

Reporte de intención de siembra en EEUU

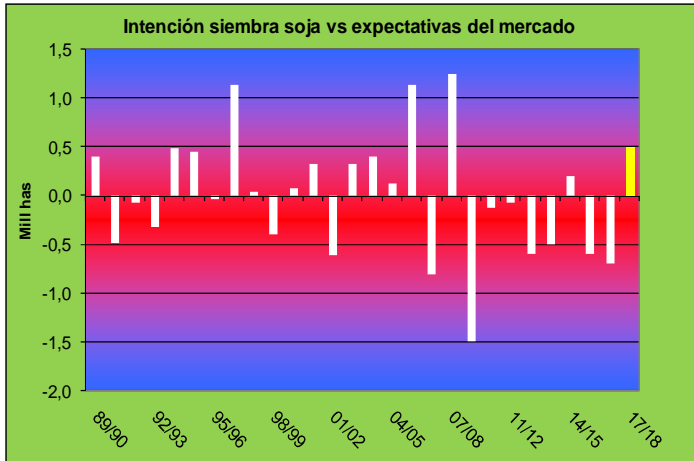
Soja

A primera vista encuesta de siembra en EEUU desfavorable para este cultivo; sin embargo, con rindes de tendencia la producción podría alcanzar 110 mill tt y la relación stock/consumo caería debajo del 5%.

El reporte de intención de siembra en EEUU informado por el USDA ha resultado mayor a las estimaciones en 500 mil has. Esto debe ser considerado como negativo para cosecha nueva de este cultivo, en un contexto en el que la transición hacia la temporada 17/18 se hará sin problemas dado los abultados stocks.

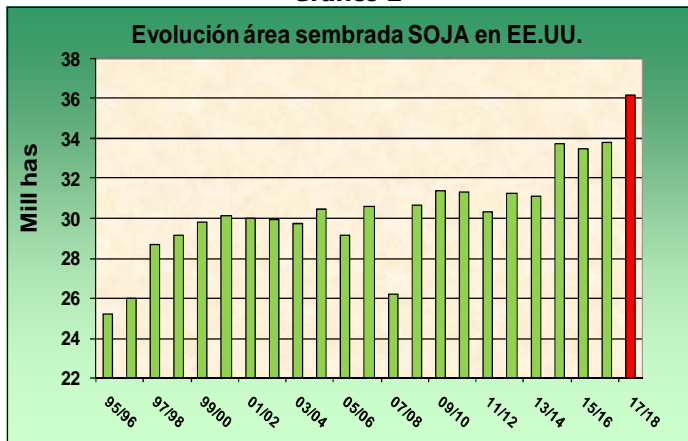
Lo anterior queda reflejado en el *gráfico 1*, observándose que el dato publicado ha ido a contramano de lo vislumbrado casi siempre en últimas 8 campañas, cuando el consenso del mercado había sobreestimado el área.

Gráfico 1



Con relación a lo difundido por el organismo, los primeros datos de intención de siembra de los productores norteamericanos se ubican en 36.2 mill has (*gráfico 2*), lo que implica 2.4 mill has por encima del ciclo previo. Además de transformarse en un nuevo pico histórico, se advierte un quiebre respecto a las últimas tres temporadas cuando este cultivo no pudo superar las 34 mill has.

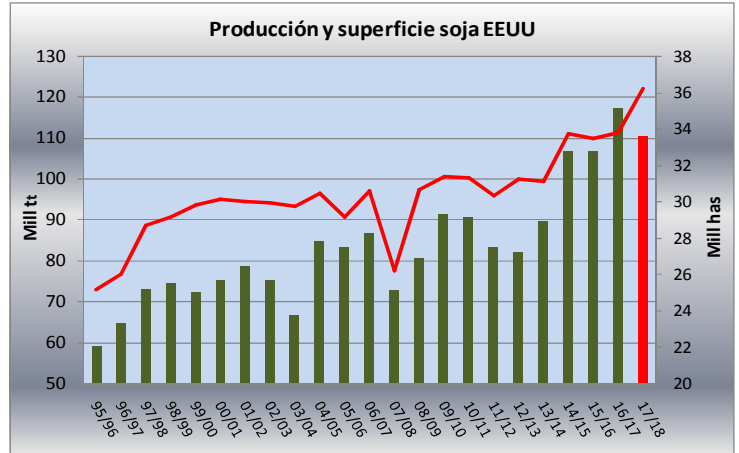
Gráfico 2



En base a estos números, y considerando rindes de tendencia de 30.8 qq/ha, la producción de EEUU en la campaña 17/18 alcanzaría niveles de 110.4 mill tt aproximadamente (tal como se aprecia en el *gráfico 3*). En la evolución interanual esto supone una contracción cercana a 7 mill tt.

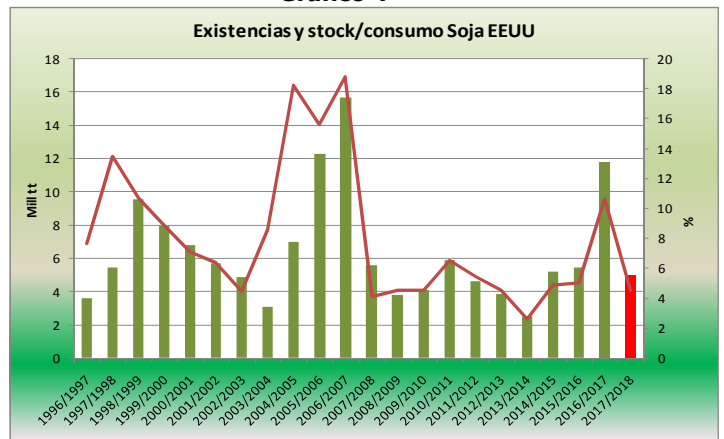
Recordemos que en las últimas tres campañas la productividad se ha ubicado en el rango 32-34.5 qq/ha como resultado de un clima casi ideal, habiendo superado los rindes de tendencia entre 2 y 4 qq/ha (algo que no se vislumbraba desde hace más de 20 años).

Gráfico 3



Suponiendo que la demanda en EEUU para el próximo año comercial no muestre alteraciones respecto al último informe de USDA, entonces los inventarios finales de EEUU para el ciclo 17/18 se ubicarían en 5 mill tt (barras y eje izquierdo del *gráfico 4*), en tanto que la relación stock/consumo caería al 4.5% (línea y eje derecho).

Gráfico 4



Si bien la primera reacción del mercado es negativa, el escenario sería mucho más ajustado en comparación al ciclo en curso si la productividad se ajusta a la tendencia, lo cual acercaría las cuentas 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 (tengamos en cuenta que cada quintal adicional de productividad se traduce en un crecimiento marginal de la oferta de más de 3.5 mill tt)

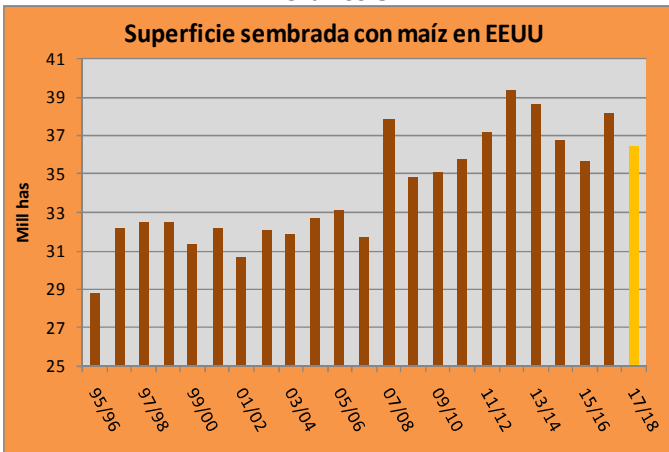
Maíz

Intención de siembra en EEUU algo menor a lo previsto. Con rindes de tendencia de 106 qq/ha y demanda estable, ratio stock/consumo sería menor al 8%. Corto plazo este mercado tiene soporte.

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

En este sentido, el organismo ha dado a conocer que las hectáreas a cubrir con maíz en EEUU se ubicarían en 36.4 mill has (gráfico 5), 400 mil has por debajo de los números que manejaba el mercado. Este área resulta 2.7 mill has menor a lo implantado en el ciclo 16/17, al tiempo que se traduce en el segundo menor registro de las últimas 7 campañas.

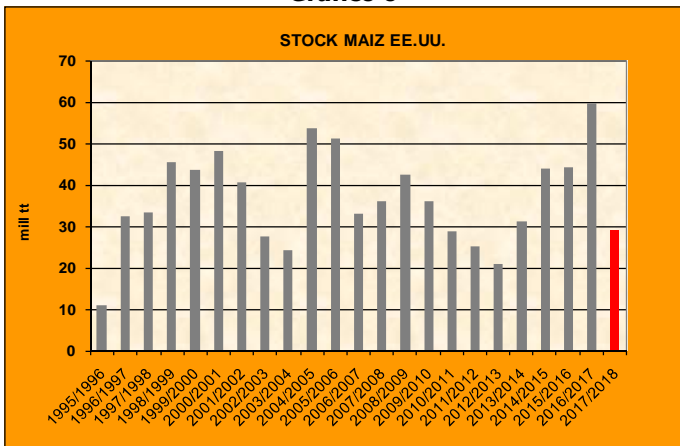
Gráfico 5



Considerando este nivel de siembra y rindes de tendencia de 106 qq/ha se obtendría un output en torno a 355 mill tt, lo que implicaría aproximadamente 30 mill tt menos que el ciclo previo.

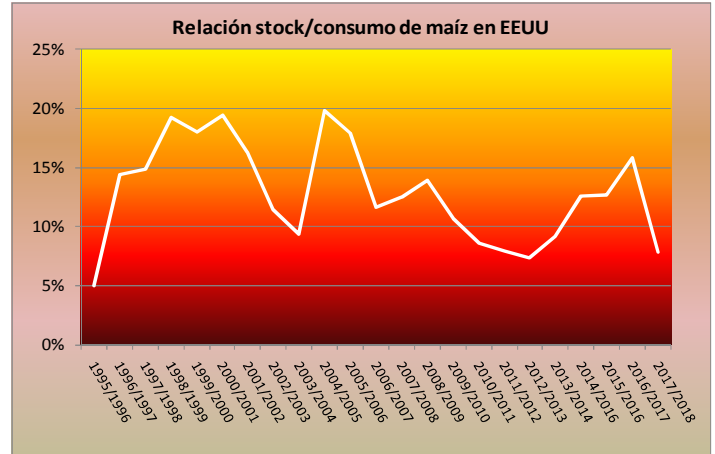
Bajo el supuesto de que el consumo resulte similar al del período 16/17, las existencias finales caerían a la mitad (gráfico 6, serían 30 mill tt lo que se traduce en el menor volumen de las últimas 5 temporadas).

Gráfico 6



Bajo estas proyecciones la relación stock/consumo norteamericana cedería al 7.8%, ubicándose muy cerca del piso del ciclo 11/12 (esto queda reflejado en el gráfico 7, lo que daría lugar a un cambio brusco respecto al panorama actual donde las cuentas exhiben el ciclo más holgado en 11 años).

Gráfico 7



Claramente la reacción inicial de Chicago ha sido comprar maíz y vender soja. No obstante, debemos remarcar que la relación soja noviembre/maíz diciembre en esa plaza se ubica para finales de marzo en los mayores niveles de las últimas campañas (cerca de 2.50, línea roja del gráfico 8).

La evolución de este ratio estará dominada por el clima norteamericano y por las proyecciones que haga el mercado respecto al dato de siembra final que se conocerá en tres meses; más allá de esto, si la demanda de soja se mantiene firme como hasta el momento consideramos que existe espacio para que se incremente en el mediano plazo (tal como ha ocurrido en la mayoría de los últimos años).

Gráfico 8

