

Reporte de intención de siembra en EEUU

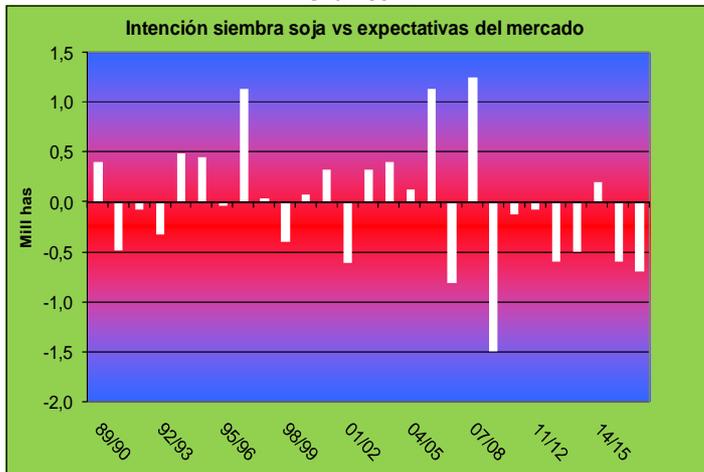
Soja

Encuesta de siembra en EEUU favorable para el mercado; con rindes de tendencia la producción podría alcanzar 100 mill tt y la relación stock/consumo caería al 6%.

El reporte de intención de siembra en EEUU informado por el USDA ha resultado menor a las estimaciones en 700 mil has, lo cual debe ser considerado como levemente positivo para cosecha nueva de este cultivo, en un contexto en el que la transición hacia la temporada 16/17 se hará sin problemas dado los abultados stocks.

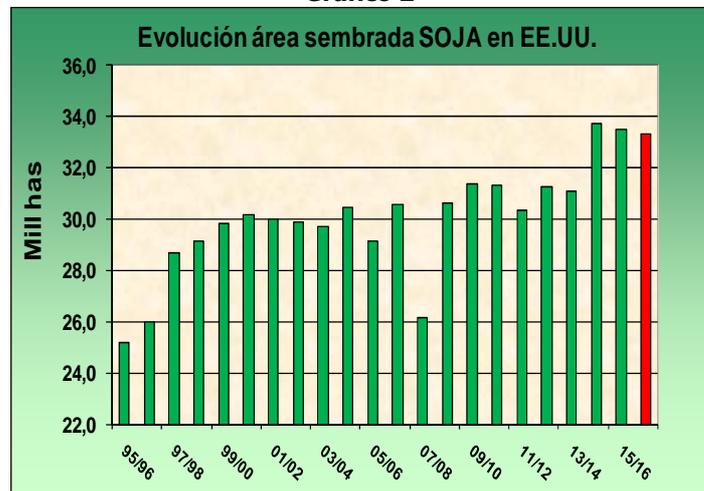
Lo anterior queda reflejado en el *gráfico 1*, observándose que la sobreestimación de parte del consenso del mercado se ha repetido en 7 de las últimas 8 campañas.

Gráfico 1



Con relación a lo publicado por el organismo, los primeros datos de intención de siembra de los productores norteamericanos se ubican en 33.3 mill has (*gráfico 2*), lo que implica 200 mil has por debajo del ciclo previo. Asimismo, esto se traduce en la segunda caída consecutiva luego del máximo histórico de 14/15 (33.7 mill has)

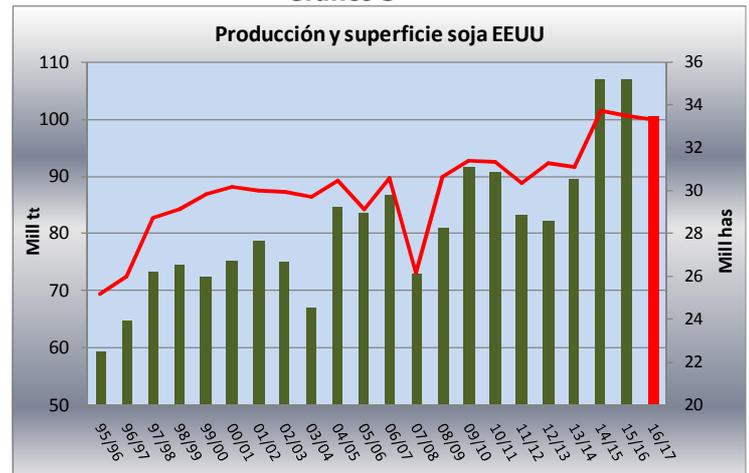
Gráfico 2



En base a estos números, y considerando rindes de tendencia de 30.5 qq/ha, la producción de EEUU en la campaña 16/17 alcanzaría niveles de 100.5 mill tt aproximadamente (tal como se aprecia en el *gráfico 3*). En la evolución interanual esto supone una contracción cercana a 7 mill tt.

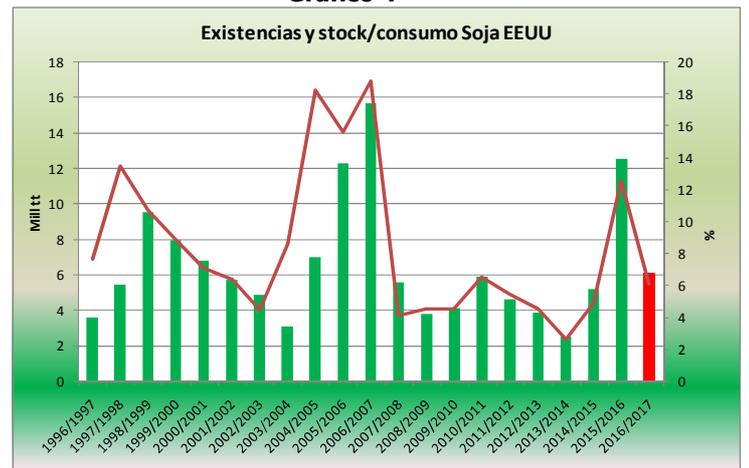
Recordemos que en las últimas dos campañas la productividad se ha ubicado por encima de 32 qq/ha como resultado de un clima casi ideal, habiendo superado los rindes de tendencia en aproximadamente 2 qq/ha (algo que no se vislumbraba desde hace 20 años).

Gráfico 3



Suponiendo que la demanda en EEUU para el próximo año comercial no muestre alteraciones respecto al último informe del USDA, entonces los inventarios finales de EEUU para el ciclo 16/17 se ubicarían levemente por encima de 6 mill tt (barras y eje izquierdo del *gráfico 4*), en tanto que la relación stock/consumo caería al 6.1% (línea y eje derecho).

Gráfico 4



De esta manera el escenario sería mucho más ajustado en comparación al ciclo en curso, al tiempo que se acercaría a lo que hemos observado en los últimos años. Esto podría brindar sostén en el mediano plazo, en un contexto en el que esperamos una aceleración de la volatilidad hasta agosto cuando se definan los rindes norteamericanos (tenemos en cuenta que cada quintal adicional de productividad se traduce en un crecimiento marginal de la oferta de casi 3.5 mill tt)

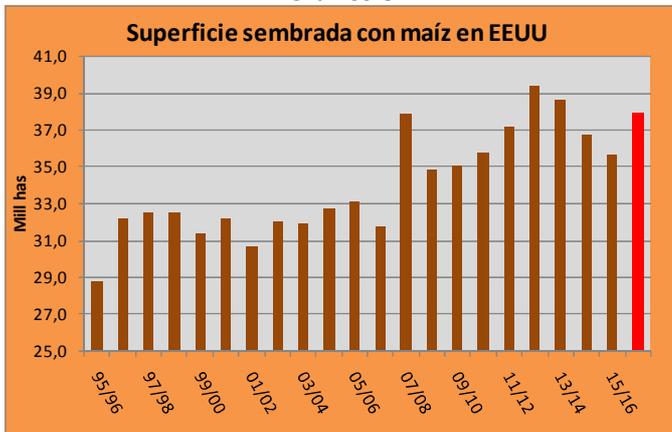
Maíz

Intención de siembra en EEUU mayor a lo previsto. Con rindes de tendencia de 104.5 qq/ha y demanda estable, ratio stock/consumo sería de casi 18%. Sin prima climática de corto plazo no vemos un mercado mucho más firme.

El reporte del USDA debe interpretarse como negativo para este cultivo, considerando que lo informado ha resultado mayor a las expectativas.

En este sentido, el organismo ha dado a conocer que las hectáreas a cubrir con maíz en EEUU se ubicarían muy cerca de las 38 mill (gráfico 5), 1.7 mill por encima de los números que manejaba el mercado. Este área resulta 2.3 mill has superior a lo implantado en el ciclo 15/16.

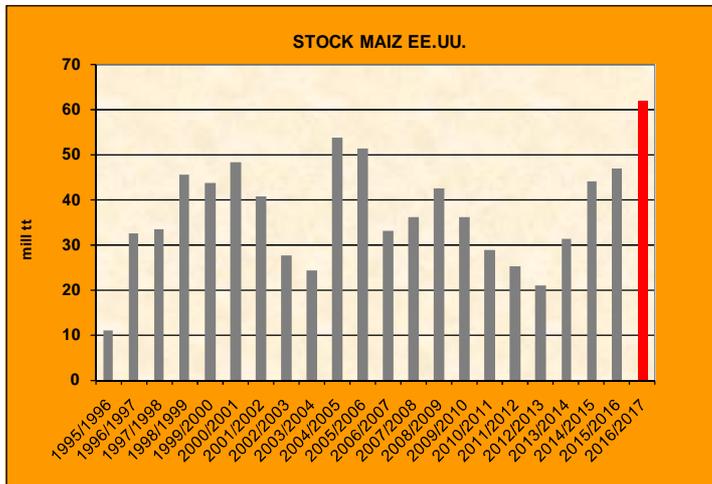
Gráfico 5



Considerando este nivel de siembra y rindes de tendencia de 104.5 qq/ha se obtendría un output en torno a 360 mill tt, lo que implicaría aproximadamente 15 mill tt más que el ciclo previo.

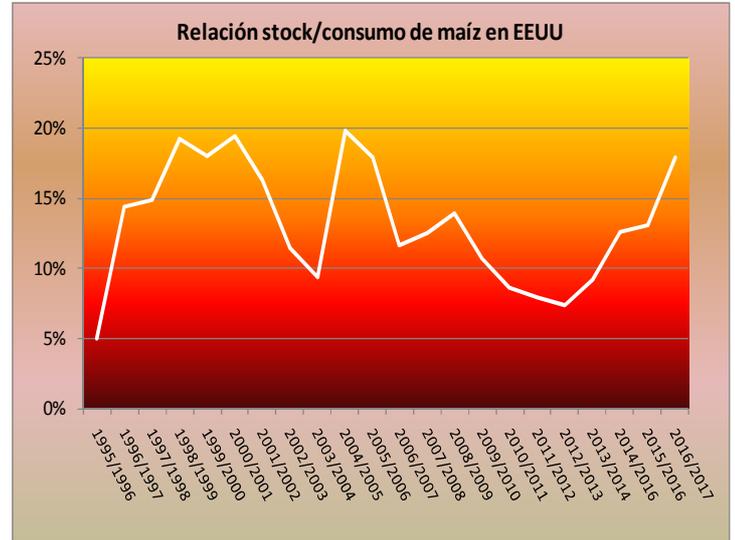
Bajo el supuesto de que el consumo resulte similar al del período 15/16, entonces las existencias finales crecerían en 15 mill tt hasta casi 62 mill tt (gráfico 6, se trataría del mayor volumen en casi 30 años)

Gráfico 6



Bajo estas proyecciones, la relación stock/consumo norteamericana treparía al 17.9% (más de cuatro puntos por encima del registro actual), lo que se traduce en el mayor ratio de los últimos 11 períodos.

Gráfico 7



A partir de lo descrito, la primera lectura de los Fundamentals 15/16 arroja señales de debilidad, y en función de esto es probable que los Fondos de inversión no muestren grandes incentivos de corto plazo para revertir su apuesta vendedora en este mercado.

Por el momento no debemos esperar que los precios de cosecha nueva en Chicago vayan a buscar valores de 400 cents (U\$S 157), más allá de que sigamos viendo un mercado en carry entre las posiciones julio y diciembre, por lo menos hasta tanto exista certeza con relación al impacto del clima en la evolución de los cultivos.

Gráfico 8

