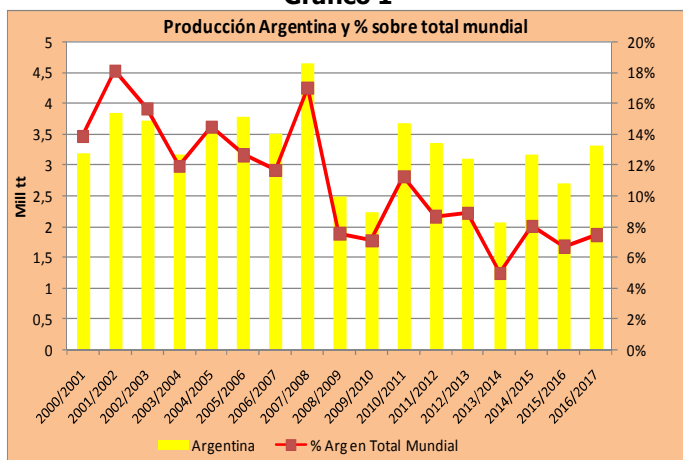


Buenas perspectivas para el girasol

En momentos en que está comenzando la recolección de girasol a nivel nacional, las previsiones de USDA hacen referencia a una producción de 3.3 mill tt (barras amarillas y eje izquierdo del gráfico 1).

Si bien esto implicaría una recuperación en términos absolutos, por tratarse del mayor volumen en las últimas 6 campañas, en forma relativa se advierte que la importancia de Argentina a nivel mundial ha sufrido una marcada contracción en los últimos 15 años. En efecto, en 2001 nuestro país explicaba el 18% del volumen internacional, mientras que de cara al ciclo 16/17 se prevé una participación menor al 8% (línea roja y eje derecho).

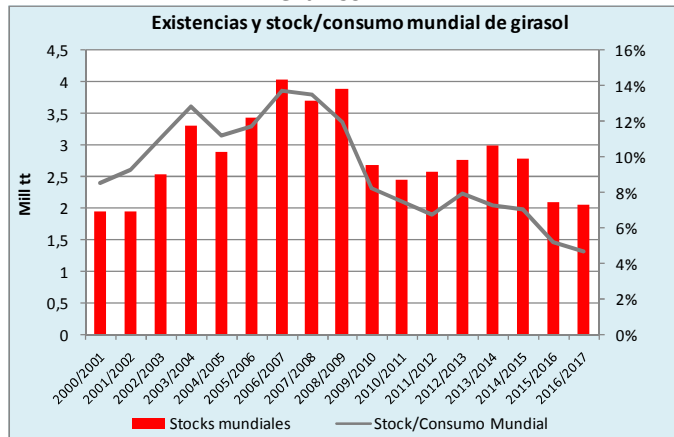
Gráfico 1



El desempeño productivo argentino no condice con la realidad de este cultivo en el plano internacional; las previsiones del ciclo actual indican que las existencias finales serán ligeramente superiores a 2 mill tt (barras rojas y eje izquierdo del gráfico 2), lo que supone un piso desde la temporada 00/01.

Sin embargo, lo más trascendental es que la relación stock/consumo seguiría en franco descenso (línea gris y eje derecho), ubicándose en los menores niveles en términos históricos (por debajo del 5%, menos de la mitad de lo vislumbrado en el período 08/09).

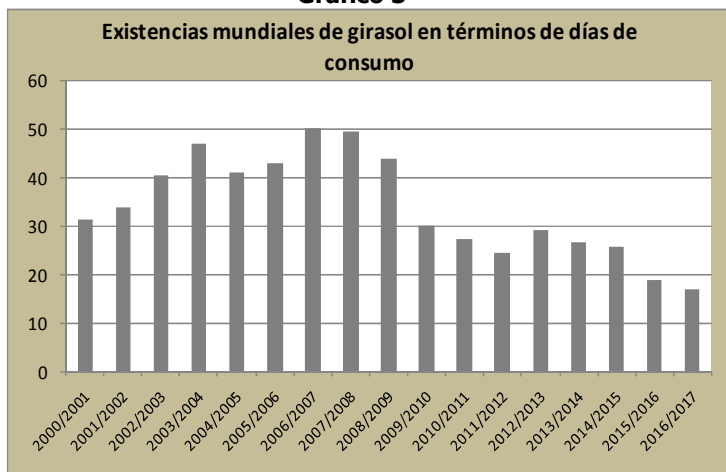
Gráfico 2



Otra manera de dimensionar el panorama de escasez que enfrentará el girasol en el plano internacional a lo largo de esta campaña, y que genera buenas perspectivas en el mediano plazo, tiene que ver con las existencias en términos de días de consumo.

De acuerdo a las proyecciones de USDA, en el año comercial 16/17 los inventarios alcanzarían para solamente 17 días de demanda internacional (muy por debajo de lo vislumbrado en los tres principales cultivos), transformándose no sólo en el menor registro histórico sino también en la mitad del promedio desde el año 2000.

Gráfico 3



En términos de precios, la coyuntura muestra que el girasol disponible en dólares se encuentra en niveles similares a la media de las últimas 9 campañas (U\$S 280).

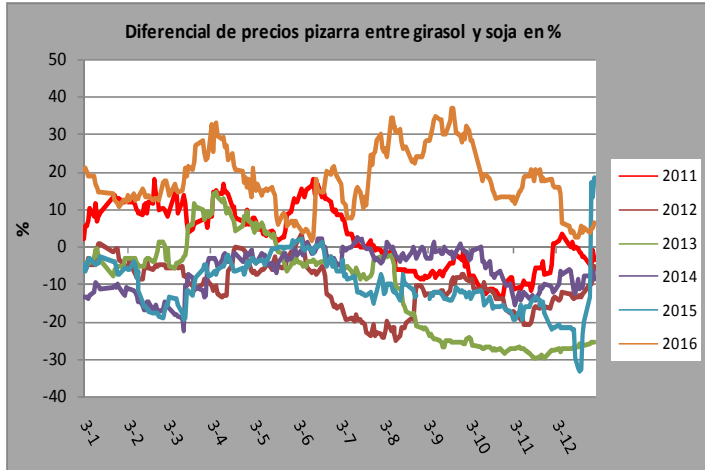
No obstante, considerando el panorama descrito en relación a la tirantez de los Fundamentals, es muy probable que con el correr de los meses el mercado recupere gran parte de lo que ha cedido desde que ha comenzado la siembra en agosto (en ese momento valía U\$S 350 aproximadamente).

Gráfico 4



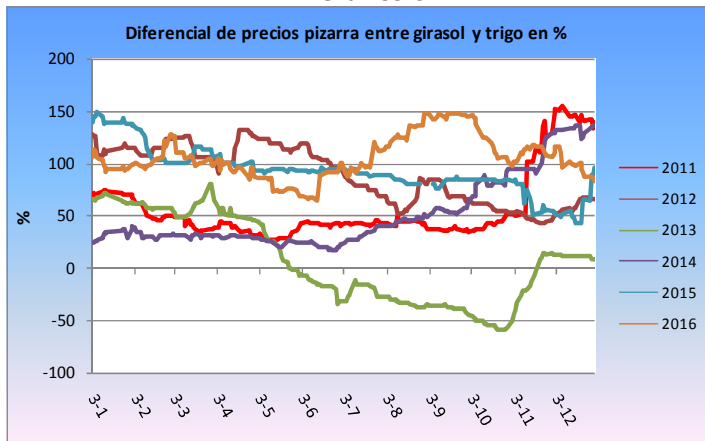
En este sentido, la asimetría en las alícuotas de los derechos de exportación ha llevado a que en varios momentos de 2016 el girasol ha llegado a valer un 35% por encima de soja (línea marrón del gráfico 5); en 2017 esto podría repetirse con cuentas más ajustadas para el girasol, aunque para ello seguramente debamos esperar a que se trille la soja.

Gráfico 5



Por su parte, en lo que concierne a la relación girasol/trigo, en los últimos años hemos asistido en reiteradas ocasiones a un ratio del 150%. Tomando en consideración la superabundancia de trigo a nivel internacional, además de que la oferta doméstica será la más elevada en 5 campañas, luce factible que volvamos a ese pico en los próximos meses.

Gráfico 6



A modo de conclusión, la estructura de oferta y demanda del girasol a nivel mundial avala mayores precios domésticos (luego de haber cedido desde que se inició la implantación), aunque para que ello suceda seguramente debamos esperar a que la cosecha finalice en todas las latitudes de nuestro país.

En tanto, en comparación a la soja y el trigo, están dadas las condiciones para que se repitan los máximos relativos alcanzados en cada caso, toda vez que las cuentas de ambos cultivos se muestran muy holgadas de cara al ciclo 16/17.