



Perspectiva de precios 2017-18: ¿Cómo ganarle al Mercado?

Agustín Fernández Naredo / Adecoagro - RJO´Brien

Especial para AgroEducación



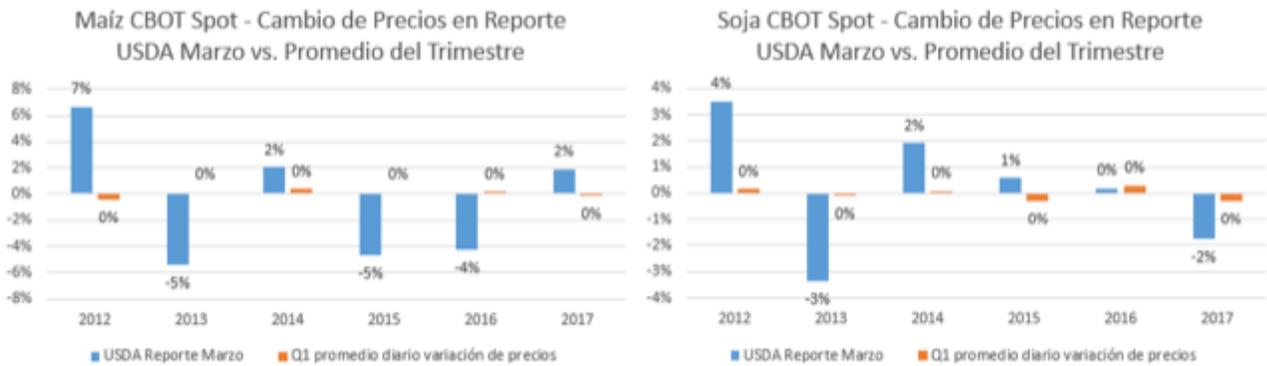
Mirando hacia la próxima campaña, tanto sudamericana 2017-18 como norteamericana 2018-19, la pregunta que nos hacemos hoy es ¿cómo podríamos esperar que se den las intenciones de siembra de los Estados Unidos y que impacto tendrían las mismas en precios a cosecha de Sudamérica?

Nos falta pasar el mercado climático sudamericano, con la volatilidad de precios que implica, pero históricamente el reporte de perspectivas de siembra y stocks del 31 de marzo suele dar uno de los mayores días de volatilidad en el primer trimestre el año. Por tal motivo, tener coberturas adecuadas antes de esa fecha, aprovechando oportunidades de venta del mercado climático sudamericano, consideramos que es de gran importancia.

Yendo a datos concretos, en el gráfico 1, encontramos la variación diaria de precios para maíz y soja, respectivamente, en el día del reporte de perspectivas de siembra y stocks del 31 de marzo y lo comparamos contra el promedio de variación diaria de precios del primer trimestre. Cómo se

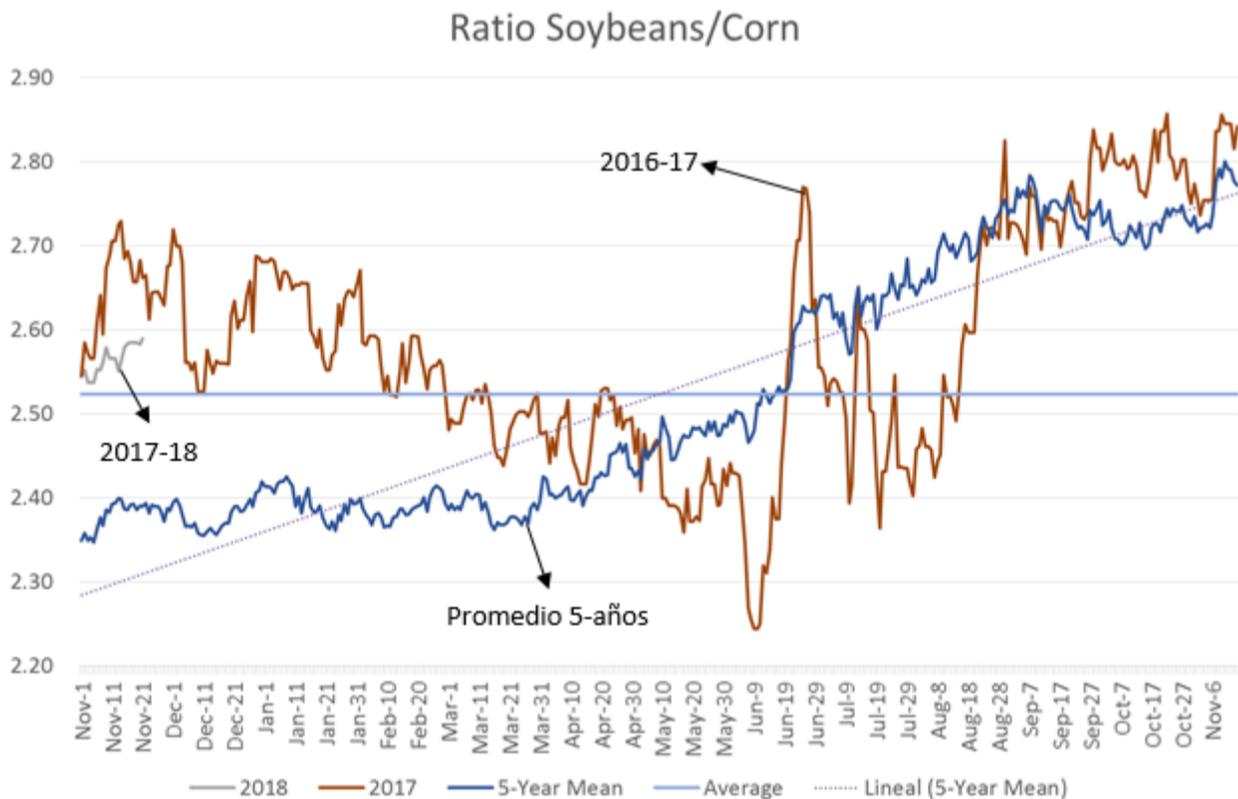
puede observar, la volatilidad en el día del reporte es sustancialmente mayor a la volatilidad promedio diaria del trimestre.

Gráfico 1. Variación diaria de precios en primer trimestre



Pasando a precios para el año que viene, en el gráfico 2., encontramos la relación soja/maíz: en azul graficamos el promedio de los últimos 5 años, en bordo campaña 2016-17 y en gris relación para el próximo año, campaña norteamericana 2017-18. Como podemos ver en la gráfica, la relación actual se ubica levemente por debajo del año pasado a esta altura, 2.66 veces para la campaña 2016-17 versus 2.59 veces para el próximo año, lo que representa un 3% por debajo del año pasado, y un 8% por arriba del promedio de los últimos años. A priori deberíamos esperar cierto interés por sembrar soja versus maíz pero el grafico no nos da información de márgenes.

Gráfico 2. Relación Soja/Maíz.



Del lado de los márgenes, acorde a los costos considerados por Bloomberg y usando rindes proyectados para la campaña en curso, los precios actuales muestran que el margen en soja es más rentable que maíz. En la tabla 1., utilizamos distintos escenarios de rindes para proyectar márgenes con precios actuales. Acorde al reporte publicado en Noviembre por el USDA, se espera que Estados Unidos cierre la campaña con un rinde histórico de maíz en 175.4 bushels por acre y soja con un rinde de 49.5 bushels por acre, ambos recuadrados en rojo. En el centro de la tabla, en rojo y verde, se calcula el margen de maíz menos soja. El extremo inferior derecho (-32.92) implica que el margen de soja supera al de maíz en USD 32.92 /acre. En el otro extremo, en verde, tenemos que el margen de maíz es más rentable que el de soja en USD 3.91 /acre. Claramente, son más los casilleros donde soja gana versus maíz por lo que, a priori, no

deberíamos esperar cambios en área para el próximo año. En contraposición, sabemos que el productor norteamericano tiene una preferencia por sembrar maíz pero acá no estamos analizando el comportamiento humano, sino los números en frío.

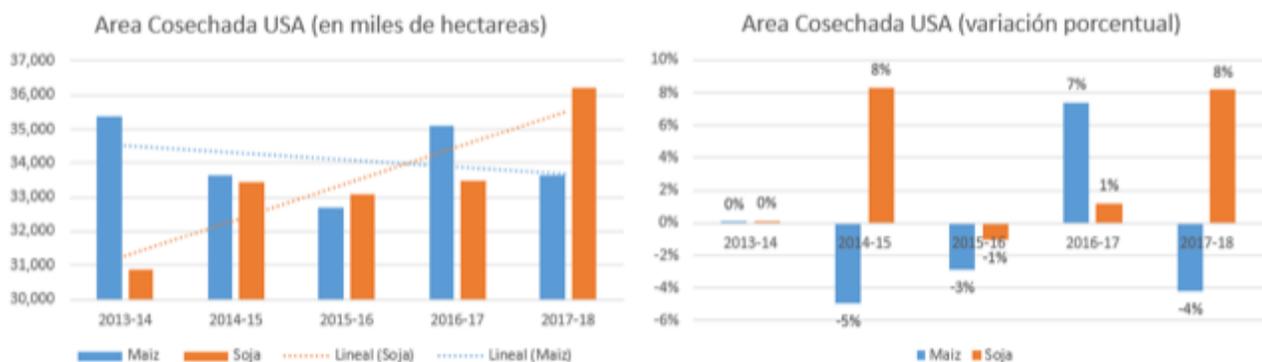
Tabla 1. Márgenes en USD/acre.

Crop 1		Corn		Crop 2		Soybean		
Futures		Dec18		Futures		Nov18		
USDA Crop Production Costs		674 USD/acre		USDA Crop Production Costs		480 USD/acre		
Margin(USD/acre) = Corn Profit - Soybean Profit								
		Soybean Yield (bu/acre)						Refresh Data
Corn Yield (bu/acre)	Profit	46	47	48	49	50	51	52
170	-19.28	3.91	-6.11	-16.12	-26.13	-36.13	-46.14	-56.15
171	-11.5	7.78	-2.23	-12.24	-22.25	-32.26	-42.27	-52.28
172	-7.63	11.65	1.64	-8.37	-18.38	-28.39	-38.4	-48.41
173	-3.76	15.52	5.51	-4.5	-14.51	-24.52	-34.53	-44.54
174	.12	19.4	9.38	-.63	-10.63	-20.64	-30.65	-40.66
175	3.99	23.27	13.26	3.25	-6.76	-16.77	-26.78	-36.79
176	7.86	27.14	17.13	7.12	-2.89	-12.9	-22.91	-32.92

Por último, vamos a los datos de área histórica para entender cómo impactó el fortalecimiento de relación soja/maíz en campaña 2016/17. En el gráfico 3., a la izquierda presentamos área de los Estados Unidos para soja y maíz, en miles de hectáreas. A la derecha, tenemos la variación porcentual de área año sobre año. Como podemos observar, el fortalecimiento del ratio en campaña en curso implicó que el área de soja aumente un 7% versus un aumento de maíz del 1%. Mirando en los últimos 5 años, el incremento acumulado de área soja fue de un 17% versus una caída del 5% de maíz, lo que implica que soja ganó participación relativa respecto a maíz, pasando de un 47% del área total en 2013-14 a un 52% en 2017-18.

Para ir cerrando, nuevamente, nos preguntamos: ¿cómo podríamos esperar que se den las intenciones de siembra de los Estados Unidos y que impacto tendrían las mismas en precios a cosecha de Sudamérica? ¿sobre qué grano seríamos más agresivos en cobertura viendo nuestros márgenes con precios actuales y la volatilidad, al alza o a la baja, que podría tener cada commodity?

Gráfico 3. Área Cosechada Estados Unidos



Fuente: Agroeducación