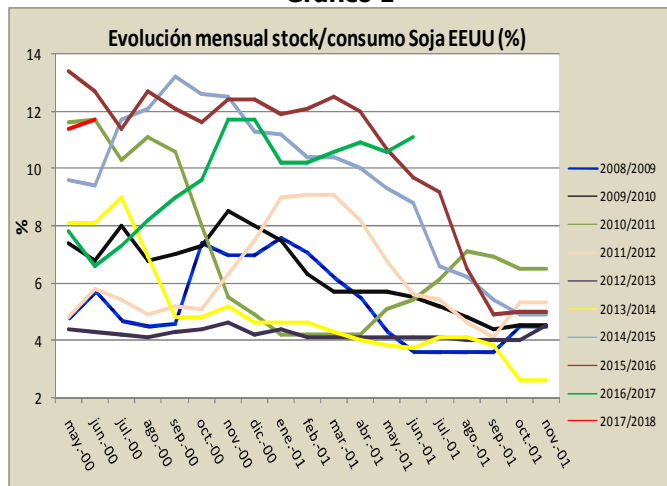
En este sentido, el organismo ha informado stocks en niveles de 13.5 mill tt frente 13.2 mill tt que anticipaba el consenso de los privados.

Soja	Esperado	Junio	Var %	16/17
17/18	13,2	13,5	2,27%	12,3

Es importante notar que la relación stock/consumo de EEUU está comenzando con uno de los mayores niveles de las últimas temporadas (línea roja del gráfico 1; actualmente en 11.7% y solamente por debajo de 15/16 para esta época).

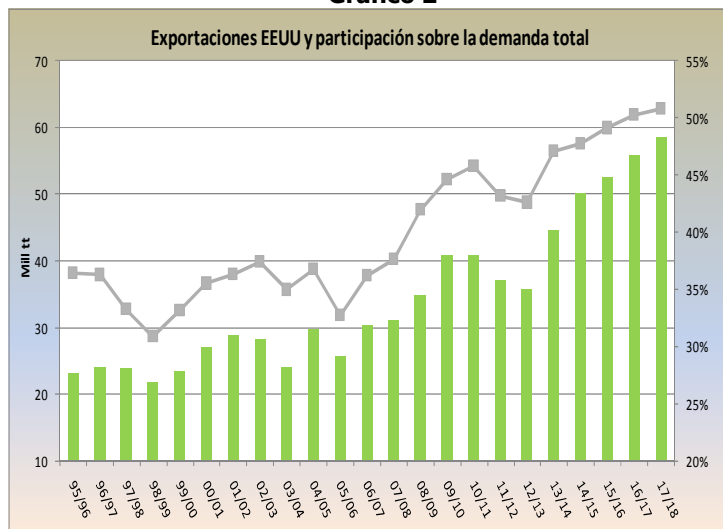
Más allá de lo anterior, no debemos pasar por alto que con escasas excepciones en el pasado el ratio ha retrocedido con el correr de los meses de la mano de una subestimación permanente de la demanda de parte de USDA.

Gráfico 1



Este escenario holgado se daría a pesar de una expansión de las exportaciones (quinta consecutiva en términos anuales) de aproximadamente 3 mill tt hasta un nuevo pico histórico de 58.5 mill tt (barras y eje derecho del gráfico 2). A partir de esto la participación de las ventas externas sobre la demanda total sigue en franco ascenso y ya ha superado el 50% (línea a través del eje derecho).

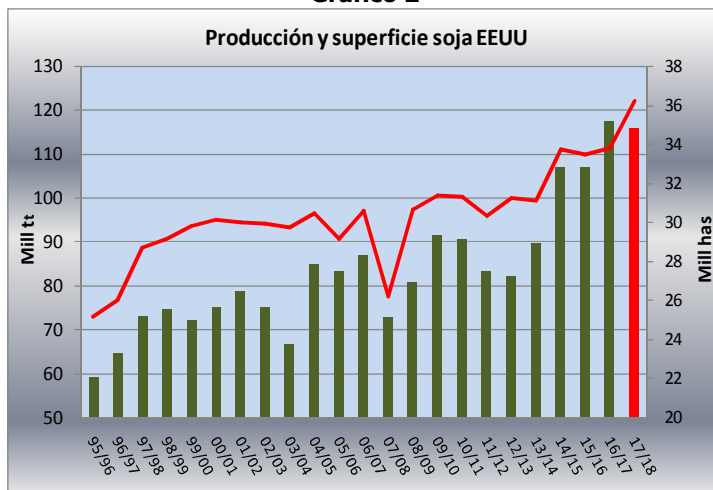
Gráfico 2



Por otro lado, en lo referido a la producción norteamericana 17/18, como se esperaba el organismo no ha aplicado cambios a sus estimaciones respecto a mayo. La previsión oficial se ubica en 115.8 mill tt, bajo el supuesto de rindes de 32.3 qq/ha y una superficie cosechable de 35.8 mill has.

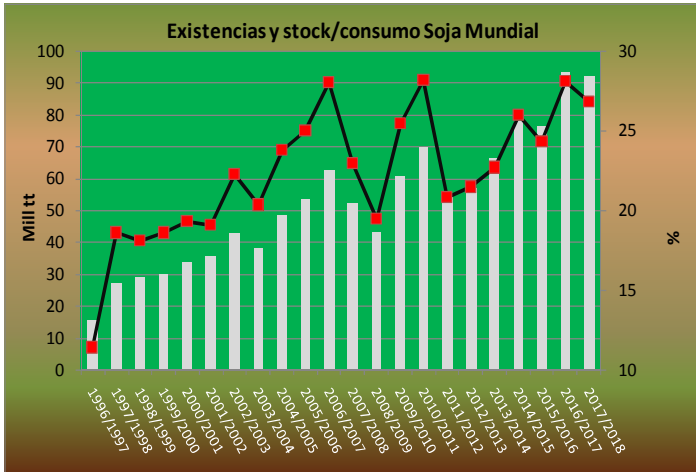
En la comparación interanual esto supone una merma de 1.4 mill tt, recordando que en la temporada 16/17 se obtuvo un output récord de 117.2 mill tt como resultado de rindes extraordinarios de 34.6 qq/ha.

Gráfico 2



En lo que se refiere al panorama internacional de soja, las proyecciones de USDA están señalando una ligera contracción de las existencias en la evolución interanual de 1 mill tt hasta niveles de 92.2 mill tt (barras y eje izquierdo del gráfico 4). En función de esto la relación stock/consumo mundial se ubica en niveles cercanos al 27% (línea negra y eje derecho) y se traduce en el segundo mayor registro de las últimas 7 campañas.

Gráfico 4



A modo de conclusión, los Fundamentales de soja se muestran débiles pero a la vez no se espera que las cuentas luzcan todavía más holgadas en el mediano plazo. Asimismo, el hecho de que tengamos todo el mercado climático por delante hace que el mercado pueda lograr sostén hasta tanto se confirmen la productividad.

Maíz

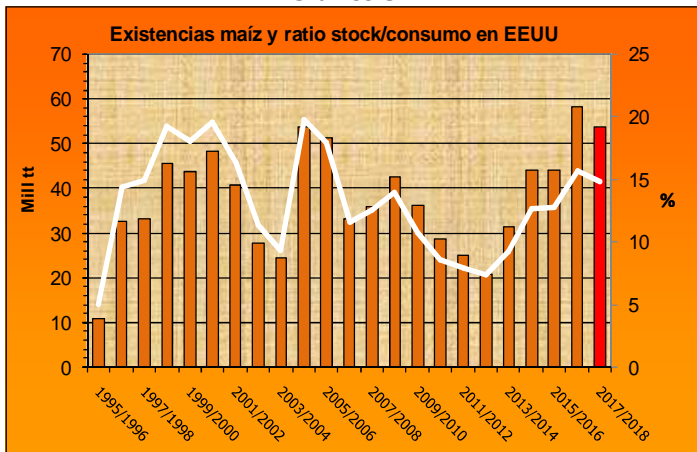
El organismo ha publicado números de stocks superiores a lo esperado en EEUU, aunque sin influencia en el mercado. Direccionamiento de corto plazo guiado por un clima que por el momento se muestra adverso. También la mirada está puesta en el reporte de siembra de fin de mes.

El informe de junio de USDA ha resultado levemente desfavorable para el maíz, en un contexto en que se publicaron existencias norteamericanas por 53.6 mill tt frente a una previsión privada de 53 mill tt.

Más allá de la comodidad de este escenario, se advierte una merma interanual en las existencias de aproximadamente 5 mill tt que ha derivado en un recorte en la relación stock/consumo de un punto (actualmente por debajo del 15%; línea y eje derecho del gráfico 5).

Maíz	Esperado	Junio	Var %	16/17
17/18	53	53,6	1,13%	58,3

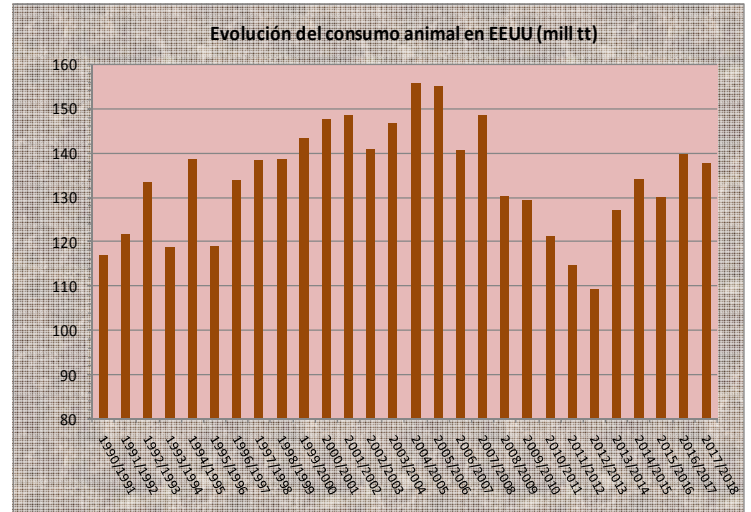
Gráfico 5



En relación al consumo animal de maíz en EEUU, para el ciclo 17/18 se prevé una demanda cercana a 138 mill tt. Esto supone el segundo mayor volumen de la última década, aunque todavía estamos muy lejos de las 155 mill tt de 04/05 y 05/06 (ver gráfico 6).

Por su parte, el peso de este rubro en la demanda doméstica norteamericana de maíz sigue debilitándose frente al etanol (que este año absorbería cerca de 140 mill tt para la elaboración del biocombustible).

Gráfico 6



En adelante es probable que las cuentas se muestren más ajustadas, considerando el clima caluroso y seco que se está registrando en el Medio Oeste de EEUU, el cual no se alteraría en los próximos días. Esto brinda un piso a los precios, más allá de que el mercado en las últimas semanas se ha adelantado a este evento.

Esta prima climática está favoreciendo notoriamente al maíz en detrimento de la soja, tomando en consideración que la relación soja noviembre/maíz diciembre en Chicago ha caído abruptamente en el último mes, pasando de 2.50 a 2.35 (línea roja del gráfico 7). Con estos números ingresamos en una zona difusa de 2.20-2.40 donde el productor norteamericano es indiferente entre producir uno u otro cultivo.

Gráfico 7

