

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario



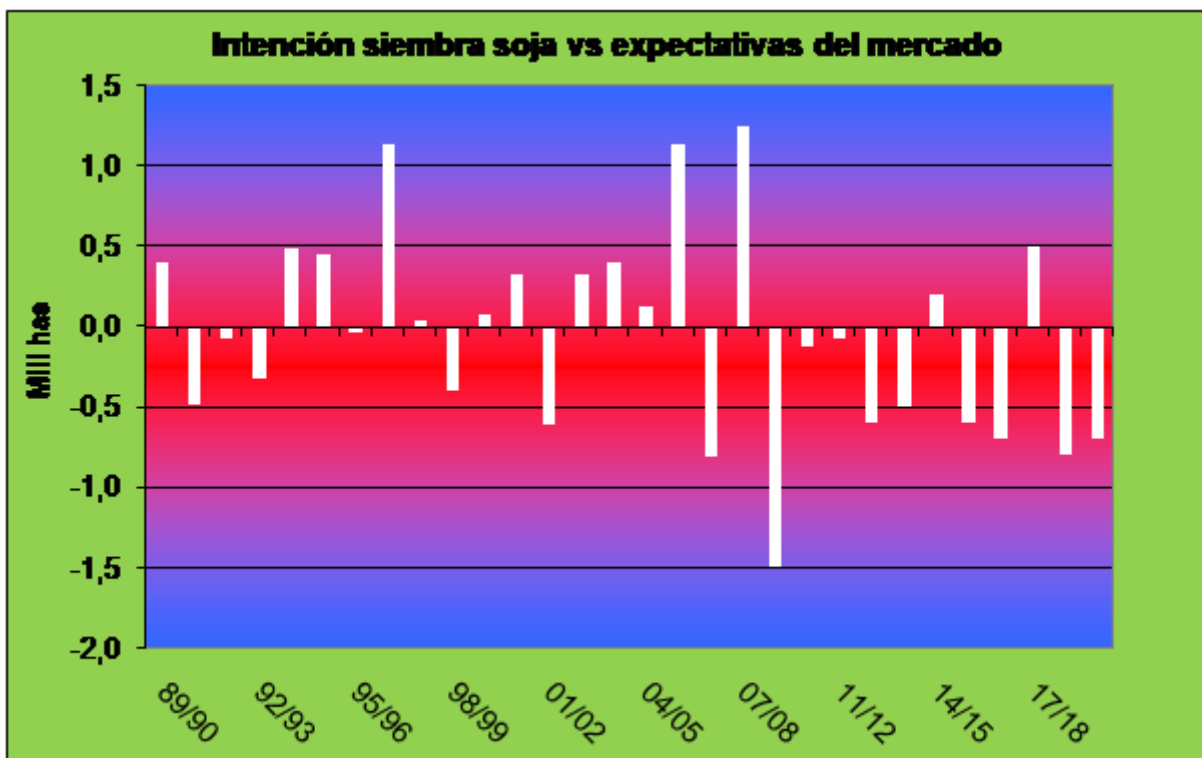
Reporte de siembra en EEUU favorable para soja pero sin euforia

Iván Barbero - Analista de Granos - Especial para AgroEducación

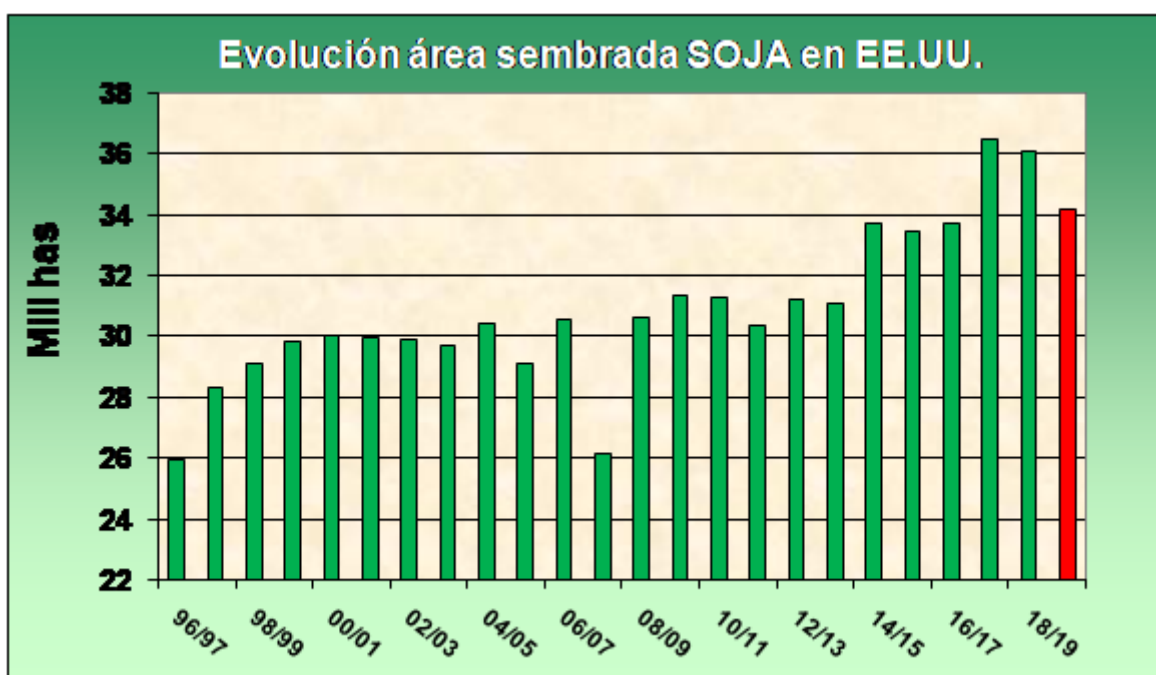
Soja: Encuesta de siembra en EEUU favorable para este cultivo; con rindes de tendencia la producción podría alcanzar 111 mill tt, y si la demanda no varía el escenario sería tan cómodo como el ciclo en curso.

El reporte de intención de siembra en EEUU informado por el USDA ha resultado menor a las estimaciones en 700 mil has. Esto debe ser considerado como positivo para cosecha nueva de este cultivo, en un contexto en el que la transición hacia la temporada 19/20 se hará sin problemas dado los abultados stocks.

Lo anterior queda reflejado en el gráfico 1, observándose que en 9 de las últimas 11 temporadas el consenso del mercado ha sobreestimado el área publicada. En este caso la brecha es significativa a partir de que es el segundo mayor desvío desde el período 08/09.

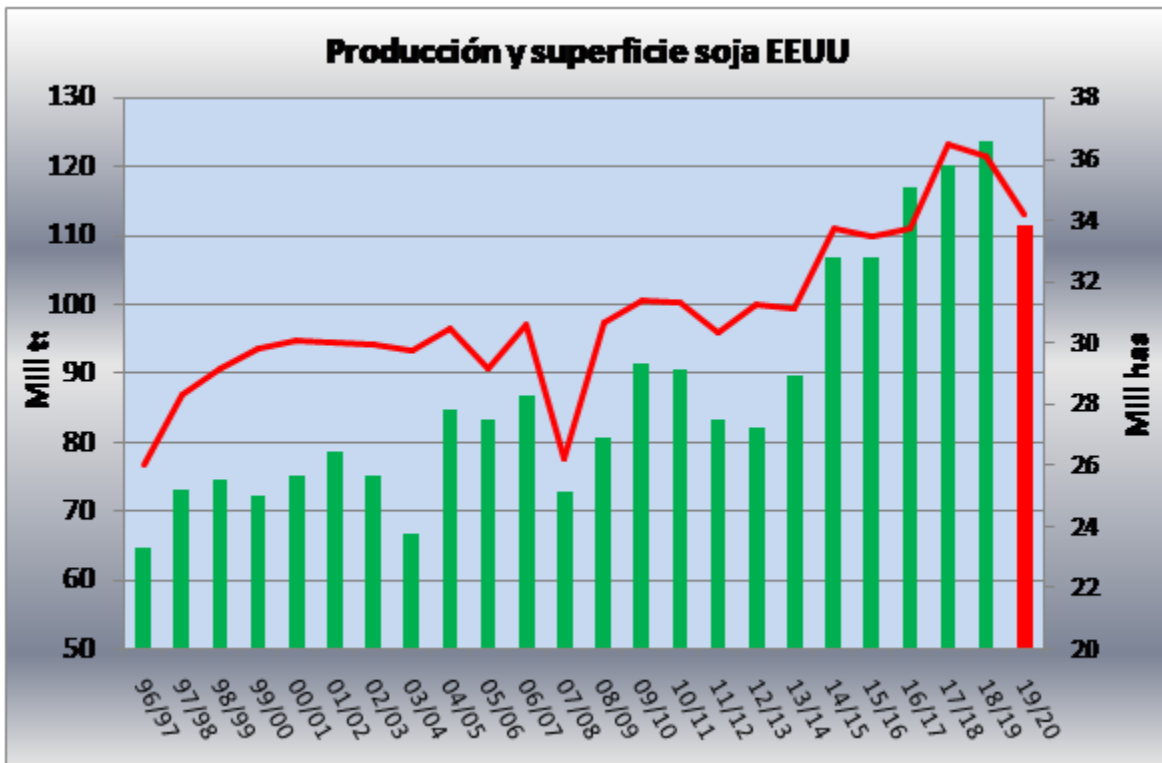


Con relación a lo difundido por el organismo, los primeros datos de intención de siembra de los productores norteamericanos se ubican en 34.2 mill has (gráfico 2), lo que equivale a casi 2 mill has por debajo del ciclo previo. Este dato no pasa desapercibido a partir de que implica volver a los niveles observados entre 2014 y 2016, luego de que en el bienio 2017-2018 se superaran las 36 mill has.

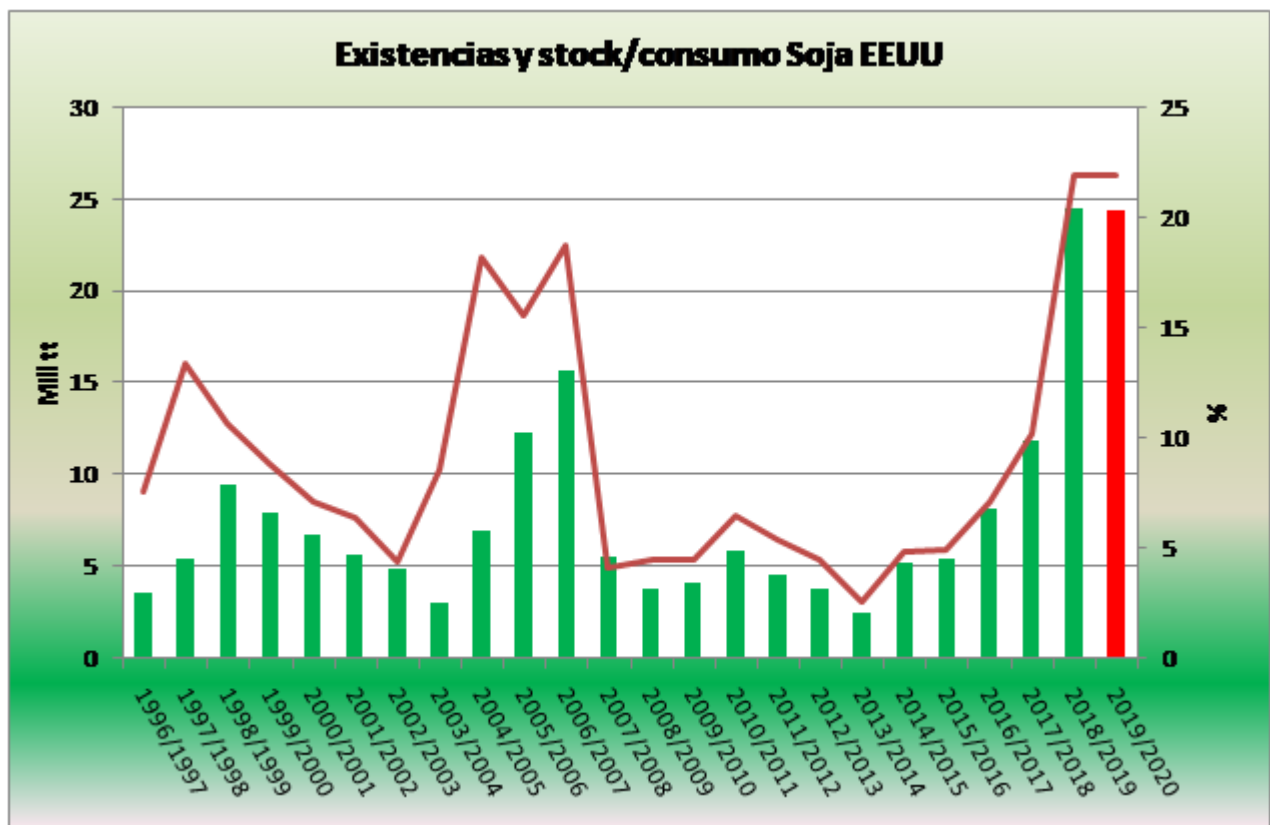


En base a estos números, y considerando rindes de tendencia de 33 qq/ha y una proporción de cosecha de prácticamente 99%, la producción de EE.UU. en la campaña 19/20 alcanzaría niveles ligeramente superiores a 111 mill tt (tal como se aprecia en el gráfico 3). En la evolución interanual esto supone una contracción de aproximadamente 12 mill tt.

Recordemos que en las últimas cinco campañas la productividad se ha ubicado en el rango 32-35 qq/ha como resultado de un clima casi ideal, habiendo superado los rindes de tendencia entre 1 y 3.6 qq/ha (esta secuencia nunca se había verificado, lo máximo había sido cuatro campañas entre 2004 y 2007).



Suponiendo que la demanda en EEUU para el próximo año comercial no muestre alteraciones respecto al último informe de USDA, entonces los inventarios finales de EEUU para el ciclo 19/20 serían similares a los del ciclo en curso (24.4 mill tt; barras y eje izquierdo del gráfico 4), en tanto que la relación stock/consumo seguiría en torno al 22% (línea y eje derecho, continuaríamos en máximos históricos).



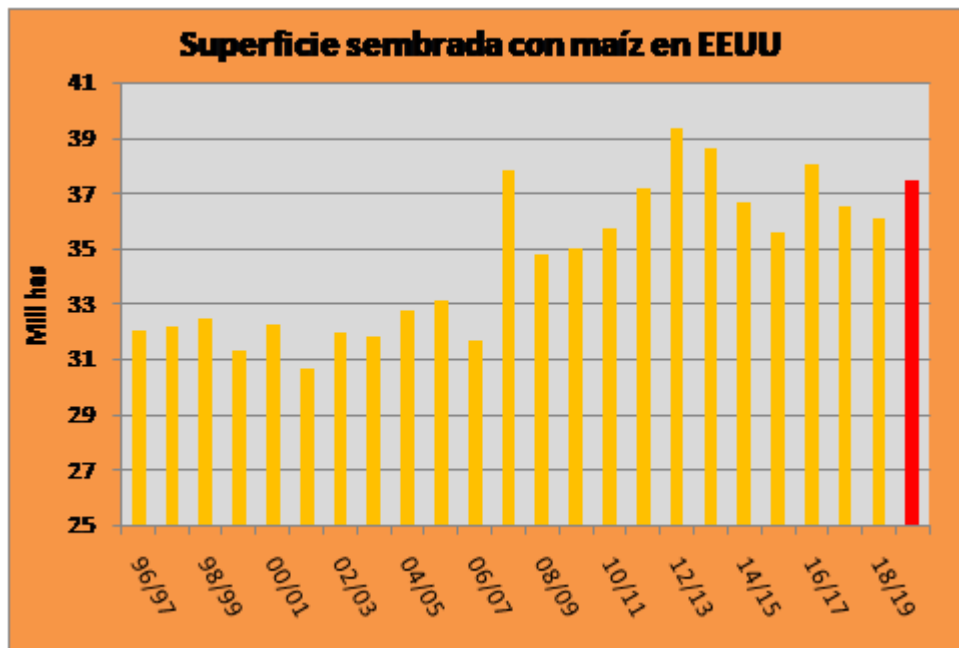
Si bien a priori el reporte luce favorable para este cultivo, bajo los supuestos comentados sin una recuperación interanual de la demanda las cuentas serían tan holgadas como las vigentes; más allá de esto, esperamos una aceleración de la volatilidad hasta que se conozcan los datos definitivos de implantación en EEUU dentro de tres meses, la cual podría seguir creciendo hasta agosto cuando se definan los rindes norteamericanos (tengamos en cuenta que cada quintal adicional de productividad se traduce en un crecimiento marginal de la oferta mayor a 3 mill tt)

Maíz

Intención de siembra en EEUU mayor a lo previsto. Con rindes de tendencia de 110.5 qq/ha y demanda estable, ratio stock/consumo sería de 14%. Corto plazo este mercado tiene espacio para ceder.

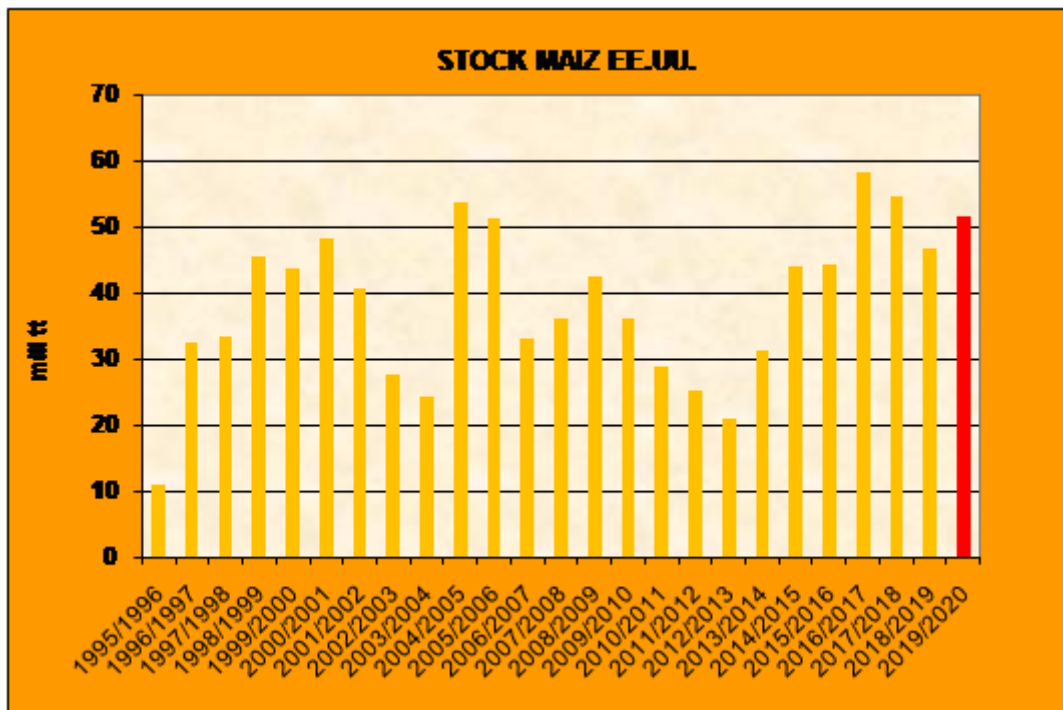
El reporte del USDA debe interpretarse como negativo para este cultivo, considerando que lo informado ha resultado mayor a las expectativas.

En este sentido, el organismo ha dado a conocer que las hectáreas a cubrir con maíz en EEUU se ubicarían en 37.5 mill has (gráfico 5), 600 mil has por encima de los números que manejaba el mercado. Este área resulta 1.4 mill has mayor a lo implantado en el ciclo previo, al tiempo que se trata del segunda mayor superficie de las últimas 6 temporadas.



Considerando este nivel de siembra (reconociendo que el promedio histórico de cosecha es levemente mayor al 91%) y rindes de tendencia de 110.5 qq/ha se obtendría un output en torno a 380 mill tt, lo que implicaría aproximadamente 14 mill tt más que el ciclo previo.

Bajo el supuesto de que el consumo (tanto doméstico como internacional) resulte similar al del período 18/19, las existencias finales crecerían a aproximadamente 52 mill tt (gráfico 6, tercer mayor volumen de las últimas 15 temporadas).



Bajo estas proyecciones la relación stock/consumo norteamericana aumentaría a prácticamente 14%, ubicándose en línea con el promedio de los últimos 5 períodos (esto queda reflejado en el gráfico 7).

La difusión del reporte por el momento ha generado una recuperación en la relación soja noviembre/maíz diciembre en Chicago; no obstante está en 2.37 (en torno al promedio de los últimos años para esta época; ver línea roja del gráfico 8) y todavía no existen incentivos claros para que los productores reasignen superficie en favor de la soja en EEUU. Esto recién empezaría a suceder en torno a 2.45.

En el mediano plazo, la evolución de este ratio estará dominada por el clima norteamericano (si resulta adverso para la siembra el maíz se verá beneficiado por el mayor peso relativo que tiene EEUU) y por las proyecciones que haga el mercado respecto al dato de siembra final que se conocerá a finales de junio.

Hasta ahora lo que hemos presenciado fue que, China compró 12 millones de toneladas de soja y 300 mil toneladas de maíz en Estados Unidos entre otros productos y al mismo tiempo, continuamos con la esperanza eterna de que se realice un acuerdo comercial entre ellos.

Fuera del ámbito político, la exportación en USA está luchando por ganar fuerza a medida que las ofertas más baratas desde Sudamérica capturan la mayor parte del negocio de soja. Brasil es 8 \$/tonelada más barato que la soja de origen de USA sin contemplar el arancel Chino. Mientras que las ofertas de Ucrania compiten con Argentina y Brasil, dejando a Estados Unidos con los restos en el mercado de maíz. El maíz del Golfo es 10 \$/tonelada más caro que Argentina y Ucrania para llegar a Egipto.

Por otro lado, persisten las dudas sobre la siembra de primavera, ya que las inundaciones impactan en el Midwest con más lluvia a fines de esta semana y nuevamente la próxima. De esta manera hemos observado como los basis de harina de soja en el interior de USA se han inflado “artificialmente” debido a inundaciones y problemas logísticos. No existe escasez de soja para moler bajo ningún punto de vista, pero los márgenes de molienda son correctos y la industria no solatará el pie del acelerador mientras estos luzcan atractivos.

El próximo viernes el USDA proporcionará los datos de área y stocks trimestrales. Se espera que los inventarios trimestrales de soja aumenten respecto al mismo momento del año pasado en 574 millones de bushels, que serían 15 millones de toneladas, o sea, es bastante soja. Además, se espera que la superficie de soja caiga en 3 millones de acres respecto al año pasado. Y todo esto a concretarse clima mediante.

Por su parte, los fondos sostienen una posición completamente opuesta a la del año pasado en este momento, sobre todo en maíz, y es por esta razón que muchos tienen una sensación neutral/alcista para los precios de maíz en el reporte del viernes. Por otro lado, el Farmer no venderá hasta que su cultivo esté sembrado y se vea medianamente lindo.

La pregunta entonces es; ¿Creemos que los fondos pueden aguantar cortos o vendidos otros 2 o 3 meses más hasta que el Farmer se dé por vencido y venda algo? Y, todo puede ser; las últimas dos veces que los fondos tuvieron una gran posición corta en esta época del año fueron en las campañas 2015 y 2017 y pudieron mantener esas posiciones por aproximadamente 2 meses. A menos que ocurra un evento excepcional como un acuerdo comercial con China, podríamos quedarnos neutrales por un rato más.

@celimesquida – Rjo'brien | Docente de Agroeducación

Fuente: Agroeducación