

Soja

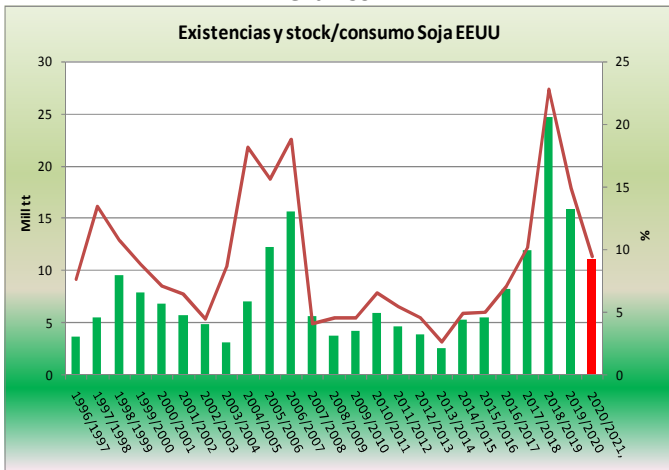
Números preliminares de USDA 20/21 en EEUU más sólidos respecto a lo esperado. Stock/consumo por debajo del 10% permite ser moderadamente optimistas, aunque todo va a estar supeditado a la dinámica de las compras chinas.

De cara a la campaña 20/21 los primeros números publicados por USDA han dejado en evidencia un escenario menos holgado a lo proyectado, lo cual podría frenar parcialmente en el corto plazo la tendencia contractiva de este cultivo.

En este sentido, el organismo ha dado a conocer que los stocks norteamericanos se ubicarían en 11 mill tt (barra roja y eje izquierdo del gráfico 1), lo que implica 700 mil tt por debajo de las previsiones privadas y 4.8 mill tt menos que el volumen con el que finalizaría el ciclo 19/20.

Por su parte, en lo concerniente a la relación stock/consumo, la misma treparía al 9.4% de acuerdo a las proyecciones oficiales (ver línea roja a través del eje derecho), registrándose una merma mayor a 5 puntos en comparación al ratio actual.

Gráfico 1

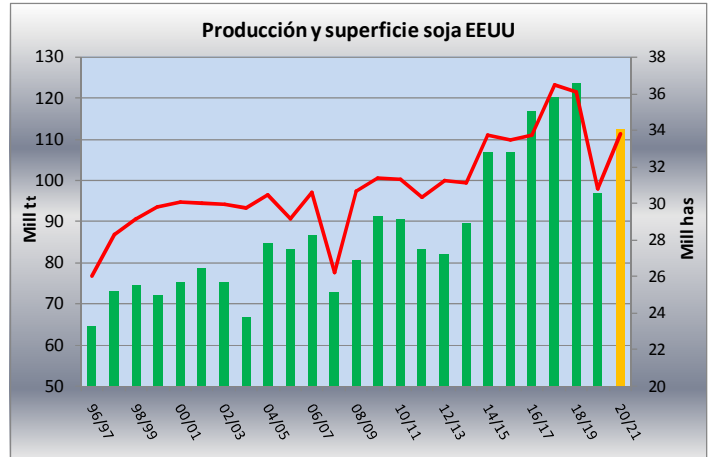


En lo referido estrictamente a la producción, USDA pronostica un volumen de 112.3 mill tt, bajo el supuesto de rindes de 33.5 qq/ha y una superficie cosechable de 33.5 mill has.

En el contraste interanual esto supone una expansión mayor a 15 mill tt, tomando en consideración que en la temporada pasada el área trillada ha sido de solamente 30.3 mill has.

Más allá de esto, todavía tenemos todo el mercado climático por delante (siendo agosto el mes clave para la definición de productividad) y además la mirada esta puesta en el número final de siembra que publicará el organismo a finales del mes que viene.

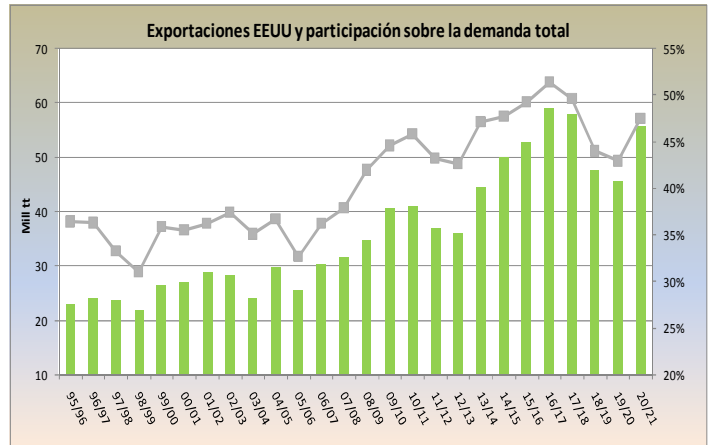
Gráfico 2



Por el lado de la demanda en EEUU, los números oficiales anticipan una expansión respecto al ciclo en curso de aproximadamente 11 mill tt, ubicándose levemente por encima de 117 mill tt. De ese total casi 56 mill tt (48%, línea celeste y eje derecho del gráfico 3) corresponden a la exportación mientras que algo menos de 62 mill tt al crushing.

Debemos notar que luego del colapso que se está vislumbrando durante este año comercial, con un volumen exportado que se encamina a ser el más escaso de las últimas 6 campañas, para el ciclo próximo esta variable se expandiría en 10 mill tt (lo que implica que su peso sobre el total demandado crecería 5 puntos).

Gráfico 3



A modo de conclusión los Fundamentals de este producto en EEUU lucen algo más atractivos a lo que hemos percibido en el pasado reciente, aunque todavía estamos lejos de generarse un escenario en el cual los Fondos en Chicago retomen su apuesta. El interrogante que se presenta en el mediano plazo es el cumplimiento del acuerdo comercial entre EEUU y China, considerando que los negocios de soja entre las dos principales potencias se han visto muy afectados en los últimos dos ciclos comerciales.

Maíz

Oferta proyectada en EEUU de 406 mill tt están generando el escenario más cómodo en 28 años. Con este panorama difícilmente Chicago pueda sostenerse por encima de U\$S 120.

Las estimaciones preliminares de USDA respecto a las existencias 20/21 de maíz en EEUU muestran un panorama superabundante, tomando en consideración que lo informado ha sido algo mayor a 84 mill tt. Más allá de esto los privados preveían un volumen todavía superior que excedía las 86 mill tt.

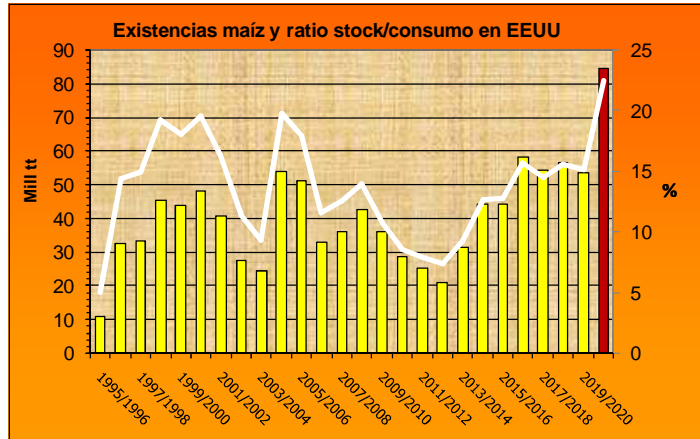
En este contexto los inventarios crecerían en más de 30 mill tt frente a la temporada 19/20 (esto queda reflejado en el gráfico 4 a través de las barras por el eje izquierdo). Asimismo, la relación stock/consumo se ubicaría en torno al 22.5% (línea blanca y el eje derecho), alcanzando el mayor nivel de las últimas 28 temporadas.

Por el lado de la demanda debemos destacar que el etanol registraría un salto de 7 mill tt en la evolución interanual, luego de que en las anteriores dos campañas haya exhibido una merma acumulada de 17 mill tt.

En este sentido, se proyectan algo más de 132 mill tt para la generación de biocombustible, acaparando el 41% de la demanda doméstica norteamericana (línea blanca y eje derecho; este indicador está en un piso de los últimos años, lejos del máximo de 46% del ciclo 11/12).

Respecto a esta variable es interesante destacar que se han vislumbrado varios casos de subestimación inicial en su consumo, con lo cual es probable que veamos algo de presión por este lado sobre los inventarios.

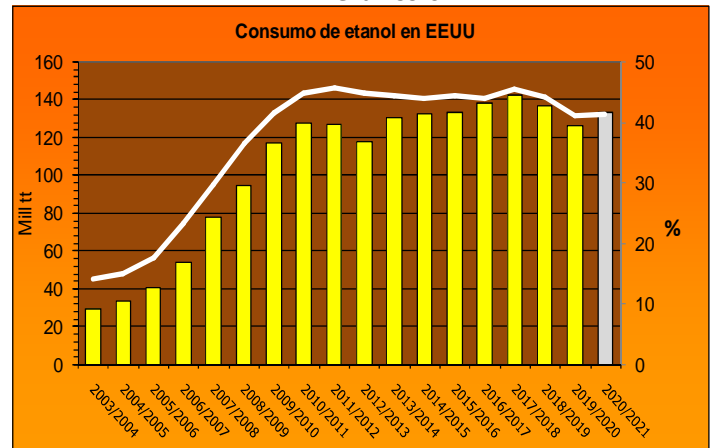
Gráfico 4



Con relación a la oferta, USDA pronostica un sorprendente volumen de 406 mill tt (expansión anual de casi 60 mill tt, 10 mill tt por encima de lo que se va a producir en Argentina en esta campaña), partiendo de la premisa de una productividad de 112.1 qq/ha y un área cosechable de 36.2 has.

No obstante lo anterior, todavía podemos enfrentar una sorpresa climática (siendo julio el mes determinante para conocer los rindes finales). Asimismo, es probable que se produzca una caída en la superficie en el reporte de finales de junio (en comparación a la estimación del 31/3), con lo cual las estimaciones de oferta podrían desacelerarse en el mediano plazo.

Gráfico 6



Con los números actuales, mirando estrictamente los Fundamentals, parece poco probable que el maíz pueda sostenerse por encima de 300 cents (U\$S 118) en Chicago en el mediano plazo.

Con una siembra que por el momento marcha a muy buen ritmo en el principal productor mundial (al domingo se había implantado el 67% del área), y desestimando que en el corto plazo se produzca un salto considerable en la demanda, se va a requerir una prima en el corazón del mercado climático para que este cultivo pueda recuperarse.

Gráfico 5

