



 Commodities

La soja revierte su tendencia bajista de la mano del USDA

FEDERICO DI YENNO

El día jueves el USDA informó un descenso de los rendimientos estimados para la producción de soja estadounidense tomando por sorpresa (una vez más) al mercado. El otro dato importante del reporte para la oleaginosa es la demanda. Las compras externas del principal importador mundial, China, se estimaron invariables apaciguando.

La producción de soja de EEUU permanece constante en la visión del USDA

Antes del informe del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) del jueves, el mercado permanecía con un tinte fuertemente bajista. Gran parte de los operadores esperaba mejores rendimientos para la cosecha de soja 2017/18 que se desarrolla en EE.UU., lo cual estaba descontado por el mercado previo al informe del 12 octubre. En encuesta realizada por Thomson Reuters, la estimación promedio de los analistas para la producción 2017/2018 era de 121 Mt, cuando finalmente quedó igual que la cifra de septiembre; esto es 120,6 Mt.

Con una demanda sin cambios y una producción igual –sin mostrar una mejora anticipada por el mercado–, el ajuste en el stock inicial 2017/2018 significó un balance desmejorado para fin de la campaña: 11,7 Mt de stock final o un ratio de 9,9%, frente al 11% del mes precedente. Con estas cifras, el contrato de Nov17 de Chicago apuntó una ganancia de casi 10 US\$ al final del día jueves.





La soja revierte su tendencia bajista de la mano del USDA - 13 de Octubre de 2017

Reporte Oferta y Demanda del USDA Octubre 2017

| SOJA EE.UU | 2016/17 Est. | 2016/17 Est. | Diferencia estimacion es | 2017/18 | 2017/18 | Diferencia proyeccion es |
|---------------------------------------|---------------|---------------|--------------------------------|---------------|---------------|--------------------------------|
| | Sep | Oct | | Proj. Sep | Proj. Oct | |
| <i>Millones de Hectáreas</i> | | | | | | |
| Area sembrada | 33,75 | 33,75 | - | 36,22 | 36,50 | 283.276 |
| Area cosechada | 33,47 | 33,47 | - | 35,90 | 36,22 | 323.744 |
| <i>Quintales por Hectárea (qq/ha)</i> | | | | | | |
| Rendimiento por ha | 35,04 | 34,97 | (0,067) | 33,56 | 33,29 | (0,269) |
| <i>Millones de Toneladas</i> | | | | | | |
| Stocks iniciales | 5,36 | 5,36 | - | 9,39 | 8,19 * | (1.197.460) |
| Producción en tn. | 117,22 | 116,92 | (299.365) | 120,59 | 120,59 | - |
| Importaciones | 0,68 | 0,60 | (81.645) | 0,68 | 0,68 | - |
| Oferta total | 123,23 | 122,88 | (353.795) | 130,66 | 129,46 | (1.197.460) |
| Procesamiento | 51,57 | 51,68 | 108.860 | 52,80 | 52,80 | - |
| Exportaciones | 59,06 | 59,17 | 108.860 | 61,23 | 61,23 | - |
| Semillas | 2,83 | 2,86 | 27.215 | 2,75 | 2,75 | - |
| Residual | 0,38 | 0,98 | 598.730 | 0,95 | 0,95 | - |
| Demanda total | 113,84 | 114,68 | 843.665 | 117,73 | 117,73 | - |
| Stocks finales | 9,39 | 8,19 | (1.197.460) | 12,93 | 11,70 | (1.224.675) |
| Ratio Stocks/Dema | 8,25% | 7,14% | -1,10% | 10,98% | 9,94% | -1,04% |

* Dato estimado anteriormente en el reporte de stocks trimestrales del USDA a fines de septiembre

Expectativas del Reporte

(en base a un promedio de expectativas del mercado)

SOJA EE.UU

| | Expectativas del mercado | Var. esperada p/ el mercado | Variación Sp- Oct |
|----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| Rendimiento en qq/ha | 33,63 | 0,067 | (0,269) |
| Producción en tn. | 121,03 | 0,435 | - |
| Millones de hectáreas cosechadas | 36,0 | 0,128 | 0,324 |

Fuente: Elaborado en base a WASDE N° 570

En la demanda, China sigue traccionando

Más allá de los datos de producción, las cifras de China ayudaron a calmar los ánimos bajistas. China sigue mostrándose

Pág 2





La soja revierte su tendencia bajista de la mano del USDA - 13 de Octubre de 2017

firme con las importaciones de soja, contrarrestando relativamente la presión bajista que ejerce la súper cosecha norteamericana. En los últimos dos años, las exportaciones globales de soja han aumentado en casi 20 Mt, pasando de 132,5 a 151 Mt. El 85% de este grano es suministrado casi exclusivamente entre Brasil y los Estados Unidos. El patrón de crecimiento de las exportaciones refleja el predominio de ambos países en producción y comercio, así como los patrones de compra en China, nación que representa casi dos tercios del comercio global de soja.

Las importaciones de la campaña 2016/17 de China fueron revisadas al alza en 0,5 Mt a un total de 92,5 Mt, tal cual se esperaba según los datos mensuales que se desprenden de la aduana del país asiático. Lo que calma al mercado es el dato invariable de 95 Mt de importación estimada desde ese país para la próxima campaña 2017/18 (año comercial mundial: octubre 2017 a septiembre 2018) y el aumento del 'crushing' doméstico de soja en China. El ritmo de compras del mercado asiático había sido puesto en duda en el último período, producto de los altos inventarios que se generarían inter campaña. De allí, que la estimación de una importación sostenida le dé un relativo soporte a la cotización de la oleaginosa en la plaza de referencia mundial de Chicago.

La demanda de proteínas animales sostiene a la oleaginosa y plantea oportunidades para Argentina

El crecimiento del PBI per cápita de China apuntala la demanda de proteína animal, correlacionada con el mejor ingreso en los sectores medios de la población. Esta demanda de proteína animal arrastra a la demanda derivada de soja para la alimentación de pollos y cerdos a nivel doméstico.

Hacia el año 2018 la producción de carne de cerdo aumentará en China un 1,1 % comprado con el volumen del año 2017, por lo que acompañaría las estimaciones de una creciente demanda de poroto por parte del gigante asiático. La clave que plantea Abraham Inouye, funcionario del USDA en China, en su informe anual sobre la República Popular China, es que si bien la carne de cerdo sigue siendo la principal fuente de proteínas cárnicas para los consumidores chinos, su participación en el mercado irá disminuyendo lentamente, mientras que el consumo de carne de res, cordero, pescados y mariscos seguirá aumentando. El ligero aumento en el consumo de carne de cerdo se debe principalmente al crecimiento de la población y la urbanización. Pero en las grandes ciudades, el consumo de carne de cerdo ya ha alcanzado niveles de saturación. Con mejores estándares de vida e ingresos, los consumidores urbanos de clase media están buscando proteínas alternativas. Hasta cierto punto, existe la percepción de que el cerdo criado en China tiene una reputación negativa en términos de seguridad alimentaria. Como resultado, muchos consumidores están buscando productos de cerdo de marca del exterior. A este tren de consumo de consumo con agregación de valor en origen se debería insertar Argentina para aprovechar desde el inicio esta incipiente demanda de proteínas más diversas.

La soja de Brasil será menor en la próxima campaña

Con la cosecha de soja a pleno en EE.UU., ya se empieza a poner un ojo en los mercados hacia lo que va a ser la nueva cosecha de soja del Hemisferio Sur. La campaña brasilera 2017/18, que comienza en febrero próximo, brindará un menor volumen de la oleaginosa debido a menores rindes proyectados. Es de esperar que los rines vuelvan a su tendencia normal luego de una campaña 2016/17 que fue extraordinariamente buena en términos de productividad unitaria en todos los estados productores.





La soja revierte su tendencia bajista de la mano del USDA - 13 de Octubre de 2017

Según el agregado del USDA en Brasil, en la campaña 2017/2018 se cosecharían 107 millones de toneladas, 7 Mt menos que el ciclo pasado. Las exportaciones de Brasil en la nueva temporada alcanzarían a 64 Mt, casi lo mismo que se espera exportar en la actual. Estos envíos se mantendrían por la fuerte demanda de China citada anteriormente.

Presión por la soja 2017/2018

Al 4 de octubre, 37,2 Mt de soja adquirieron entre industriales y exportadores, de acuerdo con datos del Ministerio de Agroindustria. Esto equivale a un 65% de lo producido en la campaña 2016/17, estando 3 puntos por debajo de lo comprado en la campaña pasada y 8 puntos por debajo del promedio de las últimas 5 campañas. Esto indica un lento ritmo de comercialización de la oleaginoso. La competencia apuntada arriba relega a Argentina a un cómodo tercer puesto en términos de exportación de la soja en grano, apuntalando el lánguido ritmo de exportación presente en la campaña 2016/17. Hasta el 12 de octubre, los compromisos de exportación (DJVE) llegaban a 7,14 Mt, con 100.000 t vendidas en los últimos 15 días.

Soja 2016/17: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

| Al 04/10/2017 | 2016/17 | Sem. Pasada 16/17 | Campaña ant. 2015/16 | Prom ult. 5 años |
|--------------------------------|-------------|-------------------------|----------------------------|---------------------|
| Oferta total | 57,3 | 57,3 | 55,3 | 51,6 |
| Compras sector exportador | 9,36 | 9,27 | 11,00 | 11,39 |
| Compras Industria | 27,81 | 27,47 | 26,84 | 26,20 |
| Compras totales | 37,2 | 36,7 | 37,8 | 37,6 |
| Ratio compras/Oferta | 65% | 64% | 68% | 73% |
| Con precios por fijar | 7,1 | 7,2 | 6,0 | 3,6 |
| Ratio por fijar/Compras | 19% | 20% | 16% | 10% |
| Con precios en firme | 30,1 | 29,5 | 31,8 | 34,0 |
| Ratio Compras / P. firme | 81% | 80% | 84% | 90% |
| Disponible para vender* | 16,2 | 16,7 | 13,9 | 11,3 |
| Falta poner precio * | 23,3 | 23,9 | 19,9 | 14,9 |

BCR sobre estimaciones propias y datos MinAgriSalvo especificación contraria, las cifras están expresadas en Mt. * Excluye semilla y extrusado

El panorama de la soja disponible contrasta fuertemente con el de la cosecha nueva, lo que se aprecia por los *forwards* negociados para la campaña 2017/18. La curva de precios ascendentes que se observa de la entrega inmediata en dólares hasta la cosecha, junto con la volatilidad en los mercados internacionales, ayuda a la concertación de los *forwards*. Al 4 de octubre, según datos del Ministerio de Agroindustria, se vendieron 4,1 Mt de soja al sector exportador e





La soja revierte su tendencia bajista de la mano del USDA - 13 de Octubre de 2017

industrial, estando un 52% por encima de los *forwards* a igual fecha de la campaña pasada y un 127% por encima del promedio de *forwards* en las últimas 5 campañas.

Soja 2017/18: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

| Al 04/10/2017 | Nueva 2017/18 | Sem. Pasada 17/18 | Campaña actual 2016/17 | Prom ult. 5 años |
|--------------------------------|------------------|-------------------------|------------------------------|---------------------|
| Oferta total | 55,0 | 55,0 | 57,3 | 55,1 |
| Compras sector exportador | 1,76 | 1,70 | 1,06 | 0,99 |
| Compras Industria | 2,31 | 2,22 | 1,60 | 1,27 |
| Compras totales | 4,1 | 3,9 | 2,7 | 1,8 |
| Ratio compras/Oferta | 7% | 7% | 5% | 3% |
| Con precios por fijar | 2,0 | 1,9 | 1,6 | 1,0 |
| Ratio por fijar/Compras | 50% | 49% | 60% | 59% |
| Con precios en firme | 2,0 | 2,0 | 1,1 | 0,7 |
| Compras - P. firme | 50% | 51% | 40% | 41% |
| Disponible para vender* | 47,0 | 47,2 | 51,0 | 50,5 |
| Falta poner precio * | 49,1 | 49,1 | 52,6 | 51,6 |

BCR sobre estimaciones propias y datos MinAgriSalvo especificación contraria, las cifras están expresadas en Mt. * Excluye semilla y extrusado

