



En un mundo con sobreoferta de soja

PATRICIA BERGERO - EMILCE TERRÉ

En este 2016/17 la caída del área sembrada fue más que compensada con el aumento de los rindes, dando lugar a una mayor oferta de la oleaginosa en Argentina. En el marco de una abultada sobreoferta global, la oferta doméstica espera mejores condiciones para la venta, pero los márgenes ajustados para la industria y para la exportación limitan la posibilidad de mejorar dichas condiciones, y, por lo tanto, la demanda del poroto. Como resultado, Argentina se une a Brasil y a EE.UU. al club de proveedores y exportadores que están registrando stocks finales récords; para Argentina 2016/17 finalizaría con 16 Mt.

Pese a que el área sembrada con soja cayó por segundo año consecutivo en la campaña 2016/17 (tendencia que se sostendría en el ciclo próximo), la oferta de poroto viene creciendo proporcionalmente más que su demanda, lo que da lugar a una acumulación de inventarios. Según estimaciones propias, el stock final en el año comercial actual alcanzaría los 16 millones de toneladas, un récord histórico. Si bien son múltiples los factores que explican el apilamiento de poroto, gran parte de ello se debe a la menor utilización del grano en esta campaña.

Esta situación de final de campaña con stocks en niveles récord no es exclusividad de Argentina ya que con producciones históricamente elevadas en Brasil y EE.UU. y de buenas a récord producciones en países como Paraguay y Argentina -o Canadá y Ucrania como países de menor aporte de producción en términos relativos-, el apilamiento de reservas se puede ver en muchos países. La clásica relación stock / utilización en soja a nivel global es alta. Resulta, sin embargo, una de las más altas de los últimos 10 años cuando se consideran sólo los principales países productores exportadores de la oleaginosa.

En el marco de un balance holgado a nivel global, en el caso particular de Argentina la oferta no encuentra condiciones de venta atractivas para vender y la demanda ve limitada su posibilidad de mejora debido a los márgenes más ajustados con los que está trabajando.

Volviendo a mirar la evolución de la hoja de balance de la oleaginosa, se puede apreciar que del lado de la producción, el área sembrada retrocedió de 20,2 millones de hectáreas en 2015/16 a 19 M ha en la 2016/17. Los rindes fueron mejores, con un promedio a nivel nacional de casi 32 quintales obtenidos por hectárea cosechada (eso es, 10% más que el año anterior). Como resultado, la producción nacional de soja está estimada en 57,3 millones de toneladas (sobre la base de GEA), 2 Mt por encima del año previo.





Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(abril-marzo)



		2013/14	2014/15	2015/16	Estimado 2016/17	Proyección 2017/18
Área sembrada	Mill ha	19,93	20,25	20,20	19,00	18,70
Área cosechada	Mill ha	19,48	19,45	19,00	17,96	17,70
Sup. No cosechada	Mill ha	0,44	0,80	1,20	1,04	1,00
Rinde	qq/ha	27,7	31,8	29,1	31,9	31,1
STOCK INICIAL	Mill tn	5,8	10,2	11,2	11,1	15,9
IMPORTACIONES	Mill tn	0,0	0,1	1,3	1,8	2,0
PRODUCCIÓN	Mill tn	54,1	61,8	55,3	57,3	55,1
OFERTA TOTAL	Mill tn	59,8	72,1	67,8	70,2	73,0
CONSUMO INTERNO	Mill tn	42,2	49,3	47,6	47,1	48,8
Crushings	Mill tn	38,5	45,1	43,1	42,5	44,0
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	3,7	4,2	4,5	4,6	4,8
EXPORTACIONES	Mill tn	7,4	11,6	9,0	7,2	10,5
DEMANDA TOTAL	Mill tn	49,6	60,9	56,6	54,3	59,3
STOCK FINAL	Mill tn	10,2	11,2	11,1	15,9	13,8
Ratio Stock/consumo	(%)	21%	18%	20%	29%	23%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

Si al *output* estimado se le suman stocks iniciales de 11,1 Mt e importaciones por 1,8 Mt, se arriba a una oferta total de soja 2016/17 de 70,2 Mt, 2,4 Mt más que el año precedente y el segundo mayor registro de la historia, por detrás de los 72,1 Mt del ciclo 2014/15.

Pese al incremento de la oferta, el consumo doméstico del poroto caería levemente respecto del año pasado. La reducción del volumen procesado, que totalizaría 42,5 Mt para toda la campaña, no lograría verse compensado con mayor utilización para semilla y extrusado por lo que se estima una absorción interna total de soja de 47,1 Mt, medio millón menos que en la campaña 2015/16.

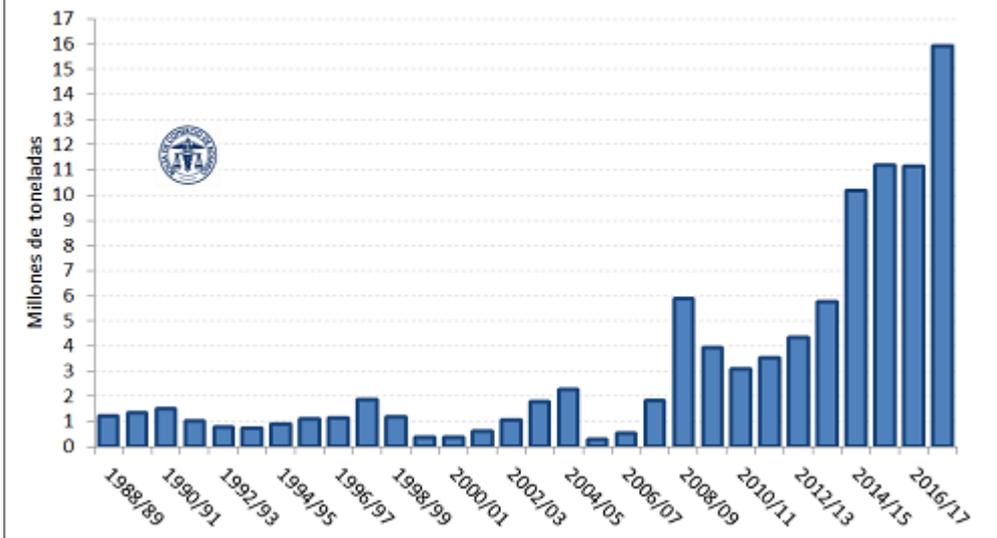
Las exportaciones de poroto, en vista que el margen bruto para la actividad se ha mantenido en terreno negativo en gran parte de lo que va de la campaña, pasarían de 9 Mt el año pasado a 7,2 Mt en este ciclo 2016/17. Así, del lado de la demanda, entre el consumo doméstico y la exportación como poroto se utilizaría un total de 54,3 Mt, unos 2 Mt menos que en la campaña anterior.

La contraposición entre 70,2 Mt de oferta total y 54,3 Mt de demanda global dejaría un inventario de final de temporada de 15,9 Mt, récord histórico para nuestro país y 43% por encima del año pasado. Por lo tanto, la relación stock/consumo pasaría de 20% en 2015/16 a cerca de 30% en 2016/17, también el valor más alto de nuestros anales estadísticos.



Stocks iniciales de soja en Argentina: La campaña 2017/18 se lanza con un récord histórico de inventarios

Fuente: Estimaciones DlyEE - Bolsa de Comercio de Rosario



Para la campaña próxima, en tanto, se descuenta que habrá un ajuste de la oferta por el lado de la menor área sembrada y un nivel de rindes que, en principio, se proyecta más cerca de su tendencia histórica que del récord alcanzado en este año. Sin embargo, incluso con menor producción (una proyección preliminar de 55,1 Mt) los stocks iniciales récord llevarán la oferta total de soja hasta los 73 Mt en la campaña 2017/18.

Con respecto al ritmo de los negocios locales, el sistema de rebaja de retenciones es muy gradual como para que genere grandes cambios en este aspecto. Lo más crítico sigue estando en el balance de oferta y demanda. Habrá que ver, por un lado, si cuando se están definiendo expectativas de producción en el hemisferio norte se da algún fallo productivo - ajustaría la oferta de naciones competidores, cambiando la situación rápidamente y mejorando los precios globales ya que la demanda mundial sigue siendo firme en el mediano y largo plazo- y si, por el otro, varían algunas de las condiciones comerciales desde la demanda.

Por lo pronto, se estima para la 2017/2018 una demanda total de soja de 59,3 Mt en base a un consumo doméstico de 48,8 Mt (con un *crushing* de 44 Mt y semilla más extrusado por 4,8 Mt) y exportaciones de poroto por 10,5 Mt.

Si la realidad se acercase al escenario planteado, se estaría frente a una caída de stocks finales, que pasarían de 15,9 Mt en la actual a 13,8 Mt en la 2017/18. Aun así, sería el segundo registro más alto de la historia y dejaría la relación stock/consumo en 23%, 6 puntos porcentuales menos que el ciclo precedente, pero todavía relativamente alto.



Hay un contexto del balance mundial de oferta y demanda pesado, por lo cual cualquier noticia de problemas productivos puede resultar positivo para los precios. Sin esos problemas, hay gran oferta en todos lados y el ritmo al cual se van desahogando los inventarios tiene efecto sobre todos los precios. Esto no debe soslayarse a la hora de definir la estrategia comercial, sobre todo en lo que se refiere a cobertura de riesgo de precios por parte de los oferentes del mercado local.

