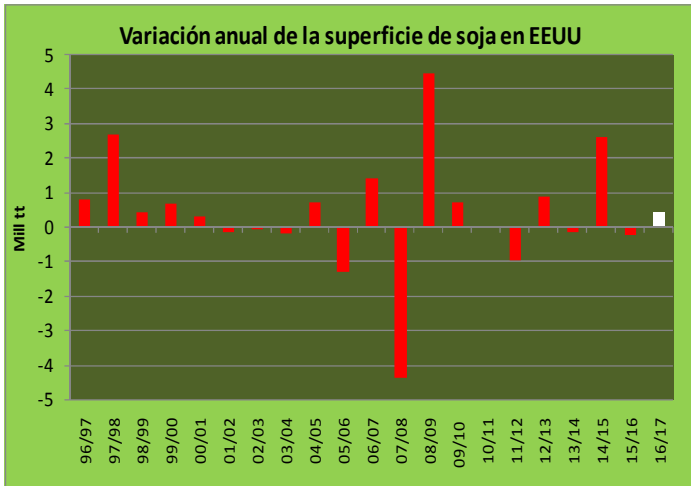


Soja
Estimaciones privadas prevén una expansión del área en relación a marzo. Un dato sorpresivo podría redoblar la apuesta de los Fondos, en un contexto en el que las cuentas en EEUU se muestran ajustadas para 16/17.

De cara al informe de siembra en EEUU que se publicará el jueves próximo, se está anticipando un incremento de 600 mil has respecto al reporte de intención del 31/3, ubicándose la superficie proyectada en máximos históricos de 33.9 mill has (suba interanual de 0.4 mill has, ver *gráfico 1*).

En este contexto, la trascendencia de este reporte sería menor en comparación a los ciclos de cambios bruscos en el área, en los cuales en el día de publicación del reporte se han observado límites de suba o baja en Chicago (07/08 y 08/09 son los ejemplos más notables cuando las variaciones han sido superiores a 4 mill has).

Gráfico 1

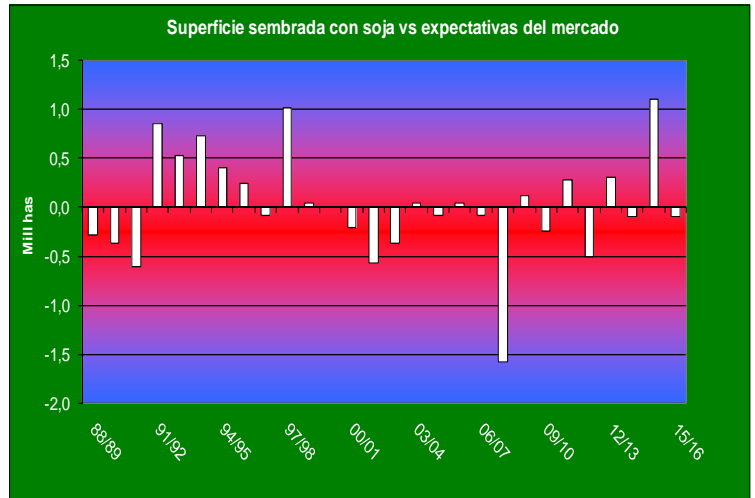


En la gran mayoría de los últimos años no ha habido grandes diferencias entre el dato oficial definitivo y lo proyectado por el consenso (diferencias máximas de 500 mil has hacia ambos lados, *gráfico 2*), lo que deja entrever la precisión con la que trabajan los privados previo a este informe clave.

Como excepción podemos citar lo vislumbrado en las temporadas 07/08 y 14/15; en el primer caso se ha sobreestimado el área a implantar en 1.5 mill has, mientras que en lo concerniente a lo observado hace dos temporadas se ha registrado una subestimación de 1.1 mill has.

A partir de lo anterior, en 07/08 se ha iniciado un rally de precios sostenido post informe de siembra, en tanto que si nos concentramos en lo que ha ocurrido tras la difusión del reporte de 2014 vemos que la soja ha profundizado su tendencia declinante (posteriormente reafirmada por un clima ideal cuando se estaban definiendo rindes).

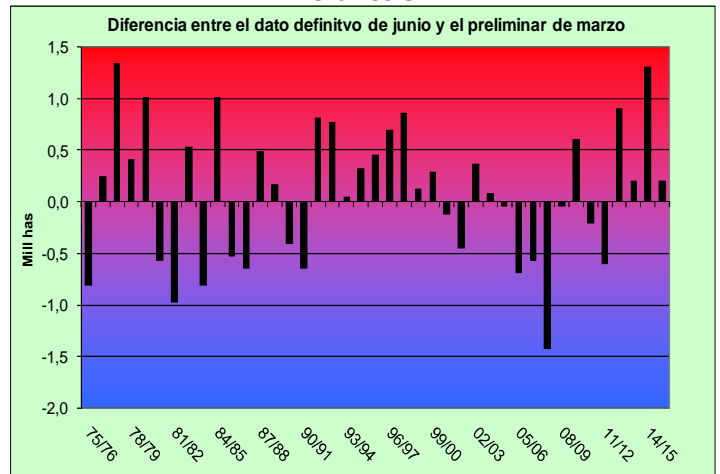
Gráfico 2



Por su parte, resulta interesante analizar cómo ha variado el área destinado a este cultivo, tomando como referencia el dato preliminar de marzo y el definitivo que publica el USDA a finales de junio.

Si bien se descuenta el salto en la implantación de soja motorizada por precios relativos muy favorables para este cultivo (algo que describimos en la sección de maíz), en las últimas cuatro campañas el número final del USDA ha sido mayor al de tres meses atrás (media mayor a 600 mil has para este período), lo que marca la subestimación inicial que se ha hecho respecto a esta variable. No obstante, antes de esto se ha vislumbrado que solamente en 1 de 8 temporadas la superficie definitiva ha sido mayor a la de intención de siembra (entre 2004 y 2011 la contracción promedio ha sido de casi 400 mil has).

Gráfico 3

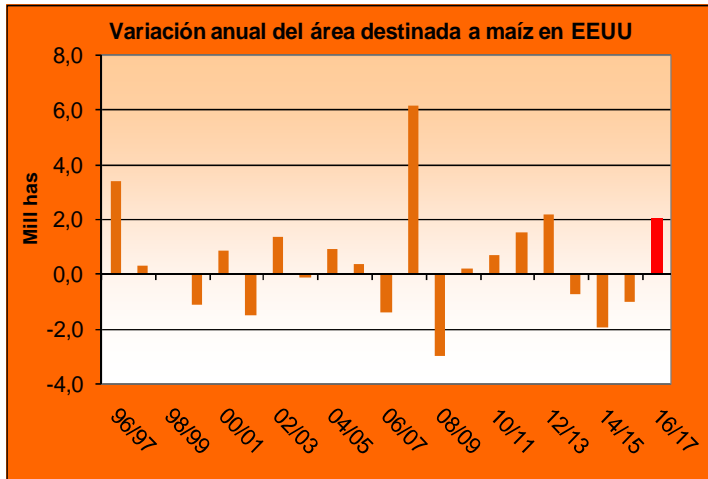


Maíz

Mercado está anticipando que la superficie 14/15 será levemente menor en comparación al dato de marzo. No descartamos que siga desvalorizándose en forma relativa frente a la soja en Chicago.

De acuerdo a las estimaciones, el USDA informará el jueves una expansión anual del área cubierto con maíz de 2 mill has en EEUU, transformándose en el primer salto luego de tres ajustes consecutivos (la última expansión ocurrió en 12/13 cuando el aumento de la superficie fue superior a 2 mill has, ver *gráfico 4*). De esta manera, el dato oficial alcanzaría a 37.6 mill has.

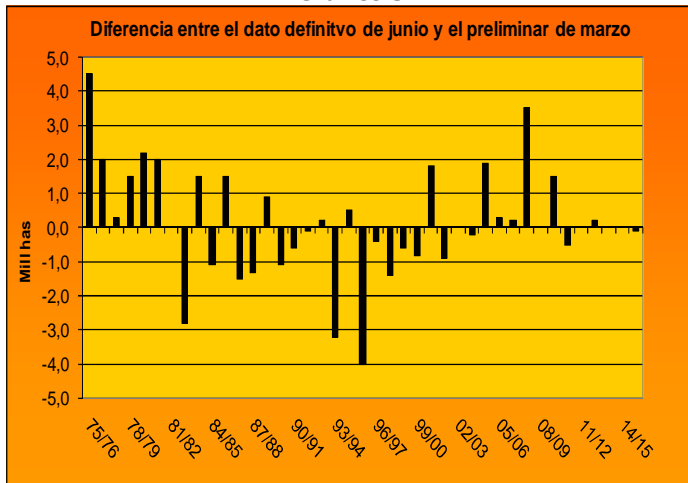
Gráfico 4



Lo anterior cobra importancia habida cuenta de que sólo en dos de las últimas 12 temporadas el organismo ha recortado su proyección de siembra luego del dato preliminar de marzo (ciclo 10/11 como se advierte en el gráfico 6 ha sido el más significativo, el ajuste ha sido de 500 mil has). Por el contrario ha reflejado aumentos muy considerables, destacándose el del período 07/08 con más de 3 mill has.

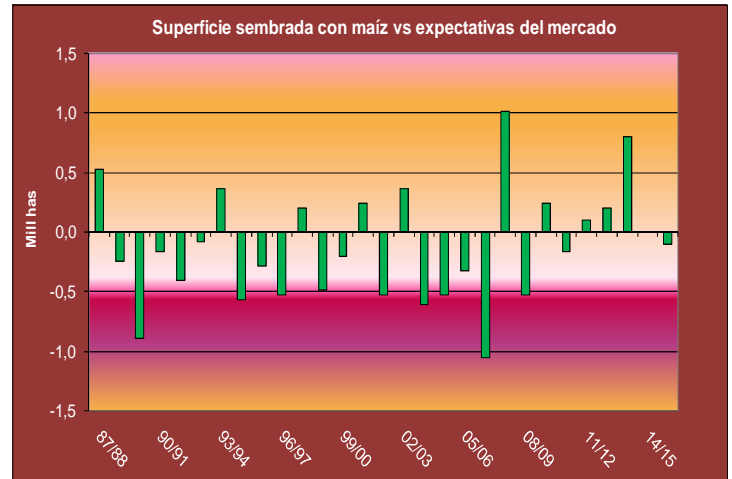
Más allá de lo anterior, si nos circunscribimos a las últimas 5 temporadas advertimos que las variaciones en las proyecciones de USDA entre ambos reportes prácticamente no han variado; esto marca la precisión respecto al maíz que ha tenido la encuesta que se realiza en marzo entre más de 80 mil productores norteamericanos.

Gráfico 5



Un aspecto que vale la pena destacar es que en 18 de los últimos 29 años las proyecciones privadas han sobrestimado el número publicado por el organismo, lo cual ha resultado un factor de peso para que este cultivo se afirme posteriormente. Si bien en términos generales las variaciones no han sido mayores a 500 mil has, ha habido excepciones como los ciclos 06/07 y 89/90 cuando en forma respectiva se ubicaron 1.1 y 0.9 mill has por debajo de lo que se presagiaba. En contrapartida, la mayor sorpresa en términos de expansión se ha registrado en la campaña 07/08 con un dato definitivo 1 mill has superior a lo que se manejaba.

Gráfico 6



En lo concerniente a la relación de precios entre soja y maíz (considerando en forma respectiva las posiciones noviembre y diciembre en Chicago), es interesante notar cómo desde finales de marzo el ratio ha evidenciado una marcada suba pasando de 2,40 a niveles de 2,80 (línea roja del gráfico 8, entre los mayores ratios de los últimos años para finales de junio).

Esta reacción no resulta casual, sino que obedece a la necesidad que ha tenido la soja de ganar superficie en un escenario en el que los primeros números de USDA han arrojado una relación stock/consumo menor al 7% (ubicándose entre los mínimos estacionales para junio).

Claramente con este ratio ha resultado más conveniente implantar soja, y a menos de que el mercado gane algo de tranquilidad luego del reporte de siembra, es muy probable que la relación siga creciendo como ha ocurrido en 2009 y 2014.

Gráfico 7

