

Soja

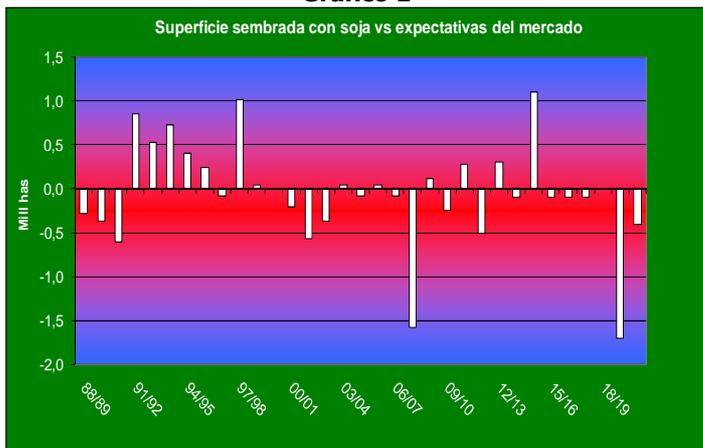
Reporte siembra USDA ha resultado alcista para este cultivo y se consolida un ratio stock/consumo menor al 10%. Tras la definición de rindes la demanda gobernará los precios, y esto guarda estrecha vinculación al comercio entre EEUU y China.

El reporte de siembra de EEUU informado por USDA ha resultado claramente favorable para este cultivo, lo que podría acelerar su recuperación a un mes de que ingresemos a la definición de rindes.

Con relación a lo publicado por el organismo en soja, el total implantado sería de 33.9 mill has frente a pronósticos que apuntaban a un área de 34.3 (en 5 de los últimos 6 años el consenso ha previsto un área mayor a lo finalmente informado; ver *gráfico 1*). Por su parte, en comparación al dato de intención de siembra de finales de marzo, se advierte una suba marginal de 100 mil has.

Cultivo	USDA Final	Esperado	USDA Preliminar	USDA 19
Soja	33,9	34,3	33,8	30,8

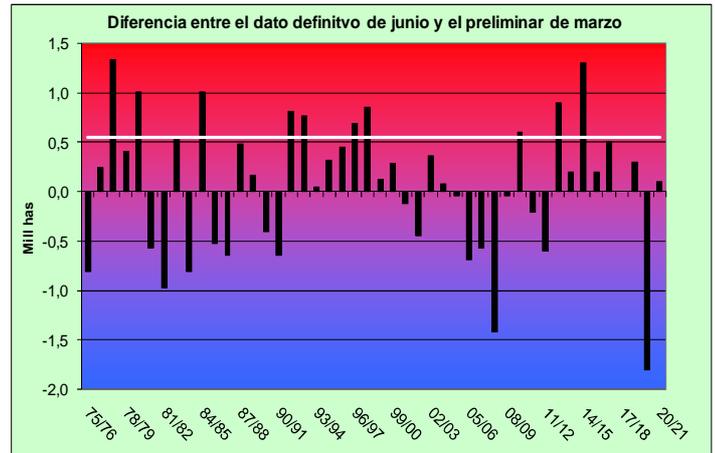
Gráfico 1



En otro orden, tal como puede apreciarse en el *gráfico 2* este dato ha ido en sintonía con lo observado en el pasado reciente, toda vez que en 7 de las anteriores 9 campañas el organismo ha publicado un salto en la superficie entre el reporte provisorio y el definitivo.

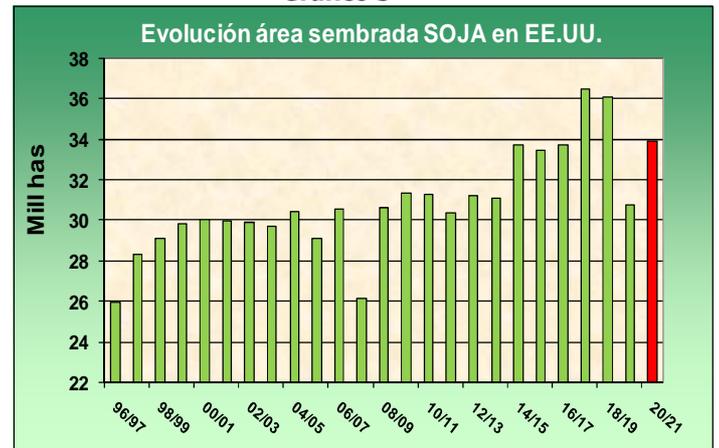
En otro orden, si tomamos las últimas 46 campañas se advierte que en 18 casos la superficie final informada por USDA ha sido inferior al relevamiento de marzo (solamente dos veces ha excedido 1 mill has). Para justificar esto debemos considerar tanto los retrasos en la implantación de maíz (que han favorecido la siembra de soja, aunque esta vez no fue el caso) como así también el ratio de precios que en algunos casos ha reasignado recursos en favor de la oleaginosa.

Gráfico 2



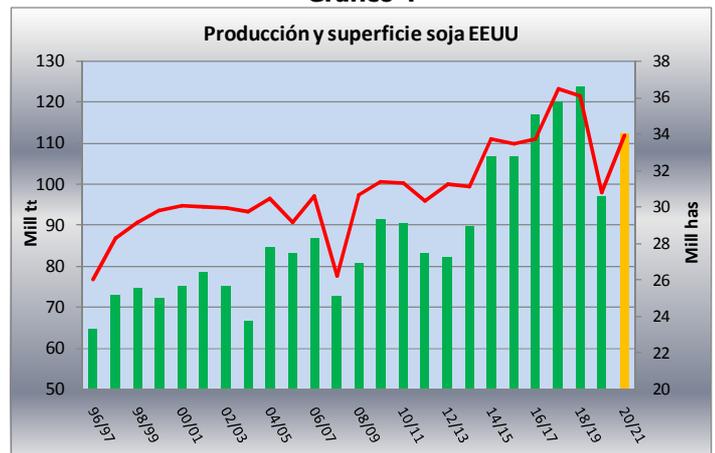
En comparación al ciclo 19/20 la expansión de la superficie asignada a soja trepa a 3.1 mill has (ver *gráfico 3*, mayor salto desde el período 08/09 cuando se incrementó 4.5 mill has), y además se trata del tercer mayor registro en términos históricos (el pico se ha vislumbrado en la temporada 17/18 con 36.5 mill has)

Gráfico 3



A partir de esto, y tomando en consideración que USDA está previendo rindes en 33.6 qq/ha, el output norteamericano 20/21 por ahora alcanzaría a 112.5 mill tt (esto queda reflejado en el *gráfico 4*, sería 200 mil tt por encima de lo proyectado hasta el momento y más de 15.5 mill tt respecto al ciclo previo).

Gráfico 4



Continuando con el análisis, y manteniendo los supuestos del último reporte de oferta y demanda, la relación stock/consumo norteamericana sería de 9.5% a partir de existencias de 11 mill tt (ver gráfico 5). Si bien esto implica un ajuste considerable respecto al ciclo previo, el panorama todavía luce más holgado en comparación a lo registrado entre 2007 y 2017.

Sin euforia los Fundamentals como vemos están mejorando en EEUU, pero una vez superada la etapa crítica de definición de productividad la mirada va a estar centrada en la demanda internacional, y esto a su vez estará estrechamente vinculado a la relación comercial que muestren las dos principales potencias.

Gráfico 5

Existencias y stock/consumo Soja EEUU

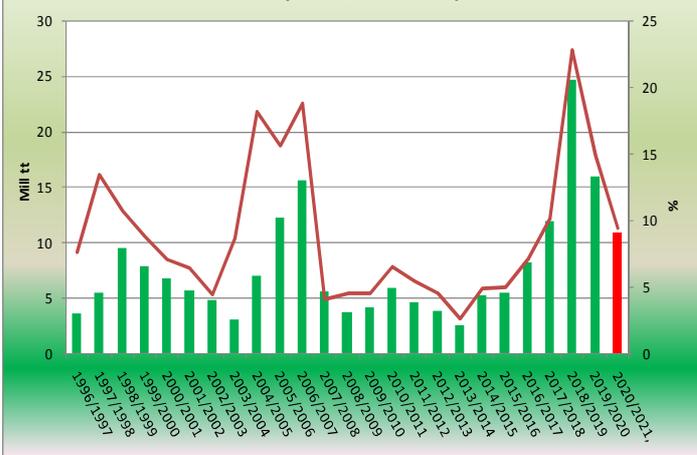
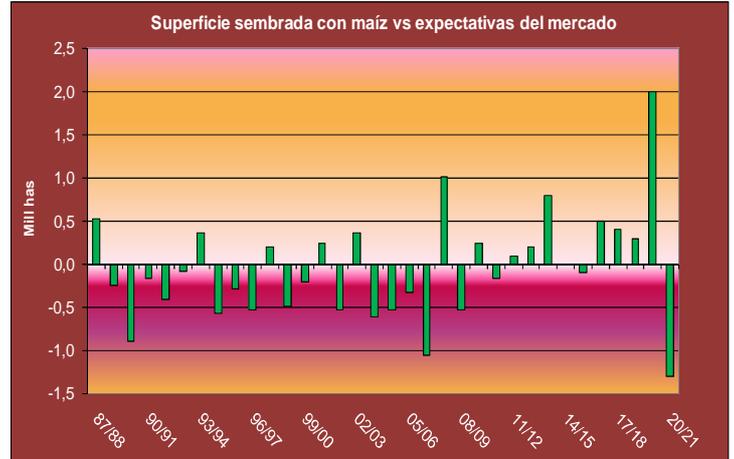


Gráfico 5

Superficie sembrada con maíz vs expectativas del mercado

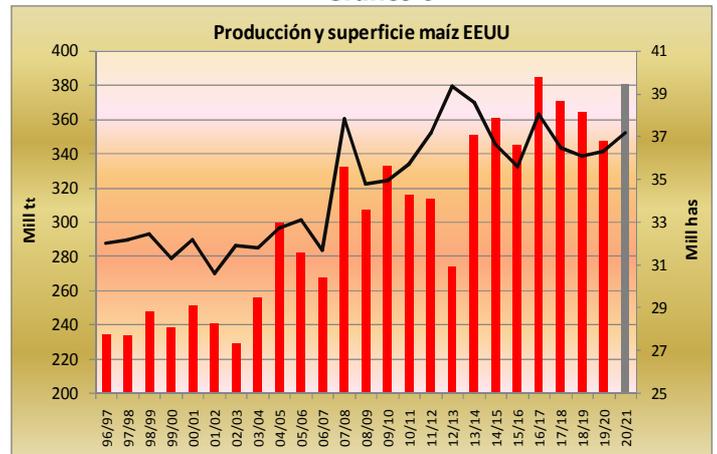


En este contexto, la producción (tomando un área cosechable de 34 mill has y una productividad de 112 qq/ha) sería de casi 381 mill tt, y por ende se registraría un sorprendente recorte superior a 25 mill tt en comparación al informe de USDA en junio.

Asimismo, ya no podríamos hablar de una oferta récord en el primer productor mundial, tomando en cuenta que en la campaña 16/17 se obtuvieron prácticamente 385 mill tt (ver gráfico 6).

Gráfico 6

Producción y superficie maíz EEUU



Maíz

Cambio rotundo en los Fundamentals de EEUU a partir de que el área se ha recortado en 2 mill has en comparación al informe de marzo. Ahora las cuentas se parecen a las del ciclo en curso, lo cual podría llevar a la especulación a recomprar buena parte de su posición vendida en Chicago.

USDA le ha dado una mano al maíz, en un escenario que hasta el momento lucía extremadamente cómodo en EEUU, como resultado de que ha reducido la superficie en 2 mill has respecto al dato de intención de siembra de marzo.

Lo anterior resulta coherente con la sorpresa que ha significado para los analistas, toda vez que apuntaban a un área final de 38.5 mill has y en su lugar lo informado por el organismo ha arrojado 37.2 mill has. Como deja entrever el gráfico 5 la brecha ha sido la segunda más elevada en alguno de los dos sentidos en la evolución histórica, solamente superada por los 2 mill has de la campaña anterior.

Cultivo	USDA Final	Esperado	USDA Preliminar	USDA 19
Maíz	37,2	38,5	39,2	36,3

Este reporte ha generado un quiebre para el maíz, a partir de que la temporada 20/21 en EEUU se encaminaba al escenario más cómodo en 30 años (los números oficiales en el último reporte de oferta y demanda hacían referencia a inventarios de 84 mill tt) y ahora estaríamos viendo un panorama que se asemeja bastante al del ciclo actual (que culmina a finales de agosto) con existencias en torno a 55 mill tt.

Como resultado de esto los Fondos en Chicago seguramente comenzarán un proceso de cancelación parcial de su posición vendida, la cual hasta el momento estaba en 285 mil contratos (36 mill tt).

Esto inexorablemente tendrá consecuencias favorables en términos de precios en la plaza de referencia, aunque tampoco podemos esperar un rally en las cotizaciones ya que sin una prima climática de corto plazo el ratio stock/consumo norteamericano se mantendrá en niveles elevados (por encima del 15%).