



 Commodities

Los aceites miran la oferta de soja sudamericana

PATRICIA BERGERO

Con reservas para 35 días de uso al cierre de la campaña, el mercado mundial de aceites vegetales estaría exhibiendo el nivel de stocks más bajo desde el ciclo 1977/1978. Es fundamental que la producción sudamericana de soja no tenga inconvenientes para continuar el camino de recuperación de este ciclo.

A punto de terminar diciembre, los fundamentales del mercado de aceites vegetales señalan una situación de existencias globales ajustadas, situación que, según los especialistas, se vería particularmente pronunciada en el trimestre enero/marzo. Esto es así ya que para algunos analistas la demanda no habría terminado de reaccionar del todo ante la evidente falta de oferta, cosa que en el próximo trimestre podría corregirse.

La temporada anterior, la 2015/2016, fue una de las más pobres en términos de crecimiento de la oferta. Frente a una demanda firme, los stocks de aceites vegetales cayeron al punto de representar sólo 40 días de consumo (19,5 millones de toneladas).

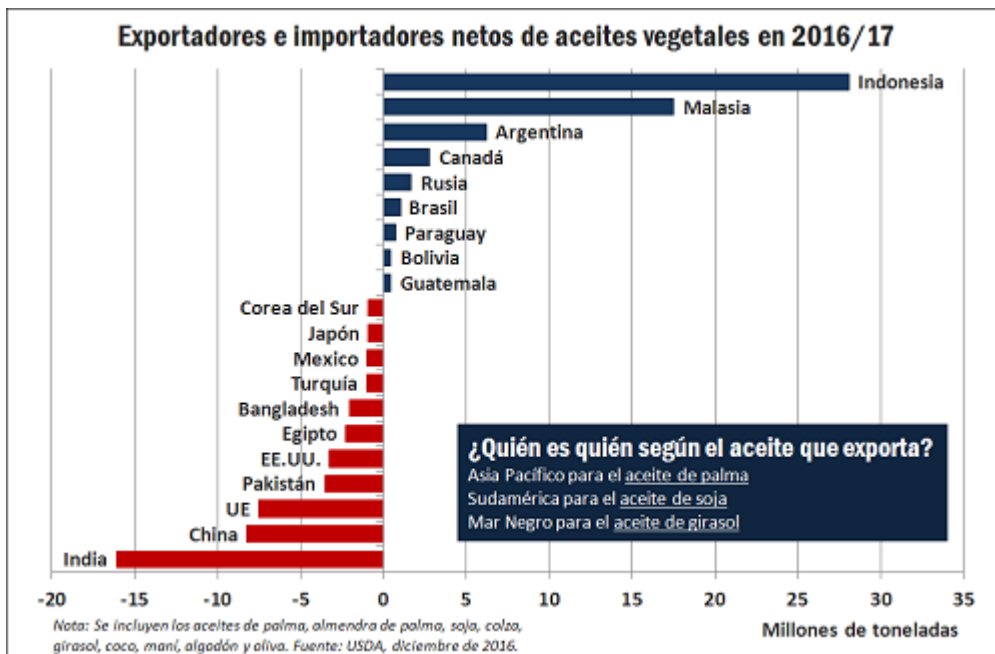
Si bien para la actual temporada (a fin de diciembre habrá terminado el primer trimestre del ciclo mundial, que, por convención, inicia en octubre) se prevé una recuperación muy importante en la producción, la demanda sigue mostrándose firme. En la última estimación del USDA se volvieron a ajustar las existencias finales a la baja, a retroceder; esta vez a 35 días de consumo, o 17,97 Mt.

Esta relación entre las existencias finales y el consumo resulta en un indicador clave porque permite ver la disponibilidad de mercadería para cubrir las necesidades del consumo en términos porcentuales. Puesto de una manera más gráfica, para fines de septiembre habría reserva para 35 días, lo que muestra el 'empeoramiento' de la hoja de balance mundial para los aceites vegetales y constituyéndose en el nivel más bajo de los últimos 40 años.

El fuerte salto productivo de los aceites vegetales en 2016/17 se basa en la palma, la soja y el girasol. La producción del conjunto de los nueve aceites vegetales que el USDA estima crecería 9,25 Mt a 177,2 Mt, siendo el aceite de palma el que aportó un 61% de ese crecimiento, seguido por el 23% del aceite de soja y el 16% del aceite de girasol. Esto es de importancia crítica considerando que la palma aporta 39% de la oferta de aceites vegetales del mundo, tal como se puede ver en el gráfico adjunto.



Los aceites miran la oferta de soja sudamericana - 23 de Diciembre de 2016



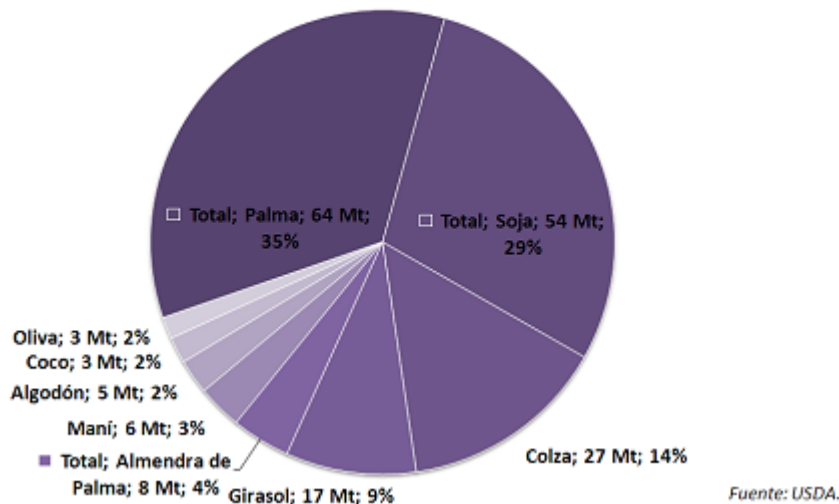
Como la oferta de aceites vegetales depende de la suerte de los cultivos de origen respectivos, independientemente de dónde se produzcan los aceites, el mercado observa con atención lo que pase con las principales regiones productoras de palma, soja, girasol y colza.

En 2015, el fenómeno El Niño dio lugar a la peor sequía sufrida en importantes zonas productivas de palma del Sudeste Asiático. La región aporta el 89% del aceite de palma, siendo Indonesia y Malasia las que concentran el 85% de este aceite a escala global. Aunque las condiciones desfavorables para las plantaciones de palma continuaron durante la mitad del 2016 y se preveía un cambio favorable sobre el final del segundo semestre con el advenimiento de La Niña, la cuestión es que los rendimientos productivos alcanzan sus mínimos generalmente con un desfase de varios meses (6 a 9) de la ocurrencia de las condiciones de extrema sequedad. Con La Niña, aunque débil, las estimaciones de recuperación de rendimientos en palma se solidificaron y el USDA calcula una suba del 9,3% a 72,1 Mt de producción mundial de aceites de palma y almendra de palma. El efecto residual de El Niño hará que los stocks globales de fin de temporada bajen otro escalón, todavía ostentando el peor nivel desde 1997/98. Por eso, los analistas dicen que recién en el 2018 los rindes se normalizarían y se recuperaría la producción de la palma en el Sudeste.

Volviendo al primer párrafo, los analistas consideran que el aceite de soja ya viene exhibiendo una firmeza en precios derivada de la demanda desplazada desde el aceite de palma, la renuente oferta sudamericana y las expectativas de aumento de los requerimientos de mercadería por la industria de biodiesel norteamericana. Eso puede advertirse fácilmente en el gráfico adjunto de distintos precios FOB de aceites vegetales, donde el aceite de soja muestra una clara tendencia ascendente a partir de julio de este 2016. Los mayores stocks volcados de aceite de palma y mejores condiciones para los cultivos presionaron los precios del este producto desde fines de septiembre, aunque está

empezando a 'ganar terreno' frente al de soja y posiblemente vuelva a estrechar la brecha con el de soja como ocurrió en el período enero / marzo de 2016.

Cómo se distribuyen 186,5 Mt de producción de aceites vegetales en 2017/2017

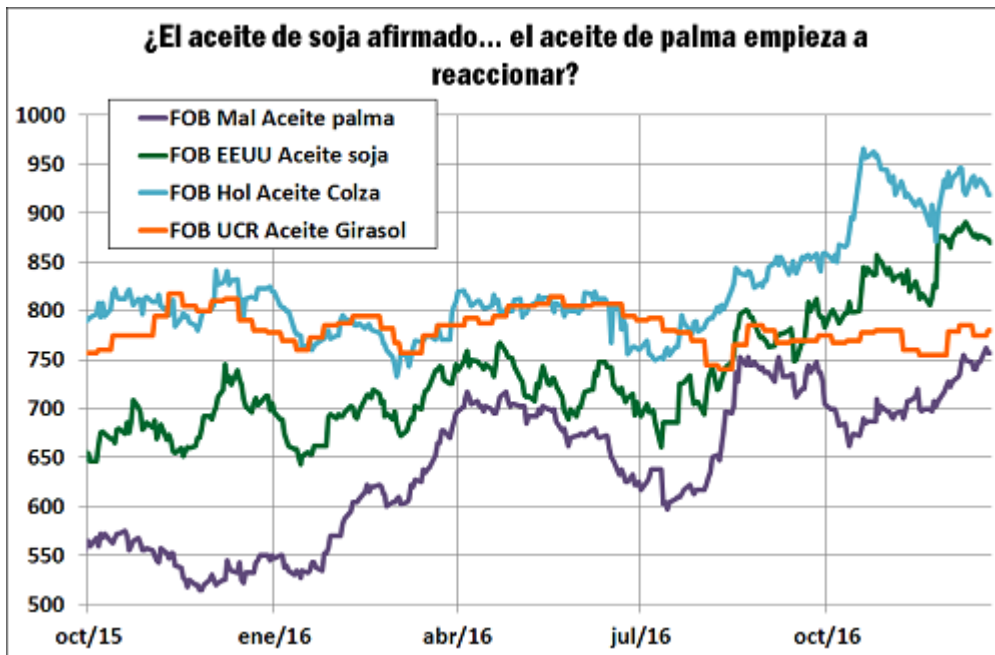


En términos de demanda, baste recordar que el aceite de palma domina el comercio mundial con un 63% del tonelaje global, seguido por el de soja con un 14% y el de girasol con un 10%. Por lo tanto, es el aceite de palma el que suele encontrarse en el piso de los precios de los aceites vegetales y su exceso o déficit de oferta marca los descuentos respecto del resto de los aceites. Habiendo capturado el aceite de soja parte del incentivo de precios generado por la escasez de oferta en el de palma, los especialistas consideran que este próximo trimestre será el turno de afirmarse del precio de aceite de palma.

Respecto del aceite de soja, la actitud de renuencia de los productores sudamericanos –argentinos, más precisamente– a vender soja y la sobre oferta de harina de soja en las plantas de la industria aceitera exportadora actuaron sobre el margen del sector y redujeron la oferta de aceite desde Argentina. Ese es uno más de los factores que impactó sobre las cotizaciones de los futuros de aceite de soja en CME, que fueron trepando desde mediados de septiembre hasta acumular un alza del 15% a fines de noviembre. Allí se conoció una decisión norteamericana relacionada con la política de energías renovables, muy positiva para la producción de biodiesel; por eso el aceite trepó desde mediados de septiembre al 7 de diciembre un 20% a U\$S 831,6. Sobre el cierre de esta semana, el nombramiento de un colaborador del próximo presidente estadounidense Donald Trump, crítico a algunas de las políticas sobre biocombustibles borró parte de esa ganancia.

Los aceites miran la oferta de soja sudamericana - 23 de Diciembre de 2016

(En el gráfico adjunto se puede apreciar que Argentina es el 3° exportador neto de aceites vegetales, de lo cual casi todo es aceite de soja. Si prestamos atención a los tonelajes, puesto en otros términos 5 de cada 10 buques que transportan aceite de soja en el mundo llevan carga argentina; de allí nuestra influencia sobre esta plaza.)



De todas formas, los volúmenes de producción de soja sudamericana pronosticados para volcarse al mercado de febrero en adelante serán el esperado alivio para el déficit de aceites que se percibe. Todo dependerá del clima y de la voluntad de vender soja por parte de los productores.

El girasol fue uno de los cultivos que, además de pegar un salto de superficie de casi un 6% obtuvo muy buenos rendimientos a escala global. Esto se tradujo en una producción record de girasol de 44,3 Mt, 9,7% por sobre la temporada previa, quebrando la barrera de los 40 Mt Rusia y Ucrania, que son las naciones que tienen el 54% de la producción mundial, fueron responsables de las tres cuartas partes del incremento interanual. Los productores respondieron a los incentivos del mercado de aceites aumentando el área sembrada debido a la atractiva rentabilidad del cultivo frente a otros y su alta 'liquidez' ya que la demanda desde la industria aceitera del Mar Negro es muy competitiva, variada y firme. (De hecho, hay un constante incremento de la capacidad de procesamiento, calculada en 18,5 Mt anuales, y que está fuertemente orientada a la exportación.) Argentina y la UE participaron con un 30% entre ambos. De este número surge la estimación de un incremento del 9,3% en la producción de aceite de girasol, estimándose en 16,93 Mt para la campaña 2016/2017.

La colza fue un cultivo que siguió reduciendo su superficie sembrada, particularmente en la UE, en gran medida debido a que el precio del aceite fue perdiendo competitividad frente a los otros sustitutos en un mercado con una muy ajustada

Pág 4



oferta y demanda. Por otra parte, los rendimientos también se vieron afectados por lo que la producción arrojaría un retroceso de casi 2,5 Mt a 67,8 Mt. Las disminuciones de cosechas en la UE, de 2,2 Mt, y de China, de 1,4 Mt, sólo se verían compensadas parcialmente por el 15% de incremento en la India. Ergo, el aceite de colza estaría aportando menos que el año pasado a la oferta de todos los aceites vegetales (16% versus 14%).

Hay dos países que concentran el 32% del consumo de aceites vegetales (184,8 Mt), China e India. China, con 35,64 Mt de demanda estaría creciendo un 3% anualizado, mientras que India pegaría un salto del 8% para demandar 22,7 Mt. En el caso de China, la nación tiende a demandar grano oleaginoso para procesar domésticamente y reduce sustancialmente sus importaciones de aceite, lo que se aprecia por su reducción en la participación de las importaciones mundiales de aceites desde casi 17% hace 5 años atrás al 11% actual. Con un ritmo de crecimiento similar al de su crecimiento económico y población, India importa cada vez más un elevado volumen de aceites y se aleja del resto de los jugadores. De hecho, sus importaciones netas casi duplican a las de China y de participar en un 16% en el comercio mundial de aceites hoy representa prácticamente la quinta parte del mismo. Con un incremento del 7% en sus adquisiciones en el exterior, India pasaría a importar 16,1 Mt en este ciclo 2016/2017.

En definitiva, si bien todos los aceites cumplen un rol, sin complicaciones climáticas que se avizoren sobre la palma que aparecen en franca recuperación y con el resultado de la producción de oleaginosas del Hemisferio Norte 'cerrada' en los libros, queda la suerte de la soja de Sudamérica. Sacando de la ecuación a la palma, la soja sudamericana representa casi un 33% de la cosecha global del resto de las oleaginosas por lo que su suerte es crucial para el mercado de los aceites vegetales.

Oferta y demanda mundial de aceite vegetales. Principales países

	octubre / septiembre (en Mt)					Var. Anual	Var. en 5 años
	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17		
PRODUCCIÓN							
Indonesia	32,7	35,0	37,8	36,7	40,0	8,9%	22,2%
China	23,1	24,3	25,0	26,3	26,6	1,1%	15,4%
Malasia	21,7	22,6	22,3	20,0	22,5	12,4%	3,7%
UE-28	16,2	18,3	18,0	18,4	17,8	-3,1%	10,4%
EE.UU.	10,2	10,4	10,9	11,2	11,6	3,4%	13,2%
Argentina	7,5	7,8	9,0	9,7	9,8	0,7%	31,5%
Brasil	7,6	8,0	8,6	8,4	8,5	1,3%	12,8%
Otros	42,6	45,2	45,4	46,4	49,6	6,9%	16,4%
Total	161,5	171,7	177,0	177,2	186,5	5,2%	15,5%
IMPORTACIÓN							
India	10,7	11,6	14,2	15,1	16,1	7,2%	50,4%
UE-28	10,0	10,0	9,8	9,9	9,9	-0,5%	-0,6%
China	10,8	9,1	8,6	7,8	8,4	7,3%	-22,7%
EE.UU.	3,8	4,0	4,2	4,5	4,5	-0,9%	18,4%





Los aceites miran la oferta de soja sudamericana - 23 de Diciembre de 2016

Pakistán	2,3	2,8	3,0	3,2	3,6	12,2%	55,7%
Egipto	1,9	2,1	2,3	2,4	2,4	-0,8%	22,4%
Bangladesh	1,4	1,7	1,8	2,1	2,1	-3,3%	43,8%
Turquía	1,4	1,5	1,5	1,4	1,6	18,1%	20,7%
Malasia	1,5	0,9	1,7	1,4	1,5	7,3%	-2,0%
Irán	1,5	1,6	1,1	1,1	1,2	10,9%	-15,9%
Otros	20,3	22,2	22,8	22,8	23,9	4,7%	17,5%
Total	65,6	67,4	71,0	71,7	75,1	4,7%	14,5%

EXPORTACIÓN

Indonesia	22,6	23,9	28,5	25,7	28,1	9,6%	24,1%
Malasia	20,0	18,8	18,8	17,8	19,0	6,4%	-5,1%
Argentina	4,7	4,6	5,7	6,4	6,2	-3,1%	32,4%
Ucrania	3,3	4,4	4,1	4,8	5,3	9,6%	58,7%
Canadá	2,6	2,5	2,5	2,9	3,0	4,1%	15,6%
Rusia	1,4	2,5	2,2	2,2	2,6	17,0%	93,3%
UE-28	2,4	2,3	2,5	2,4	2,4	-2,9%	-3,3%
Otros	11,4	11,3	12,1	11,7	11,7	0,1%	2,9%
Total	68,4	70,1	76,5	74,0	78,3	5,8%	14,4%

CONSUMO DOMÉSTICO

China	31,7	32,8	33,6	34,6	35,6	2,9%	12,6%
UE-28	24,6	25,2	25,8	26,0	25,9	-0,3%	5,5%
India	17,8	19,0	20,1	21,0	22,7	8,2%	27,9%
EE.UU.	13,1	13,5	13,7	14,5	14,9	2,8%	14,4%
Indonesia	10,1	11,1	9,9	11,7	12,1	3,3%	19,6%
Brasil	6,7	7,0	7,4	7,4	7,6	2,3%	12,0%
Malasia	4,0	4,4	4,6	4,7	4,9	4,0%	21,6%
Pakistán	3,4	3,7	4,1	4,5	4,8	8,3%	43,6%
Argentina	2,9	3,4	3,2	3,5	3,6	3,4%	23,5%
Rusia	3,1	3,2	3,2	3,4	3,5	3,9%	14,0%
Tailandia	2,2	2,4	2,6	2,7	2,9	6,7%	30,3%
México	2,4	2,4	2,6	2,7	2,8	3,0%	16,5%
Egipto	2,5	2,5	2,6	2,7	2,7	1,9%	9,6%
Bangladesh	1,7	1,9	2,1	2,3	2,5	8,7%	47,1%
Japón	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4	0,4%	6,6%
Otros	30,9	32,6	33,9	34,8	35,9	3,2%	16,1%
Total	159,2	167,3	171,8	178,7	184,8	3,4%	16,1%

STOCKS FINALES

China	4,8	5,3	5,3	4,6	3,8	-17,1%	-20,2%
Indonesia	3,5	3,6	3,0	2,5	2,3	-6,5%	-35,1%
Malasia	2,1	2,5	3,0	1,8	2,0	6,0%	-8,0%
India	1,8	1,5	1,4	1,2	1,5	18,7%	-20,7%





Los aceites miran la oferta de soja sudamericana - 23 de Diciembre de 2016

UE-28	1,4	2,2	1,8	1,8	1,2	-30,9%	-12,9%
Otros	8,3	8,6	8,9	7,7	7,2	-5,6%	-12,6%
Total	21,9	23,7	23,4	19,5	18,0	-8,0%	-18,1%

Fuente: USDA, diciembre de 2016.

