

Soja

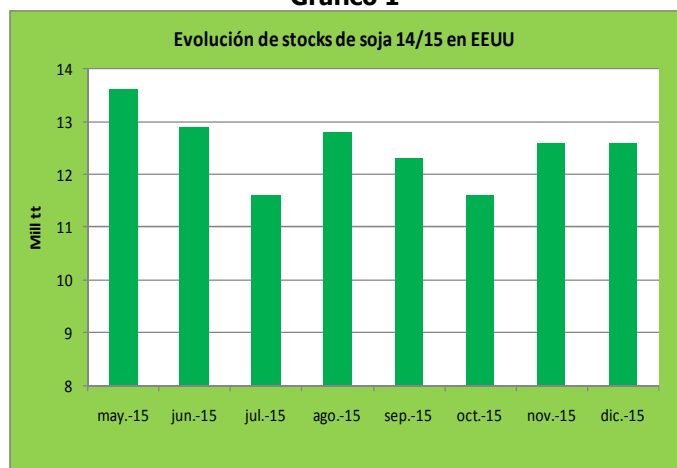
Más allá de que los números oficiales se han ajustado a las previsiones, los Fundamentals siguen mostrándose débiles en EEUU. No obstante, los stocks podrían caer en los próximos meses de la mano de mayores exportaciones, dejando atrás los mínimos en Chicago.

El reporte mensual del USDA ha resultado neutral para este mercado, tomando en cuenta que las existencias norteamericanas informadas por el organismo han sido similares a lo proyectado por los privados. En este sentido, los stocks se ubican en 12.6 mill tt (en términos de consumo esto equivale a 45 días), lo que resulta más del doble en comparación a los inventarios del período anterior.

Mirando cómo se han comportado los inventarios norteamericanos a lo largo de este ciclo, se advierte que estamos 1 mill tt por encima del piso de octubre, aunque bastante por debajo de las casi 14 mill tt que se proyectaba en los primeros números de mayo.

Soja	Esperado	Diciembre	Var %	14/15
15/16	12,6	12,6	0,00%	5,2

Gráfico 1

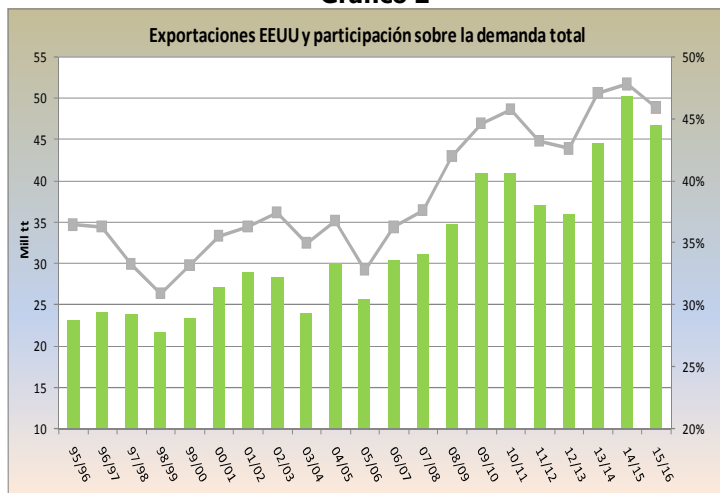


En lo concerniente a las exportaciones, que era la variable clave a seguir ya que por el lado de la oferta se sabía que no iba a haber modificaciones, las mismas no han manifestado cambios, lo que se ubicaba en línea con lo que esperaban los privados.

Las ventas externas norteamericanas 15/16 ahora se proyectan en 46.7 mill tt (tal como puede observarse en el gráfico 2 a través de las barras y eje izquierdo), lo que las posiciona en el segundo mayor volumen en términos históricos.

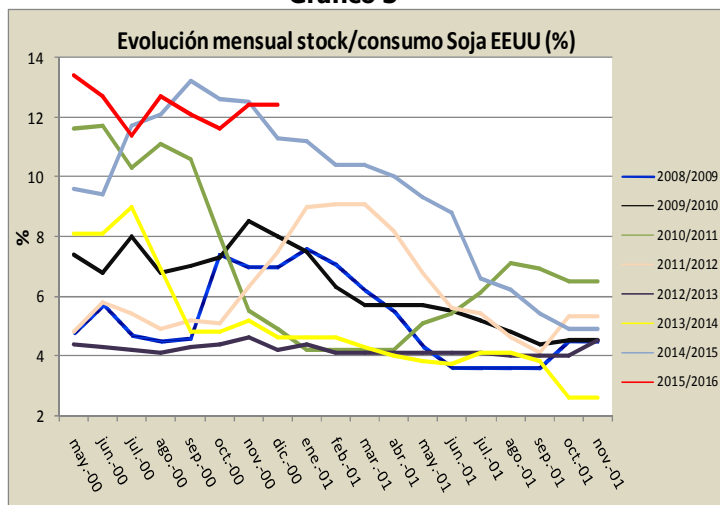
Algunas previsiones, considerando que la demanda internacional se ha mostrado más activa en varias de las últimas semanas, están previendo que este número debe subir en el mediano plazo, lo cual en última instancia redundaría en una mayor presión sobre los stocks.

Gráfico 2



En lo que se refiere al ratio stock/consumo norteamericano, en términos estacionales está por encima de lo verificado en los últimos años (actualmente en 12.4%, línea roja del gráfico 3). Más allá de esto, el comportamiento de las últimas temporadas ha sido claramente a la baja en este ratio, lo cual esperamos que se repita con el correr de los meses.

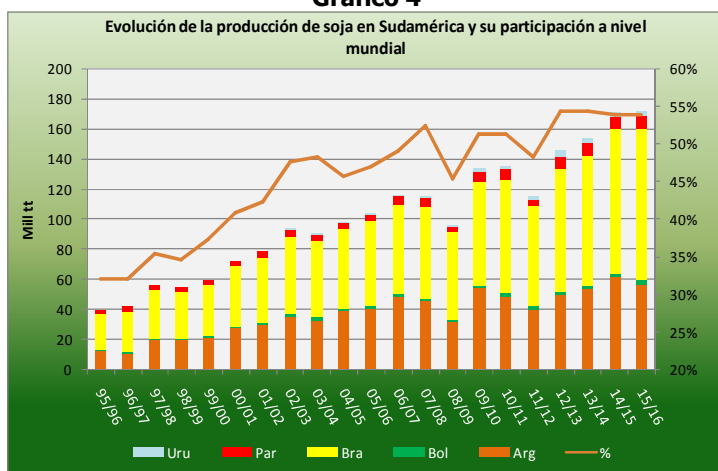
Gráfico 3



Con relación a la oferta sudamericana, el organismo por el momento está previendo una producción mayor a 172 mill ltt (el gráfico 4 hace referencia a la evolución del output de nuestra región), excediendo en 500 mil tt lo obtenido en el ciclo 14/15. De acuerdo a datos del organismo Brasil aportaría 100 mill tt mientras nuestro país exhibiría un output de 57 mill tt.

Esto podría llevar tranquilidad a este mercado en el mediano plazo, aunque el problema de logística en cosecha (principalmente en Brasil) inexorablemente volverá a estar presente.

Gráfico 4



Si bien los Fundamentals del mercado se muestran débiles (y los mercados externos no están ayudando con el petróleo por debajo de U\$S 40 y un dólar muy firme a nivel mundial), todo hace suponer que los mínimos en Chicago han quedado atrás, repitiendo la máxima de que en años de rindes récord los mínimos se alcanzan por lo general en octubre-noviembre.

Maíz

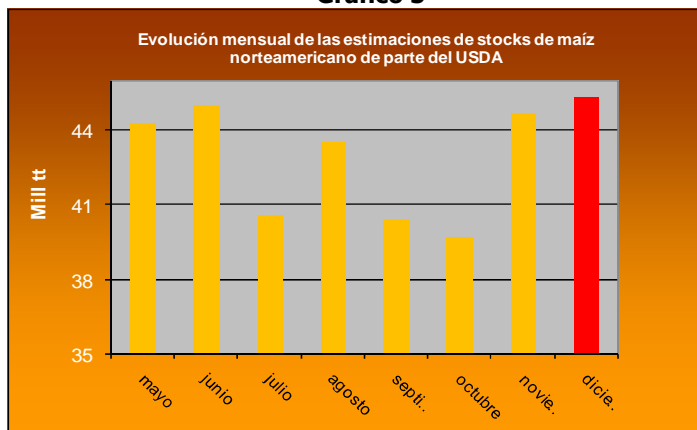
Stocks 15/16 de EEUU en máximos desde que se conocieron los primeros números en mayo. Fundamentals débiles, petróleo en mínimo de 7 años y Fondos en retirada no permiten ser optimistas para los próximos meses.

El reporte del USDA puede interpretarse como levemente bajista para este cultivo, habida cuenta de que lo informado respecto a las existencias norteamericanas ha sido 600 mil tt mayor a lo que proyectaba el mercado. De hecho, el organismo ha informado que los inventarios de ese país para el periodo 15/16 se ubicarían en 45.3 mill tt frente a 44.7 mill tt que se pronosticaba.

Maíz	Esperado	Diciembre	Var %	14/15
15/16	44,7	45,3	-1,32%	44

Por su parte, tal como se advierte en el gráfico 5, los stocks 15/16 han subido por segundo mes consecutivo. Esto ha posibilitado alcanzar los mayores registros desde que se conocieron las primeras previsiones en mayo, superando el anterior máximo que se había observado en junio en el final de la siembra.

Gráfico 5



En lo relativo al ratio stock/consumo de EEUU, vemos que se encuentra en niveles superiores a la media de los últimos años para diciembre (línea roja del gráfico 6).

A diferencia de lo comentado en soja, en este caso no existen antecedentes firmes de que esta variable pueda ajustar en el mediano plazo, generando mayor incertidumbre en términos de precios en el mediano plazo.

A lo anterior se suma el hecho de que los mercados externos no ayudan y que los Fondos continúan reduciendo sus tenencias de maíz en Chicago. Estos últimos cuentan en la actualidad con un posición prácticamente neutra (a mediados de agosto tenían en su poder cerca de 200 mil contratos=25 mill tt).

Gráfico 6

