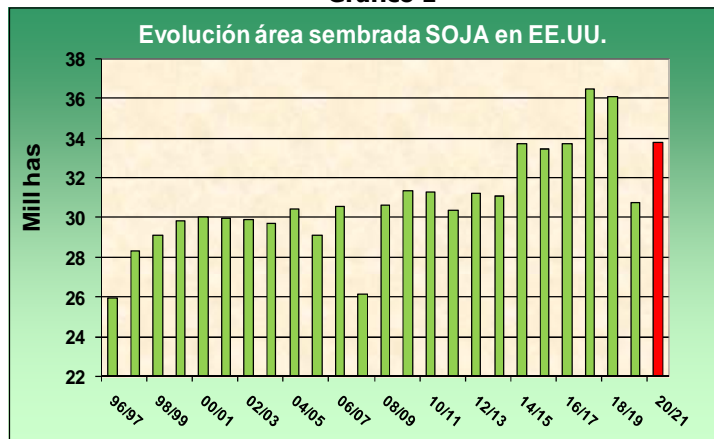


USDA sorprende con el área de soja norteamericana y genera optimismo en el mediano plazo

En su reporte de intención de siembra los primeros datos de USDA ubican la superficie norteamericana de soja en 33.8 mill has (gráfico 1), lo que equivale a 3 mill has por encima del ciclo previo. Asimismo, mirando la evolución histórica, se trata del tercer mayor registro detrás de los picos de 17/18 y 18/19 cuando se superaron las 36 mill has.

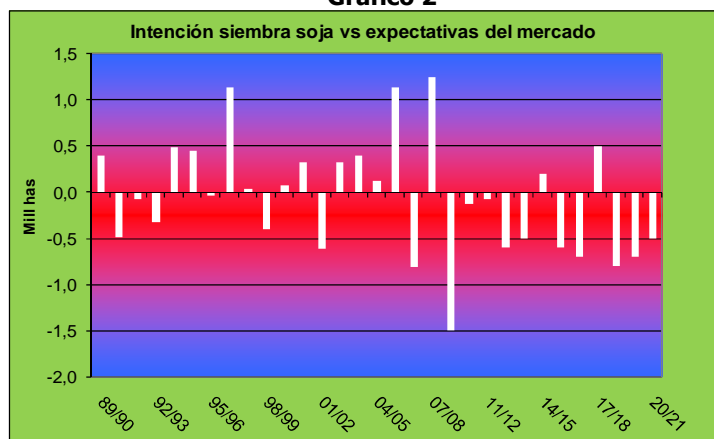
Gráfico 1



Más allá de lo anterior, lo informado por el organismo ha resultado menor a las estimaciones en 500 mil has. Esto debe ser considerado como positivo para este cultivo, en un contexto en el que la transición hacia la temporada 20/21 se realizará sin problemas dado los abultados stocks.

Vale la pena destacar que esta situación replica la tendencia de los últimos años, observándose que en 10 de las últimas 12 temporadas el consenso del mercado ha sobreestimado el área publicada.

Gráfico 2



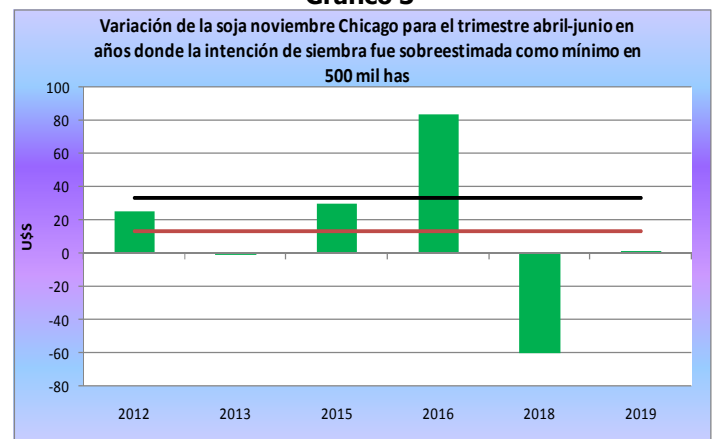
A partir de lo descripto resulta interesante analizar qué ha ocurrido con los precios en Chicago (mirando posición noviembre que es la primera del siguiente año comercial), tomando como referencia los tres meses posteriores a la divulgación de este informe para campañas en las cuales los privados han proyectado como mínimo 500 mil has más que el número oficial.

Mirando la última década esto se ha repetido 6 veces, destacándose que en tres casos los precios se fortalecieron hasta mediados de año mientras que en dos oportunidades las cotizaciones prácticamente no han variado y sólo una vez se verificó una contracción.

Entre los saltos en las cotizaciones el más importante se ha observado en 2016 con U\$S 84, en tanto que la única contracción se produjo en 2018 con U\$S 60.

Como resultado la media de esta serie arroja un encarecimiento de la soja superior a U\$S 13 en la plaza de mayor liquidez mundial (línea roja del siguiente gráfico); sin embargo esto se ha dado en sintonía con una elevado volatilidad, considerando que en términos absolutos (sin importar si los precios subieron o bajaron) las variaciones promedio han sido de U\$S 33 (línea negra).

Gráfico 3

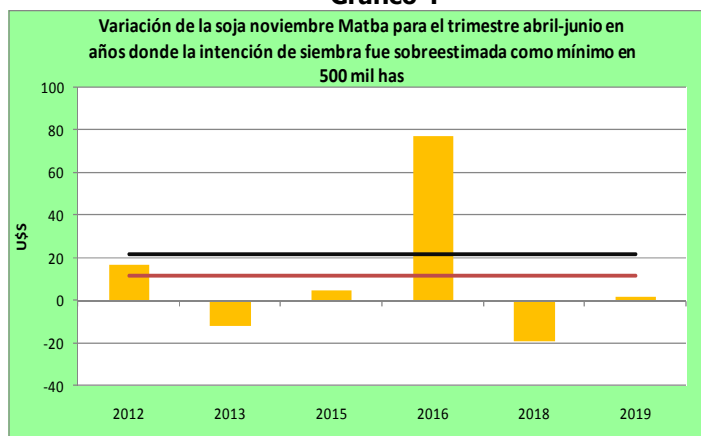


Trasladándonos a la plaza doméstica resulta lógico que también hayamos asistido a un escenario favorable en idéntica ventana de tiempo (esto queda representado en el gráfico 4), pero el mismo se ha dado con cierta disparidad respecto al mercado de referencia.

Para explicar esto debemos resaltar que en promedio los precios han mejorado U\$S 12 en las mismas campañas (línea roja del gráfico 4), ligeramente por debajo de lo que vimos en Chicago cuando por el efecto de las retenciones el aumento debería haber sido más limitado.

Por su parte, también explicado por el impacto de los derechos de exportación, la volatilidad en las cotizaciones (U\$S 21 fue el cambio promedio en los valores, representado por la línea negra) ha sido menor a la del mercado de EEUU, pero al mismo tiempo significativo reflejando la incertidumbre que se genera durante ese segmento del año hasta que se publica el reporte final de siembra.

Gráfico 4



A partir de lo anterior debemos concluir que no sólo el mercado local se ha visto en las últimas temporadas beneficiado de una superficie menor a lo estimado en EEUU, sino que además en términos generales se ha dado un fenómeno de fortalecimiento relativo de la oferta argentina en detrimento de la norteamericana durante esos tres meses.

Frente a este panorama, para los que no vayan a desprenderse de sus existencias en cosecha, podemos ser moderadamente optimistas respecto a la trayectoria de precios en el mediano plazo.

No obstante, dados los elevados niveles de volatilidad que hemos comentado, sugerimos armar coberturas de precios para los que tengan decidido vender su producción unos meses después de la trilla.