



 Commodities

Oferta tirante de aceites vegetales en el mundo

Guillermo Rossi

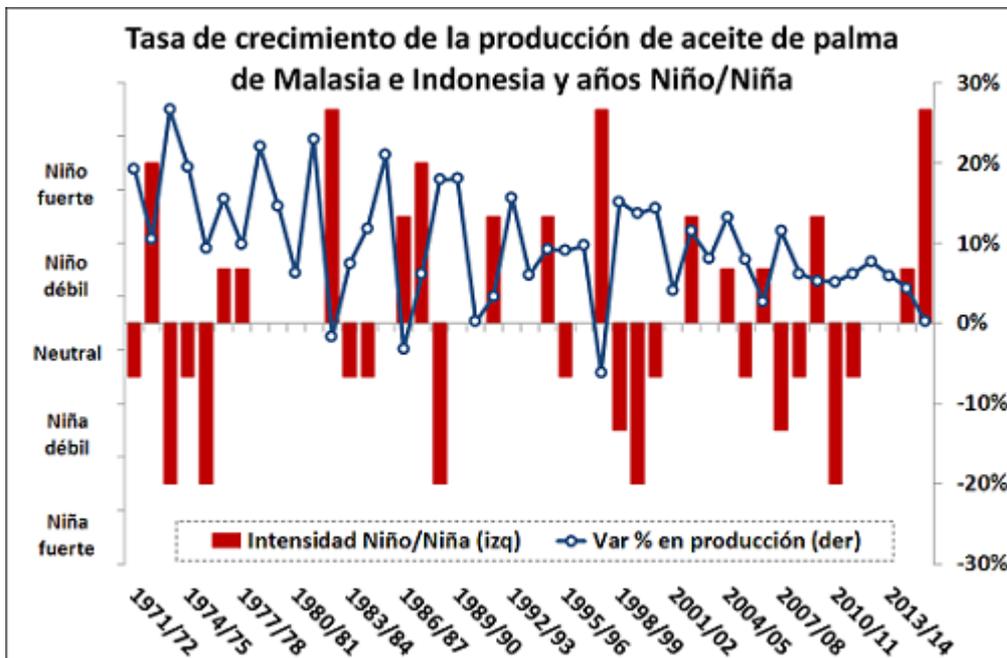
La oferta mundial de aceites vegetales ha reducido su tasa de crecimiento respecto del promedio de los últimos años, creando déficits de abastecimiento en algunas regiones. De hecho, en la campaña actual el ritmo de incremento en la producción será el más bajo de las últimas dos décadas, forzando una caída de los stocks acumulados en 2015 para cubrir las necesidades de consumo. Este escenario contrasta fuertemente con el panorama de los últimos dos años, en los que la demanda permaneció cómodamente por debajo de la expansión de la oferta, hecho que deprimió considerablemente los precios.

El USDA ajustó recientemente su proyección de producción global de los principales aceites para el ciclo en curso hasta 178,6 M tn líl, volumen que de concretarse marcaría un aumento del 1,3% frente al año precedente. Dado el crecimiento del consumo esperado para el año, estimado en 3,7%, los stocks caerían a mínimos desde 2011. La relación de inventarios a consumo, un indicador clave de la disponibilidad al cierre de la hoja de balance, se ubicaría por debajo del 10%, lo que representa apenas algo más de un mes de utilización. Esta variable se encuentra en el nivel más bajo de las últimas cuatro décadas, justificando la firmeza reciente del mercado.

La contracara de la ajustada disponibilidad mundial de aceites es la sobreoferta generada en el mercado de harinas. Como respuesta a ello, la relación de precios entre ambos ha mejorado sostenidamente en favor de los primeros durante los últimos meses. En semillas oleaginosas, la ecuación de procesamiento que miran las firmas industriales -clave para las decisiones de originación y crushing- está crecientemente influenciada por el mercado de los aceites. Algunos analistas esperan que esta situación persista al menos durante todo el primer semestre del año.

La producción de palma, que cubre alrededor del 35% de la demanda mundial de aceites vegetales y se concentra mayoritariamente en el sudeste asiático, tendrá su peor año desde la campaña 1997/98 en términos de tasa de crecimiento. Tanto en aquel momento como ahora, coincide el hecho de que el fenómeno del Niño se presentó con notable fuerza, alterando los patrones de lluvias y vientos con la consecuencia de generar precipitaciones insuficientes en las zonas de producción de Indonesia y Malasia. Estos dos países abarcan cerca del 85% de la oferta de este producto. Regiones clave como Sabah o Sarawak, ambas ubicadas en la Malasia oriental, recibieron en enero y las primeras semanas de febrero aproximadamente un tercio de las lluvias habituales. La situación ha sido peor en la zona peninsular, ubicada en el continente, cuya participación en la producción del país es poco más de la mitad.





Cabe recordar que el aceite de palma representa desde hace algunos años unas tres quintas partes del comercio mundial de todos los aceites. Esto lo convierte en líder de la formación de precios en la "familia", aunque su descuento frente a sustitutos va cambiando en función de la disponibilidad relativa y las pautas de consumo. Su participación dentro del comercio mundial ha ido en aumento con el paso del tiempo, promediando 34% en los 1980s, 46% en los 1990s y 58% en los 2000s. Desde hace algunos años se estabilizó en los niveles actuales. Para la campaña 2015/16 se espera que las exportaciones mundiales de aceite de palma crezcan apenas un 0,3%, por debajo del crecimiento del comercio de todos los aceites, que se proyecta en el 1,1%.

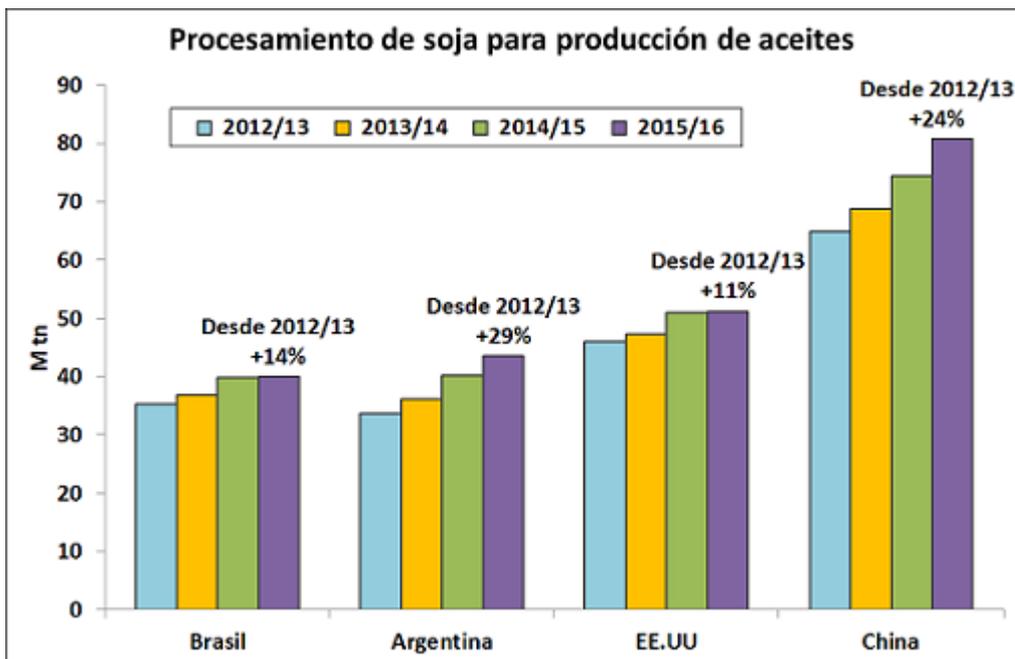
Ante los fundamentos planteados, el mercado no demoró en reaccionar a la suba. Los futuros de Bursa Malasia –la referencia global– acumulan ganancias del 27% en el último semestre, prácticamente sin cambios en la cotización de la moneda local entre puntas. Expresados en dólares por tonelada, los precios del aceite de palma subieron desde u\$s 450 a finales de agosto hasta más de u\$s 600 en la actualidad, con picos más elevados a mediados de este mes. Los valores CIF en el noroeste europeo llegan ahora a u\$s 640/ton, según datos de Oil World.

A las complicaciones que afectan a este producto se le suma la caída que sufrió este año la colza, cultivo cuya cosecha se redujo en todos los países productores de relevancia con excepción de Canadá. La superficie mundial perdió más de 2 M ha en la campaña 2015/16, llegando a mínimos desde 2009/10. Problemas climáticos en algunas regiones afectaron a los rendimientos por hectárea, disminuyendo la disponibilidad de oferta para crushing. En este contexto, la producción mundial de aceite de colza se reduciría este año a sólo 26,3 M tn, la cifra más baja de las últimas tres campañas. Dado que en la Unión Europea la superficie volvió a caer para el ciclo 2016/17, el diferencial de precio de este producto frente a sus sustitutos está en aumento y se avizora firme de cara a los próximos meses.

Con oferta más ajustada en palma y colza, el mundo incrementa su dependencia hacia el aceite de soja, el único entre los principales que se encamina a un salto de producción este año respecto del anterior. En la campaña 2015/16 el

procesamiento de soja para extracción de su materia grasa será récord y la producción de aceite superará por primera vez en la historia las 50 M tn. Casi todo el incremento en la oferta será absorbido por la demanda, es decir, no se espera que la acumulación de stocks sea significativa.

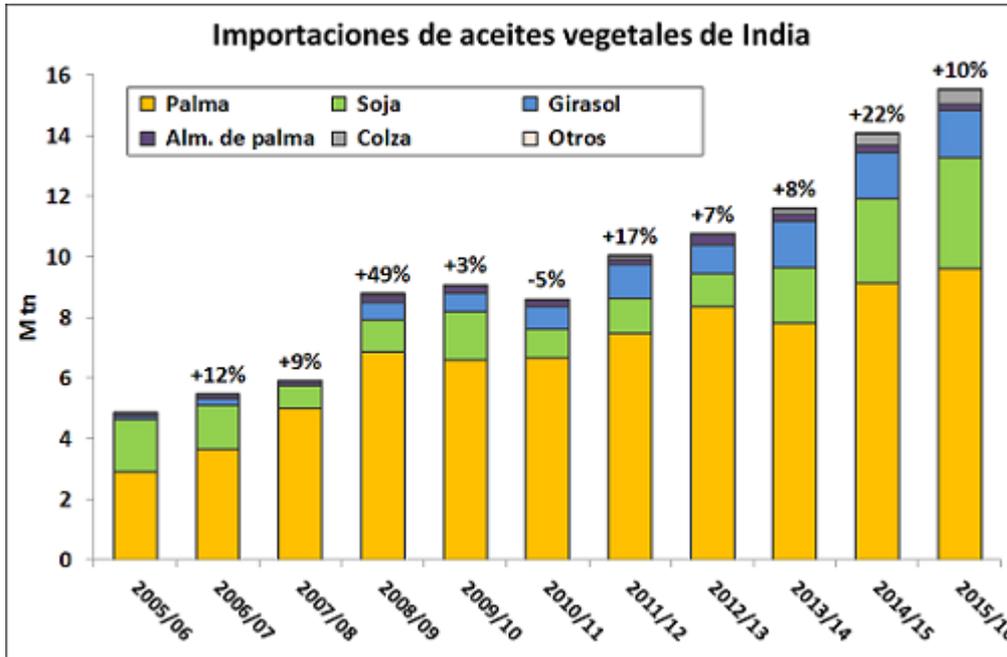
Una cuestión interesante a tener en cuenta en la industrialización de soja es su distribución espacial. Luce improbable que las fábricas de Estados Unidos capturen una porción significativa del mayor crushing esperado para este año, ya que el grueso se distribuiría entre las plantas de Argentina y China. El enfoque de estas es completamente distinto. Mientras que en nuestro país la industria está volcada principalmente a la exportación, en el gigante asiático la amplísima mayoría de los productos obtenidos (harina y aceite, más otros menores) se colocan en el mercado interno.



Para otros aceites vegetales de menor incidencia en la matriz global de oferta y utilización, la situación es ampliamente dispar. En cuarto lugar se ubica el complejo girasol, cuya producción mundial está estancada hace dos años. La disponibilidad de este aceite se ubicaría apenas por encima de 15 M tn, sin quebrar el récord de la campaña 2013/14. El aceite de almendra de palma, por su parte, tendría un récord de producción en el ciclo 2015/16, aunque la tasa anual de crecimiento de la misma caería a 0,9% frente a 3,3% el año pasado y 5,8% de promedio entre 2010 y 2014. Finalmente, se espera que la oferta global de aceite de mani se reduzca este año a sólo 5,3 M tn, frente a 5,5 M tn en la campaña pasada y 5,6 M tn en la anterior. Sólo el aceite de oliva se destaca por su crecimiento interanual, que se encamina a superar el 18%. No obstante, se trata de una producción muy orientada al consumo humano y con baja correlación de mercado con el resto.

Por el lado de la demanda, se destaca que buena parte del incremento en el comercio se debe a los mayores requerimientos de la India. El USDA proyecta las importaciones de este país para el período octubre-septiembre en 15,5 M tn, un 10% más que a lo largo del ciclo 2014/15. El año pasado las compras externas de aceites ya se habían incrementado un 22% frente a la campaña anterior. Esta situación está asociada a la menor producción doméstica. De hecho, el

procesamiento local para elaboración de aceites acumula una disminución cercana al 40% en los últimos tres años. Según Oil World, este año el 77% del consumo del segundo país más poblado del mundo será cubierto con importaciones, frente a 64% hace cuatro años. En este contexto, otros importadores han tratado de acumular stocks anticipando menor disponibilidad de oferta durante los próximos meses.



Finalmente, se sabe que el biodiesel es probablemente el principal motor en la elaboración de aceites, al menos en aquellos países cuya industria de biocombustibles cuenta con amplia capacidad instalada. Entre ellos se destacan Argentina, Brasil y Estados Unidos. Sin embargo, a pesar de que los mandatos se han incrementado en el último tiempo, el nivel de utilización cayó durante el 2015, frenando una tendencia de más de una década de crecimiento. Esto se debió, en parte, al colapso del petróleo, que le quitó competitividad a la industria. A medida que el precio de los hidrocarburos se vaya recuperando, cabe esperar que la demanda voluntaria de biodiesel recupere velocidad de crecimiento. Si esto ocurre, será una buena noticia para Argentina.

ii) Esta categoría incluye aceites de coco, algodón, oliva, palma, almendra de palma, maní, colza, soja y girasol.