

**Soja**

**Stock/consumo norteamericano en baja pero el panorama sigue siendo cómodo. El volumen récord en Sudamérica ya está puesto en los precios y lo que puede dominar la escena es el ritmo de farmer selling en nuestro país y el clima en EEUU.**

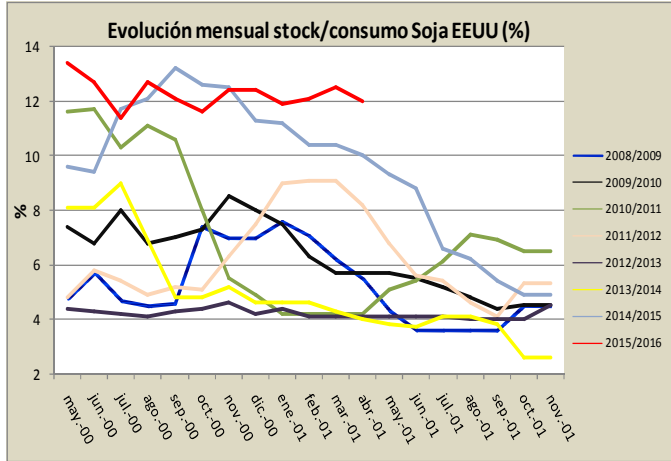
El informe mensual del USDA ha resultado levemente favorable para este cultivo, habida cuenta de que las existencias norteamericanas informadas por el organismo han resultado menores a lo previsto. En efecto, el volumen publicado ha sido de 12.1 mill tt en comparación a las 12.4 mill tt dadas a conocer durante el mes pasado.

Más allá de esta situación las cuentas siguen siendo muy holgadas para el ciclo que culmina a finales de agosto, y lejos está de generar preocupación si lo contrastamos con las temporadas anteriores.

Esto queda reflejado en el *gráfico 1* donde se expone la evolución de la relación stock/consumo en términos mensuales durante las últimas campañas, observándose que, si bien en mayo estábamos en prácticamente 13.5% y ahora en 12% (línea roja), todavía los números se muestran muy por encima de lo percibido anteriormente.

A diferencia de lo vislumbrado en la mayoría de las últimas temporadas, cuando el ratio ha exhibido sucesivos ajustes de la mano de una expansión de la demanda, en este caso las variaciones han sido muy exiguas con el correr de los meses.

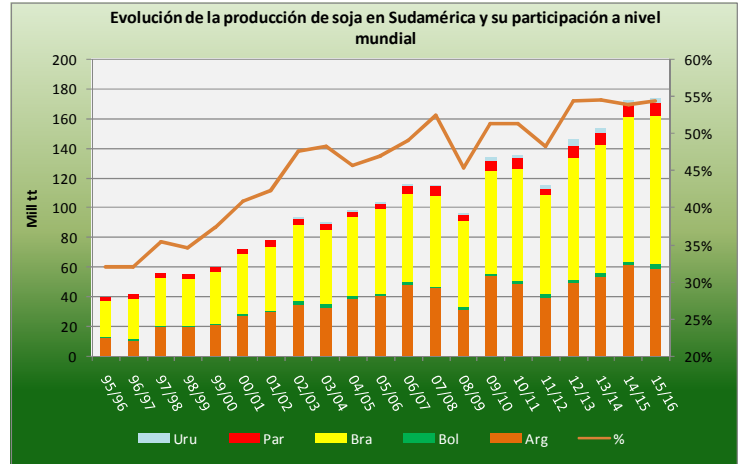
**Gráfico 1**



En otro orden, en lo concerniente a la oferta regional (*gráfico 2*), el USDA no ha previsto variaciones para Brasil (100 mill tt, el consenso del mercado esperaba 200 mil tt menos), mientras que en lo referido a Argentina se advierte un salto mensual de 500 mil hasta 59 mill tt (las previsiones privadas apuntaban a 59.3 mill tt).

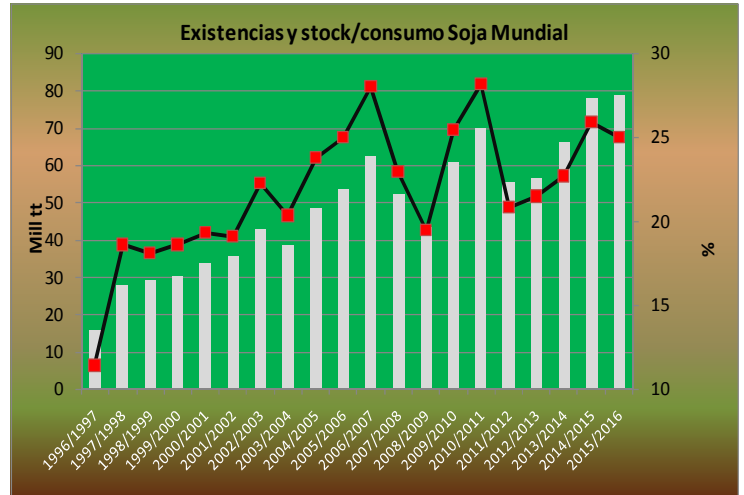
Si bien el output de Sudamérica será récord con 174 mill tt, su participación a nivel mundial (representada por la línea naranja y el eje derecho) sigue estable en torno al 54%.

**Gráfico 2**



Si bien esto último da lugar para que las existencias mundiales se acerquen a casi 80 mill tt (máximo histórico, ver barras del *gráfico 3* a través del eje izquierdo) y el ratio stock/consumo alcance el 25% (línea negra, segundo mayor registro de los últimos 5 años), lo que dominará la escena es la evolución de la cosecha norteamericana. Como resultado de esto la atención en el mediano plazo se trasladará al clima en ese país cuando restan algunas semanas para que la siembra comience en forma fluida.

**Gráfico 3**



No obstante lo anterior, tomando en cuenta que el mercado se ha visto sorprendido por una nueva caída del área que se asignaría a este cultivo en EEUU, sumado a la lentitud en el ritmo de ventas en nuestro país (agravado por la interrupción de la cosecha por las excesivas lluvias), el mercado tiene espacio en el corto plazo para extender su recuperación iniciada en marzo.

**Maíz**

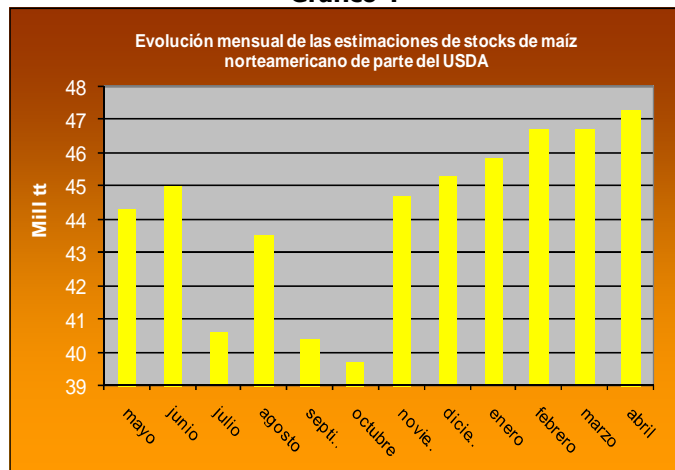
**Existencias en suba en EEUU se ubican por encima de lo esperado. Con una transición de cosecha que se llevará adelante en forma cómoda, el pulso de los precios estará atado a las previsiones de siembra y al clima de mediano plazo.**

El dato oficial de existencias ha evidenciado un salto mayor a lo previsto en la comparación mensual, a partir de lo cual el reporte puede ser interpretado como ligeramente negativo para este mercado en el corto plazo.

En este sentido, USDA ha proyectado inventarios en 47.3 mill tt en comparación a las 47 mill tt que se anticipaban y a las 46.7 mill tt informadas en marzo.

Un aspecto a destacar es que los stocks han subido en forma ininterrumpida desde octubre (ver gráfico 4), habiéndose acumulado desde ese momento una expansión de esta variable superior a 7.5 mill tt.

**Gráfico 4**

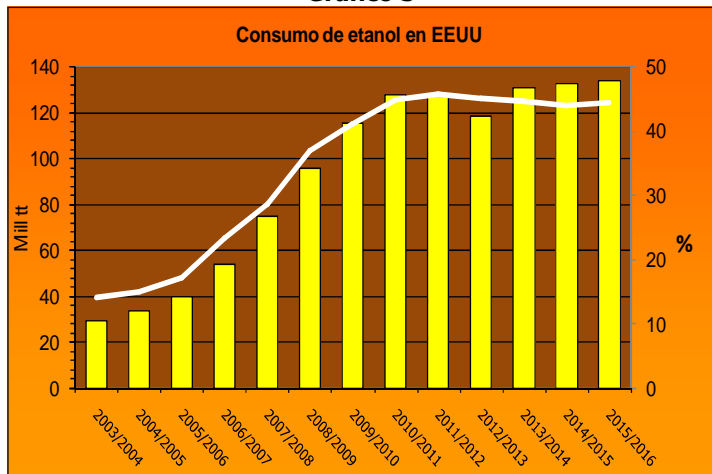


Por el lado del etanol, cuya demanda durante el ciclo en curso ha igualado el consumo animal pese a la brusca contracción que se ha visto en los valores del petróleo en el último año (con las consiguientes dudas en términos de viabilidad en su elaboración), el organismo ha proyectado un aumento superior a 500 mil tt en comparación al dato de marzo.

Tal como se advierte en el gráfico 5 USDA estima el consumo de maíz destinado a la producción de biocombustible en algo más de 133 mill tt (barras a través del eje izquierdo), excediendo en más de 1 mill tt el volumen registrado en la campaña pasada.

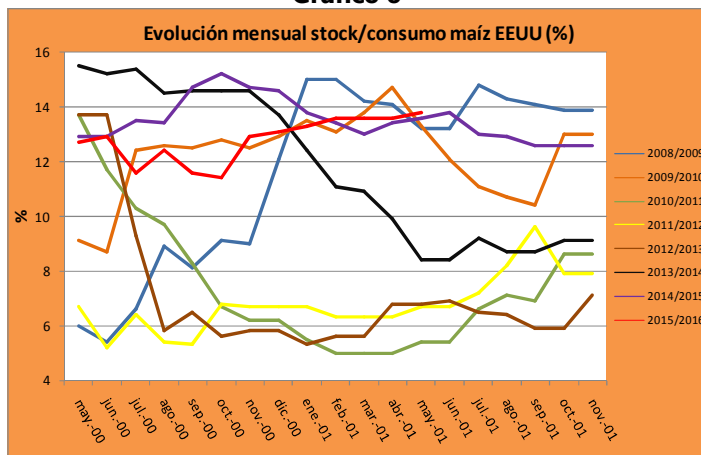
En relación al peso que ostenta el etanol sobre la demanda total norteamericana, su participación casi no se ha alterado durante las últimas campañas, ubicándose cerca del 45% (línea blanca y eje derecho)

**Gráfico 5**



El gráfico 6 que se exhibe a continuación no deja dudas de que la situación actual en términos de stock/consumo es cómoda (línea roja, actualmente cerca del 14% y en los últimos 6 meses se ha incrementado en casi 3 puntos), y al igual que en soja es el panorama más holgado de los últimos años en términos estacionales.

**Gráfico 6**



Más allá de que la transición de cosecha será en forma ordenada, tal como se ha observado en las dos temporadas anteriores, en el mediano plazo lo que determinará la evolución de precios (tanto para las posiciones 15/16 como 16/17) será el número final de siembra en EEUU (recordemos que por ahora se pronostica un salto interanual superior a 2 mill has) y la eventual formación de una prima climática a medida que nos acerquemos a julio (mes en el que se definen los rindes).