

Soja

Existencias norteamericanas por debajo de lo proyectado, aunque el panorama sigue siendo cómodo. Oferta sudamericana cerca del piso de los últimos cuatro años; lo que va a dominar la escena es el ritmo de farmer selling en nuestro país y el clima en EEUU.

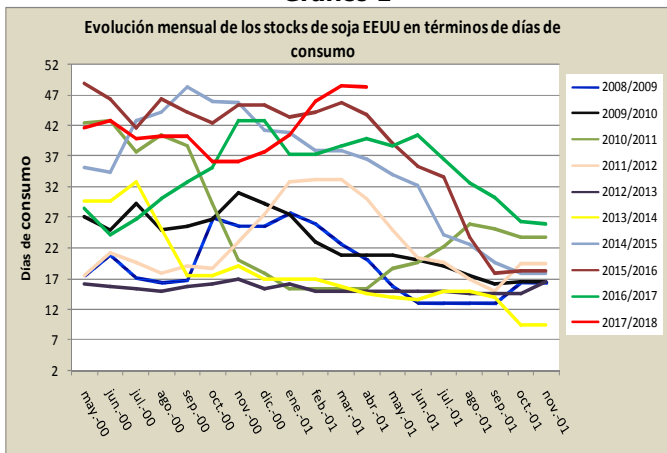
El informe mensual del USDA ha resultado favorable para este cultivo, habida cuenta de que los inventarios norteamericanos informados por el organismo han resultado menores a lo previsto. En efecto, el dato oficial ha sido de 15 mill tt en comparación a las 15.6 mill tt que anticipaban los privados.

Más allá de esta situación las cuentas siguen siendo muy holgadas para el ciclo que culmina a finales de agosto, y lejos está de generar preocupación si lo contrastamos con las temporadas anteriores.

Esto queda reflejado en el *gráfico 1* donde se expone la evolución en términos mensuales durante las últimas campañas de las existencias expresas en días de consumo, observándose que con un registro actual de 48 días (línea roja) nos encontramos muy por encima de las anteriores campañas.

A diferencia de lo vislumbrado en la mayoría de las últimas temporadas, cuando el ratio ha exhibido sucesivos ajustes de la mano de una expansión de la demanda, en este caso hemos asistido a un aumento permanente desde el piso de noviembre cuando la equivalencia era de 36 días.

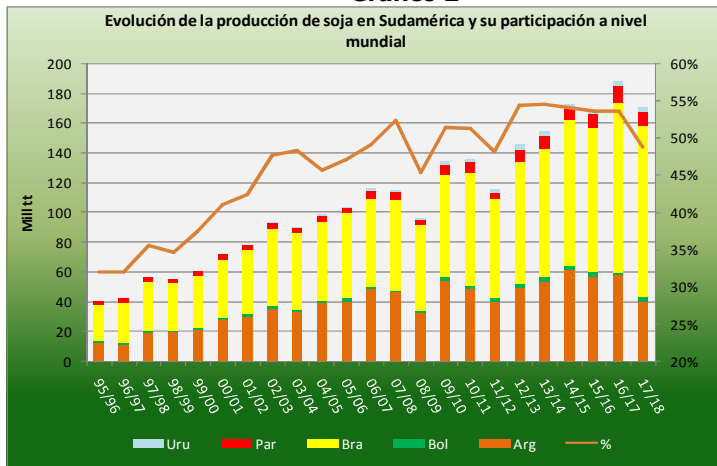
Gráfico 1



En otro orden, en lo concerniente a la oferta regional (*gráfico 2*), el USDA ha aplicado un aumento de 2 mill tt para Brasil (115 mill tt), mientras que en lo referido a Argentina se advierte una contracción mensual de 7 mill tt hasta 40 mill tt (todavía por encima de las previsiones domésticas que la ubican por ahora en 38 mill tt).

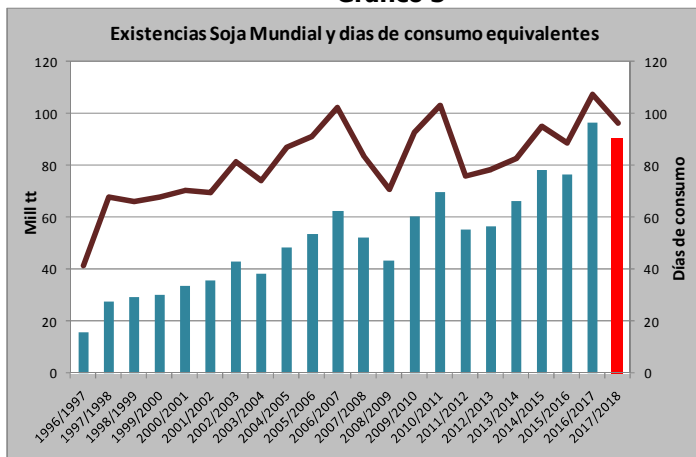
A partir de esta situación, el output de Sudamérica se ubicaría en 170 mill tt con una participación regional que representa el 51% de la oferta mundial (línea derecha). En comparación al ciclo previo la merma es de prácticamente 18 mill tt, ubicándose el volumen actual muy cerca del mínimo de los últimos cuatro períodos.

Gráfico 2



Si bien lo anterior da lugar para que los stocks mundiales se contraigan en 6 mill tt respecto al ciclo 16/17 (actualmente por debajo de 91 mill tt, barras y eje derecho del gráfico 3), y que en términos de consumo los mismos sean equivalentes a 96 días (línea y eje derecho, ajuste de 11 días en la comparación interanual), lo que dominará la escena en el mediano plazo es la evolución de la oferta norteamericana. Como resultado de esto la atención se trasladará en breve al clima en ese país, cuando restan algunas semanas para que la siembra comience en forma fluida.

Gráfico 3



Siguiendo con lo anterior, tomando en cuenta que el mercado se ha visto sorprendido por la caída del área que se asignaría a este cultivo en EEUU en el reporte de intención de siembra, sumado a la lentitud en el ritmo de ventas que se proyecta en nuestro país a partir de la seca, Chicago tiene espacio en el corto plazo para fortalecerse a pesar de las implicancias que podría generar la guerra comercial entre EEUU y China.

Maíz

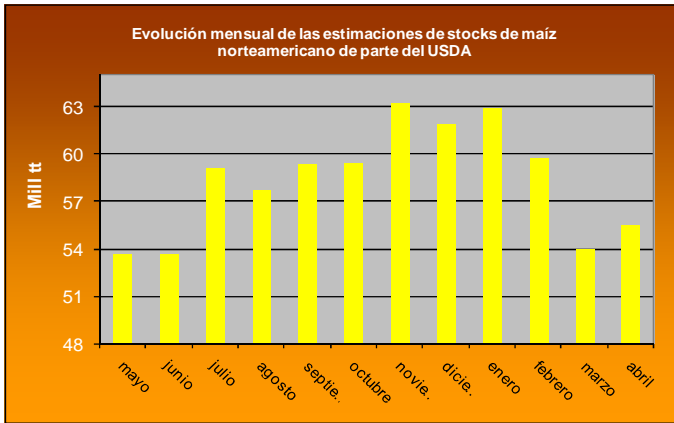
Existencias en suba en EEUU aunque en línea con lo esperado. Con una transición de cosecha que se llevará adelante en forma cómoda, el pulso de los precios estará atado a las previsiones de siembra y al clima de mediano plazo.

El dato oficial de existencias ha evidenciado un salto en línea con lo previsto en la comparación mensual, a partir de lo cual el reporte puede ser interpretado como neutral para este mercado en el corto plazo.

En este sentido USDA ha proyectado inventarios en 55.5 mill tt (idéntico a lo que se anticipaba), superando en 1.5 mill tt lo informado en marzo.

Un aspecto a destacar es que, más allá de esta incipiente recuperación, se trata del segundo menor volumen desde julio pasado (ver gráfico 4). Desde el pico de noviembre los inventarios exhiben una contracción acumulada de 8 mill tt aproximadamente.

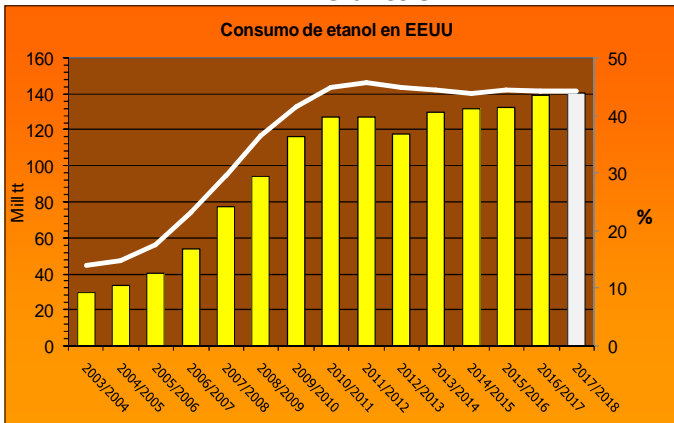
Gráfico 4



Por el lado del etanol, el organismo sostiene sus estimaciones de demanda en 141 mill tt, lo que resulta superior en más de 1 mill tt respecto al consumo animal.

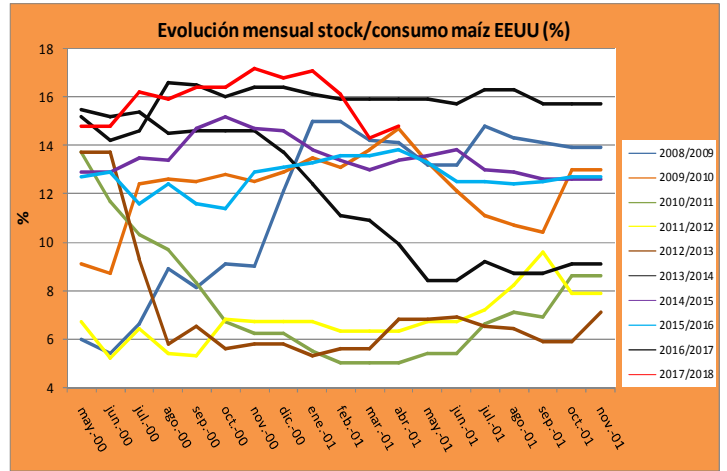
Tal como se advierte en el gráfico 5 USDA el consumo para la producción de biocombustible crece 2 mill tt respecto al período 16/17 (barras a través del eje izquierdo), mientras que el peso que ostenta este rubro sobre la demanda total norteamericana se mantiene en el 44% desde hace varias campañas (línea blanca y eje derecho).

Gráfico 5



Más allá de que las existencias están cerca del piso del ciclo en curso, el gráfico 6 que se exhibe a continuación no deja dudas de que la situación actual en términos de stock/consumo es cómoda (línea roja, actualmente cerca del 15), y si lo contrastamos con el mes de abril de los años anteriores vemos que en estos momentos solamente estamos por debajo de lo observado en la campaña 16/17 (línea negra).

Gráfico 6



Claramente, con cuentas que se muestran holgadas y aseguran una transición ordenada a la próxima temporada en EEUU, la atención está puesta en la dinámica de la siembra 18/19 y el clima que acompañe la definición de rindes principalmente en julio.