

Soja

USDA expuso un escenario en EEUU más tirante a lo que se manejaba con un ratio stock/consumo por debajo del 10%; Fondos podrían incrementar su posicionamiento en Chicago en el corto plazo.

Los números oficiales en EEUU han informado existencias norteamericanas del próximo año comercial menores a las esperadas, lo que refleja un escenario algo más ajustado (aunque todavía debe enfrentar no sólo el mercado climático sino también el reporte de siembra de fin de mes).

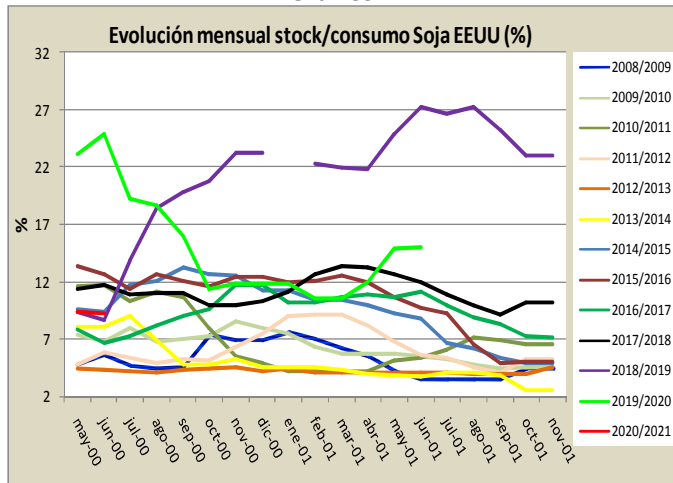
En este sentido, el organismo ha dado a conocer stocks en niveles de 10.8 mill tt frente a 11.6 mill tt que anticipaba el consenso de los privados.

Soja	Esperado	Junio	Var %	19/20.
20/21	11,6	10,8	-6,90%	15,9

Es importante notar que la relación stock/consumo de EEUU está comenzando por debajo del promedio vislumbrado a esta altura en las últimas campañas (esta relación de cara al ciclo 20/21 se proyecta ligeramente por encima del 9% tal como lo muestra la línea roja del gráfico 1, lo que se ubica 15 puntos por debajo del pico histórico de junio del año pasado), e inclusive cae aproximadamente 5 puntos respecto a lo que estamos verificando en los últimos meses de la temporada en curso.

En otros términos, el ciclo que viene a priori marcaría una reversión en lo que se refiere a los débiles Fundamentals norteamericanos de los últimos períodos. No obstante, estamos expuestos a posibles cambios en la oferta en los próximos meses, además de que la relación con China está en tensión permanente (lo que ulteriormente puede afectar las ventas externas al primer comprador mundial).

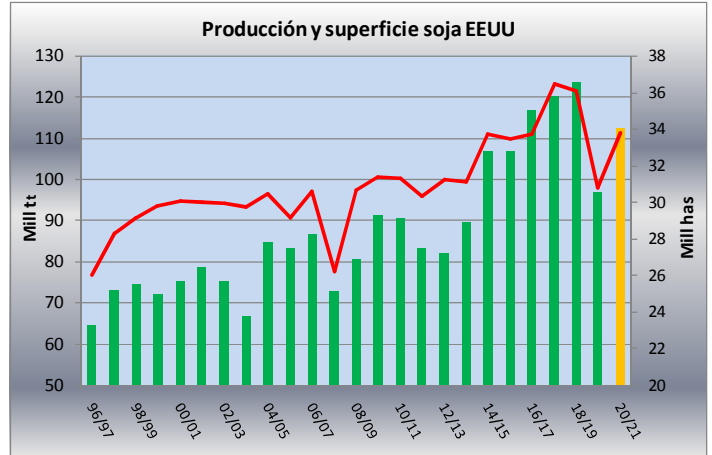
Gráfico 1



En lo referido estrictamente a la producción norteamericana 20/21 el organismo ha decidido no realizar cambios en la evolución mensual (siguiendo su comportamiento histórico para junio). La previsión oficial trepa a 112.3 mill tt, bajo el supuesto de rindes de 33.5 qq/ha y una superficie cosechable de 33.5 mill has.

En la comparación interanual esto supone un salto de 15.5 mill tt, recordando que en la temporada 19/20 se obtuvo un output menor a 97 mill tt (principalmente porque el área cosechable fue ligeramente mayor a 30 mill has).

Gráfico 2



Por su parte, con respecto al panorama internacional de soja, las previsiones de USDA están señalando que las existencias prácticamente no cambian en comparación al período 19/20 (98 mill tt, como lo reflejan las barras a través del eje izquierdo del gráfico 3).

En función de esto la relación stock/consumo mundial trepa a niveles del 27% (línea negra y eje derecho), y el dato más interesante, en un contexto de abundancia, es que implica el menor registro de las últimas 5 campañas.

Gráfico 3



A modo de conclusión, los Fundamentals de soja por el momento se están mostrando más atractivos, lo cual en el corto plazo podría redoblar la posición comprada de los Fondos en Chicago. No obstante esto, todavía no está dicha la última palabra ya que por delante existen diversos eventos, tanto por el lado de la oferta como de la demanda (los primeros dominarán los precios en el corto plazo, mientras que los referidos al consumo mostrarán una mayor ponderación post cosecha), que pueden alterar en forma significativa la estructura de oferta y demanda de este producto en EEUU.

Maíz

USDA mantiene su previsión de stocks 20/21 en EEUU en torno a 85 mill tt, generando las cuentas más holgadas en más de 30 años. La especulación podría seguir liquidando contratos en Chicago.

El informe de junio de USDA, si bien ha estado ligeramente por debajo de las expectativas, ha reafirmado el escenario extremadamente cómodo para maíz norteamericano que se anticipa para el año comercial que comenzará en septiembre.

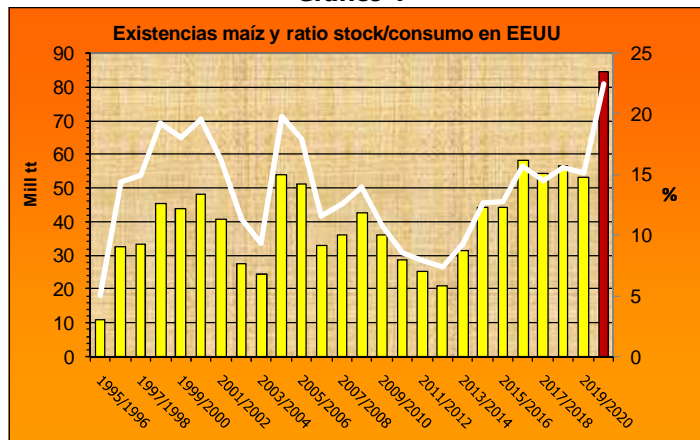
En efecto, el dato informado por el organismo ha estado casi 1 mill tt por debajo de lo que esperaban los privados, pero las más de 84 mill tt publicadas no permiten tomar esto como una buena noticia para este cultivo.

A su vez, se advierte una abrupta suba interanual en las existencias de 31 mill tt que ha derivado en una expansión en la relación stock/consumo de más de 7 puntos (actualmente por debajo del 12%; línea y eje derecho del gráfico 4).

Frente a este panorama, siguiendo el ratio stock/consumo del principal productor mundial, se advierte que el ciclo 20/21 sería el más holgado en más de 3 décadas.

Maíz	Esperado	Junio	Var %	19/20.
20/21	85,3	84,4	-1,06%	84,3

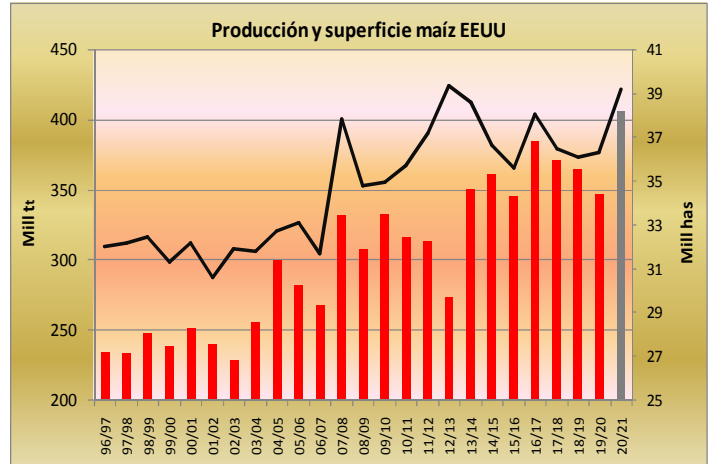
Gráfico 4



Con una oferta que se sostiene en 406 mill tt (al igual que en soja junio es un mes en el cual la evolución histórica no arroja variaciones respecto a las previsiones iniciales) el crecimiento interanual de 59 mill tt resulta sorprendente (para poner esto en contexto 9 mill tt por encima de la producción récord en nuestro país).

Para explicar semejante incremento en comparación al período previo debemos destacar que los rindes estimados han subido en torno a 7 qq/ha (ahora en 112 qq/ha), mientras que por el lado de la superficie cosechable la suba ha sido de casi 3.5 mill has (actualmente el área se estima en 36.3 mill has).

Gráfico 5



El formidable volumen proyectado, en momentos en que la siembra ha finalizado en EEUU, seguramente profundizarán las ventas especulativas en la plaza de referencia.

Recordemos que, de acuerdo al último dato disponible, los Fondos ostentan una posición vendida de 285 mil contratos (algo más de 36 mill tt) y se traduce en la mayor liquidación desde mayo del año pasado.

Más allá de que la tendencia bajista puede extenderse en Chicago, el hecho de que los inversores institucionales cuenten con casi 20% del interés abierto abre las puertas para un mercado salto en la volatilidad de este cultivo, precisamente cuando restan un par de semanas para ingresar al período crítico de definición de rindes.