

Soja

Reporte siembra USDA ha resultado neutral para este cultivo. Stock consumo ahora cerca del 10% aunque podría mostrar importantes cambios en el corto plazo cuando se definan los rindes.

El reporte de siembra de EEUU informado por USDA ha resultado neutral para el mercado, lo que implica que a priori no debería tener injerencia respecto a la dinámica de precios.

Con relación a lo publicado por el organismo en soja, el total implantado sería de 36.3 mill has frente a pronósticos similares. Por su parte, en comparación al dato de intención de siembra de finales de marzo, se advierte un salto de 300 mil has.

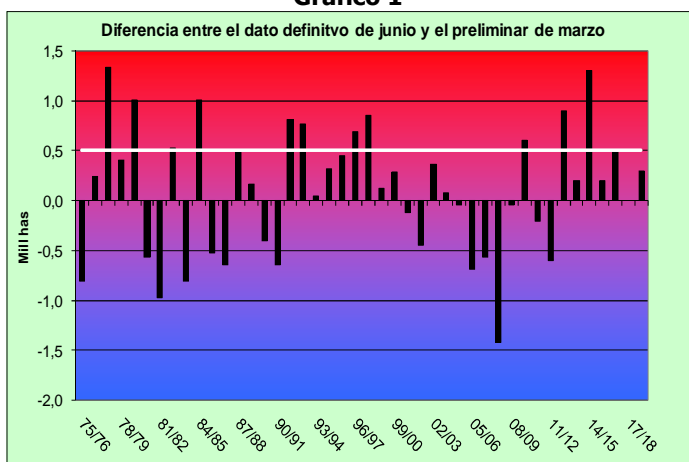
Cultivo	USDA Final	Esperado	USDA Preliminar	USDA 17
Soja	36,3	36,3	36,0	36,5

Tal como puede apreciarse en el *gráfico 1*, en términos de variación respecto al informe preliminar de marzo, en 6 de las últimas 7 campañas el organismo ha publicado un salto en la superficie (y en la restante no se han registrado cambios).

Lo anterior ha sido el resultado de una relación de precios que ha incentivado la implantación de soja, luego de que la siembra de maíz haya arrancado con normalidad y de esa manera asegurado superficie.

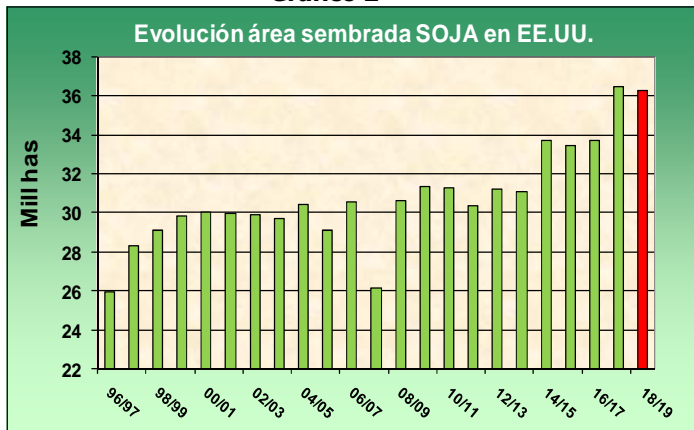
Asimismo, si tomamos las últimas 44 campañas se advierte que solamente en 17 casos la superficie final informada por USDA ha sido inferior al relevamiento de marzo (y solamente en un caso se ha superado 1 mill has). Para justificar esto en la evolución histórica debemos considerar tanto los retrasos en la implantación de maíz (que han favorecido la siembra de soja) como así también el ratio de precios que en algunos casos ha reasignado recursos en favor de la oleaginosa.

Gráfico 1



En comparación al ciclo 17/18 el recorte de la superficie asignada a soja resulta de 0.2 mill has (ver *gráfico 2*); más allá de este ligero ajuste respecto al récord de la campaña pasada se advierte que desde comienzos de siglo se han registrado dos quiebres en esta variable, habiéndose observado el primero en 14/15 cuando el área aumentó 2.6 mill has hasta 33.7 mill has mientras que el segundo se verificó el año pasado con una expansión de 2.7 mill has.

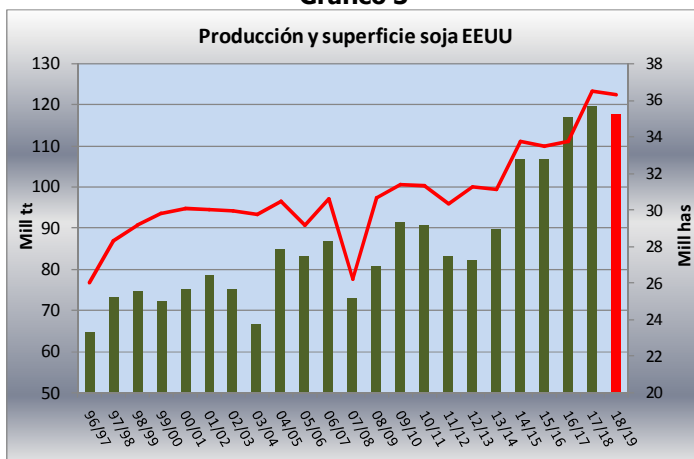
Gráfico 2



A partir de esto, y tomando en consideración que USDA está previendo rindes en 32.6 qq/ha, el output norteamericano 18/19 sería de 117.5 mill tt (esto queda reflejado en el *gráfico 3*, sería 1 mill tt más que lo que se presagiaba hasta el momento aunque 2 mill tt por debajo de la oferta del ciclo previo).

Más allá de esto, ni por asomo está dicha la última palabra en términos de oferta ya que todavía debemos transitar el período clave en la definición de productividad con epicentro en agosto, momento en el que se ingresa en el corazón del mercado climático de EEUU.

Gráfico 3

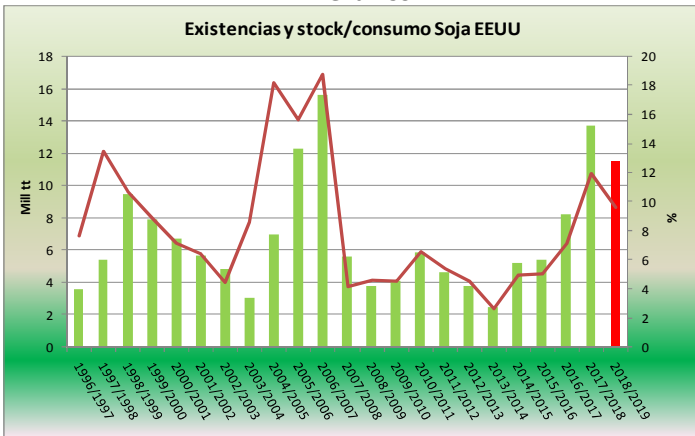


Continuando con el análisis, y manteniendo los supuestos del último reporte de oferta y demanda, la relación stock/consumo norteamericana sería del 9.6% (aumento de prácticamente 1 punto) a partir de existencias de 11.5 mill tt (ver *gráfico 4*). Si bien esto implica un ajuste considerable respecto al ciclo previo, el panorama luce más holgado en comparación a lo vislumbrado entre 2007 y 2016.

Esto abre la posibilidad de que se acelere la volatilidad en el mediano plazo, considerando que pequeños cambios en la productividad norteamericana generarían cambios significativos en el ratio stock/consumo. Por el momento el clima ha acompañado a este cultivo, de modo que los precios no están incorporando algún riesgo por esta vía y esto podría estar indicando que por Fundamentals propios no existe demasiado espacio para seguir cayendo (es más probable que esto último suceda si el dólar se sigue fortaleciendo a nivel mundial o bien por la percepción de mayor tensión geopolítica entre EEUU y China).

Gráfico 4

Existencias y stock/consumo Soja EEUU



Maíz

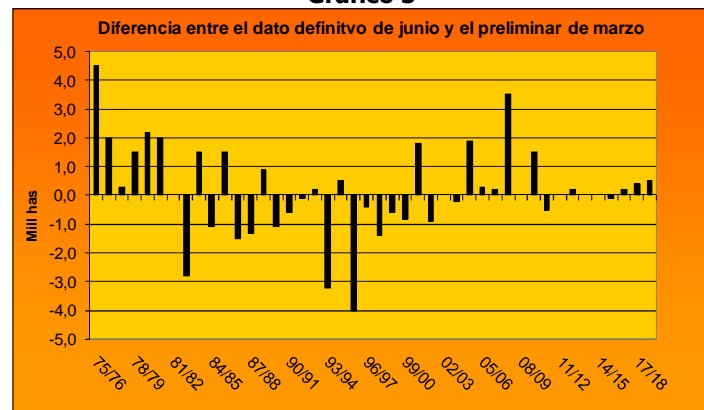
Reporte de siembra algo negativo para este cultivo, aunque los Fundamentals siguen siendo más sólidos que la campaña pasada. Esto ha llevado a que en Chicago el maíz esté en su mayor valor del año contra la soja.

USDA ha incrementado la superficie norteamericana respecto al reporte de intención de siembra de marzo en una magnitud de 500 mil has (ver gráfico 7), lo que se traduce en la mayor variación de las últimas 9 temporadas entre ambos informes.

Más allá de esto el cambio en el área no resulta decisivo, algo que sucede cuando el salto supera 1 mill has (y que se ha vislumbrado por última vez en el ciclo 09/10 con un aumento de 1.5 mill has). En términos generales en los últimos años los productores norteamericanos no han torcido sus decisiones de siembra de maíz después del informe de finales del primer trimestre, de modo que prácticamente toda la superficie que se ha agregado con posterioridad se ha destinado a soja.

Gráfico 5

Diferencia entre el dato definitivo de junio y el preliminar de marzo

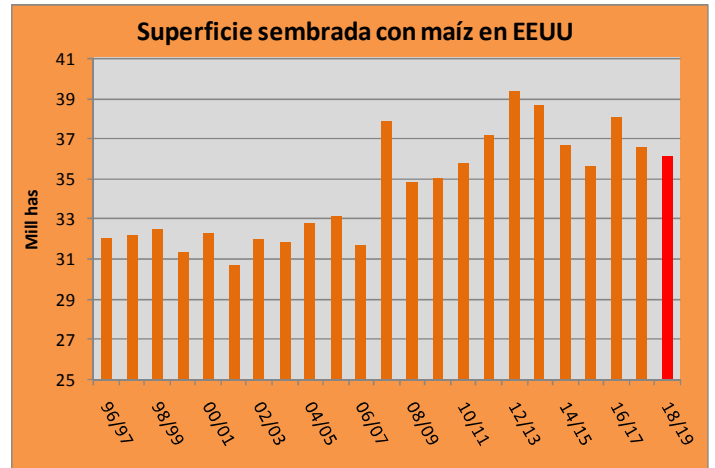


En este contexto, el dato oficial se ha ubicado en 36.1 mill has, superando en 300 mil has lo que presagiaban los privados. De esta manera se trata de la quinta contracción en las últimas 6 temporadas, recordando que en 12/13 se implantaron más de 39 mill has significando en ese momento el mayor registro en 60 años.

En base a las últimas previsiones del organismo, con rindes por encima de 109 qq/ha, esto arrojaría una oferta en torno a 360 mill tt. Las cuentas de este cultivo en el principal productor mundial, a pesar del salto en el área entre reportes, lucen más atractivas que en la temporada anterior con existencias que se recortarían por encima de 10 mill tt.

Gráfico 6

Superficie sembrada con maíz en EEUU



La relación soja noviembre/maíz diciembre en Chicago está en un mínimo del año por debajo de 2.40, lo que hace que entremos en un terreno de indiferencia en términos de rentabilidad entre sembrar uno u otro cultivo en el Medio Oeste de EEUU (se estima que por encima de 2.40 resulta más rentable soja y por debajo de 2.20 maíz).

Sin embargo, si en las próximas semanas persisten las condiciones climáticas favorables en la principal región productiva, el maíz se verá más beneficiado en términos de productividad y por ende la relación entre ambos productos podría evidenciar un rebote interesante.

Gráfico 7

Relación Soja Noviembre/Maíz Diciembre CBOT en los últimos años

