

ESCENARIOS GRANARIOS



PREMIO LA NACION - BANCO GALICIA
A LA EXCELENCIA AGROPECUARIA

El Mercado Empieza a Mirar la Demanda de Soja y Maíz para el 2017

Hasta el lunes pasado, la soja y el maíz en EE.UU. se encontraban cosechados en un 62% y 46% del área estimada respectivamente. Desde que comenzó formalmente la campaña en septiembre, los precios de ambos cultivos en Chicago han logrado resistir la presión de dos cosechas record, 116 MTns para soja y 382 Mtns para maíz, y el mercado parece estar volcado a observar los fundamentos de la demanda.

En hora buena, existen razones para ser optimistas respecto de la demanda de ambos cultivos, particularmente en soja donde la experiencia indica una tendencia a subestimar la demanda real a lo largo de la campaña. Sin ir más lejos, hasta hace 6 meses, el USDA esperaba una demanda total de soja para EE.UU. de 100 MTns para la campaña 2015/16. Hoy sabemos que dicha campaña cerró el 30/08 con un nivel de uso de soja de 107 MTns. Asimismo, si observamos el comienzo del programa de exportaciones de ambos cultivos en EE.UU. notamos que EE.UU. ya lleva compromisos acumulados para esta campaña de 31,7 MTns contra 25,2 MTns a esta altura del año anterior. Es un dato muy alentador considerando que el USDA espera un incremento anual en las exportaciones del país del norte de 2,4 MTns. La situación del maíz no desentona siendo el caso que los compromisos alcanzan 22,5 MTns contra 11,9 MTns al comienzo de la campaña pasada.

Esta expectativa de que la demanda acompañe el incremento registrado en la producción de EE.UU. ha permitido frenar el aumento de las relaciones de stock/consumo a nivel mundial, si bien la situación luce relativamente más holgada para el maíz. El corolario de este escenario lo estamos viendo en materia de precios donde la soja mostró un sostén en la zona de los 950 cents/bs y ha comenzado una recuperación. A juzgar por los fundamentals, entendíamos que no estaban dadas las condiciones para volver a niveles de precio promedio de la campaña pasada (8,5-9 cents/bs), pero la gran oferta dificulta que sucedan rallies alcistas en el corto plazo. No por nada los fondos de inversión se mantienen comprados en el complejo de soja, incluso luego de la confirmación de la mejor producción sojera en la historia de EE.UU. (hoy están comprados en un 7% del IA).

Quizas un poco más sensible es el panorama de maíz, donde el crecimiento de la oferta en EE.UU. supera la mejora en la demanda, razón por la cual uno se pregunta cuanta mas fuerza le queda a la recuperación del maíz que venimos viendo en Chicago, pasando de los 320cents/bs en septiembre a los 350 cents/bs y cada vez mas cerca de la zona de los 380-400 cents/bs en la que se movió durante la campaña pasada, con un nivel de stocks mas ajustados que los que se espera hoy.

A este panorama se le suma la expectativa de que Sudamérica continúe jugando a favor de los precios de la soja y en contra del maíz. En Argentina la Bolsa de Comercio de Rosario emitió su veredicto planteando una caída de unas 600 mil hectáreas en la siembra de la oleaginosa, ubicándose en 19,6 MHas. Con esto, la producción esperada puede rondar las 53-53,5 MTns, lo cual implicaría una caída en el output por segundo año consecutivo. Por el contrario, la superficie sembrada de maíz crecería hasta las 5,7 MHas (+18% a/a), proyectándose una producción en torno a las 33 MTns (vs 29,5 MTns en 2016).

Siguiendo con Brasil, se destaca el salto productivo en la producción de maíz, después de las pérdidas por sequía que llevaron a nuestro vecino a importar maíz argentino. Dicha normalización nos llevará de 67 MTns finales de la campaña 2015/16 a 83,5 MTns estimadas para la nueva campaña. Este incremento es mayor en términos relativos que el esperado para la soja, donde el USDA estima un incremento de 96,5 MTns a 102 MTns.

En definitiva, podemos concluir de cara a la nueva campaña en nuestro país que las perspectivas de precio son más auspiciosas para la soja que para el maíz previo a la cosecha argentina. Debido a ello, puede ser una buena idea aprovechar para tomar coberturas alcistas en soja para todo aquél que haya vendido soja disponible o haya cerrado forward en la zona de los u\$s 250/tn-260/tn. En particular, recomendamos la compra de CALL sobre la posición Marzo de Chicago, aprovechando que la volatilidad se encuentra en niveles moderados. También es recomendable ir cerrando precios de forward para el maíz que se entregará en cosecha, antes de que la presión de oferta en nuestro mercado se haga sentir. Una alternativa para escapar al mercado local en la época de julio con el gran afluente de cereal es ir cerrando negocios de fijación por Chicago menos una base de u\$s 3-4/tn y aprovechar una prima climática eventual afuera para poder cerrar un mejor precio que el que se ofrecerá en nuestro mercado en dicha época.

Por Patricio Lager; Responsable Análisis de Mercado en BLD S.A.

Centro de Gestion Agropecuaria de Fundacion Libertad