

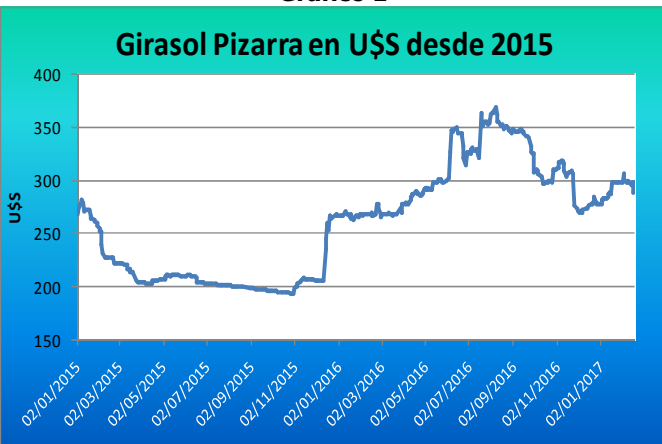
## Girasol podría retomar los valores de siembra

La solidez de los Fundamentals que ha exhibido el girasol a nivel internacional, con existencias mundiales que en las últimas dos temporadas se ha ubicado de torno a 15 días en términos de días de consumo, ha posibilitado un brusco fortalecimiento en los últimos dos años.

En efecto, tal como lo refleja el *gráfico 1*, desde finales de 2015 hasta julio del año pasado el valor de pizarra ha estado cerca de duplicarse, tomando en consideración que ha saltado de menos de U\$S 200 a aproximadamente U\$S 370.

Sin embargo, desde ese momento la tranquilidad que ha generado la siembra a nivel local (1.7 mill has) se ha traducido en un recorte en las cotizaciones y ahora enfrentamos un escenario que ronda los U\$S 300.

**Gráfico 1**



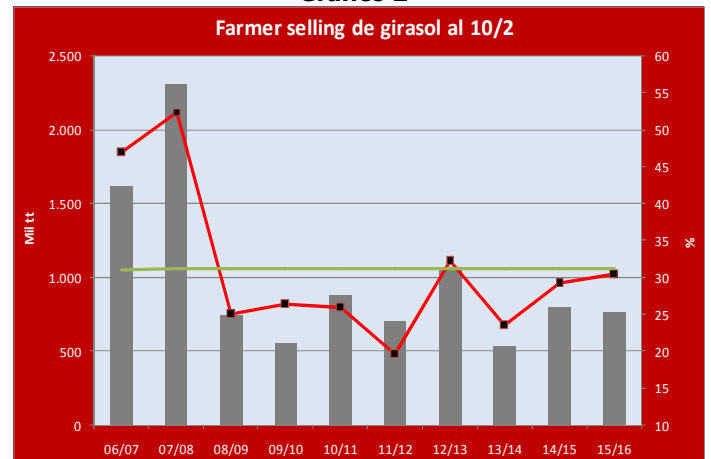
Tras liquidarse las existencias del ciclo previo, considerando que el inverso entre cosechas ha superado los U\$S 60 como consecuencia de la escasez (esto ha sido una señal inequívoca del mercado de que hacía falta desprenderse de la mercadería en forma urgente), los productores han decidido también mostrarse activos para la comercialización del período 16/17.

De hecho, hasta el momento se han negociado algo más de 1 mill tt de esta temporada de acuerdo a datos oficiales (barras grises y eje izquierdo del *gráfico 2*), lo que representa cerca de la tercera parte (línea roja y eje derecho) de la estimación de oferta a nivel nacional (3.5 mill tt, al 16/2 solamente se había trillado el 32% de la superficie).

Esta proporción, más allá de alinearse con la media de la última década (línea verde), resulta el mayor avance de farmer selling desde la temporada 12/13 (en aquel momento los productores habían negociado a esta altura 1.1 mill tt).

La última vez que el nivel de ventas ha resultado explosivo para comienzos de febrero ha sido 07/08; en ese momento el farmer selling llegó a 2.3 mill tt, explicando un progreso en la comercialización mayor al 50% de la oferta.

**Gráfico 2**

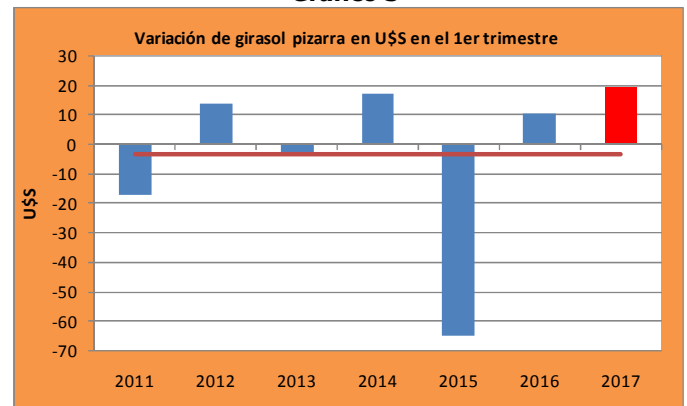


Más allá de la corrección que ha comenzado casi en simultáneo con el inicio de la siembra en las zonas productivas del norte del país, si nos concentramos en el acumulado de 2017 vemos que la performance está siendo la mejor de los últimos períodos para el primer trimestre.

Esto queda en evidencia en el *gráfico 3*, donde se aprecia que en los casi dos meses que van de este año se ha verificado un incremento de U\$S 20, lo que por el momento supera el pico anterior del período enero-marzo de 2014 cuando se ha observado un salto de U\$S 17.

La media de las últimas 7 campañas ha sido ligeramente negativa en el primer trimestre (merma de U\$S 4, línea roja), lo cual es atribuible a los U\$S 65 de caída registrada en U\$S 2015.

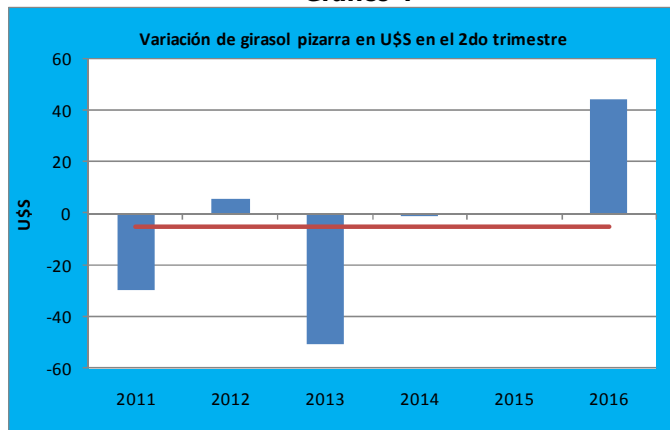
**Gráfico 3**



De cara al segundo semestre, tomando como referencia lo ocurrido en las últimas 6 temporadas, se advierte que en promedio este segmento ha sido ligeramente bajista (U\$S 5, línea roja del *gráfico 4*).

Sin embargo, si nos circunscribimos a lo sucedido el año pasado entre abril y junio (sin retenciones y con una estructura de oferta y demanda mundial que también lucía muy apretada), vemos que el mercado doméstico se ha recalentado y ha mostrado una suba mayor a U\$S 40.

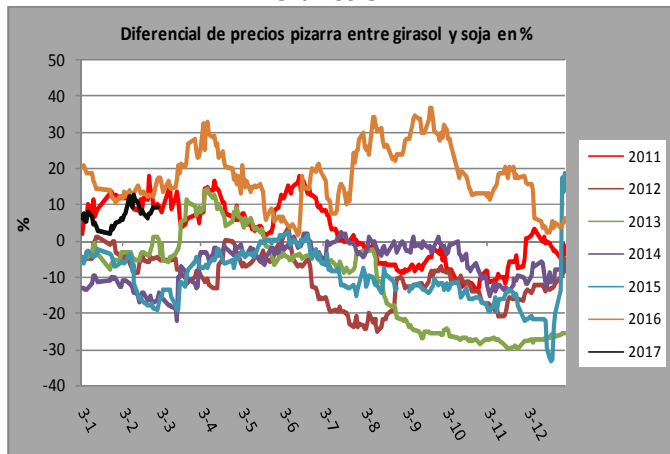
**Gráfico 4**



En otro orden, contrastando el girasol con la soja (lo cual marca una clara distorsión ya que este último cultivo enfrenta una alícuota del 30% en los derechos de exportación), se aprecia que en estos momentos vale un 10% más y se ubica muy cerca de los máximos estacionales registrados hace doce meses (línea negra del gráfico 5).

A lo largo de 2016 (línea marrón), el girasol ha alcanzado en diferentes momentos un sobreprecio del 35% respecto a la soja, y considerando que el panorama actual en términos de Fundamentals es relativamente similar no descartamos que este ratio se alcance nuevamente.

**Gráfico 5**



A modo de conclusión, los ajustados stocks que ostenta el girasol en el plano internacional más tarde o más temprano tendrán su correlato en el mercado local, y como consecuencia de esto no deberíamos sorprendernos si con el tiempo este cultivo retoma los valores registrado a mediados del año pasado (por encima de U\$S 350).