

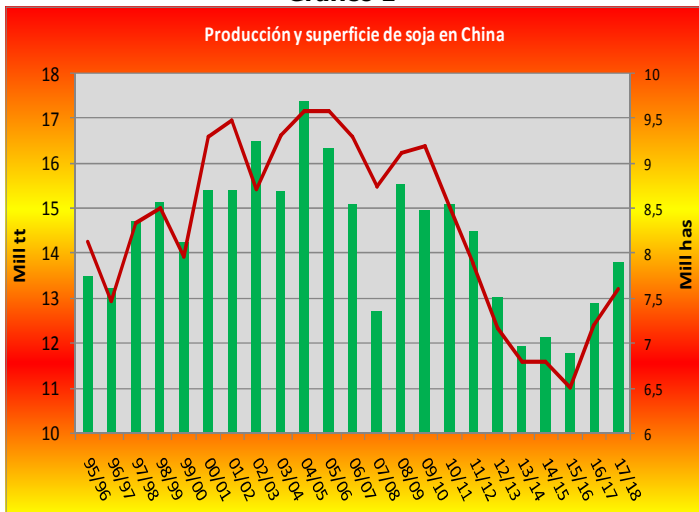
Mercado de soja cada vez más dependiente de China

De acuerdo a datos de USDA en el período 17/18 China evidenciaría la segunda expansión consecutiva en su área cosechable, luego de que en el ciclo 15/16 se haya alcanzado un piso para esta variable en casi 50 años.

Esto se advierte a través de la línea roja del *gráfico 1* (eje derecho); la superficie para la nueva temporada se proyecta en 7.6 mill has y el salto interanual es de 400 mil has. Más allá de esto todavía estamos muy lejos de las 9.2 mill has registradas en la campaña 09/10, momento a partir del cual se ha observado una brusca corrección en el área que ha finalizado con 6.5 dos años atrás.

En este contexto, la oferta del gigante asiático sería cercana a 14 mill tt (barras verdes y eje izquierdo), con una productividad asociada que se supera ligeramente 18 qq/ha (tengamos en cuenta que en nuestro país el ciclo en curso está arrojando una media de 26 qq/ha con el 80% trillado, mientras que en EEUU la próxima cosecha se proyecta con promedio mayor a 32 qq/ha)

Gráfico 1

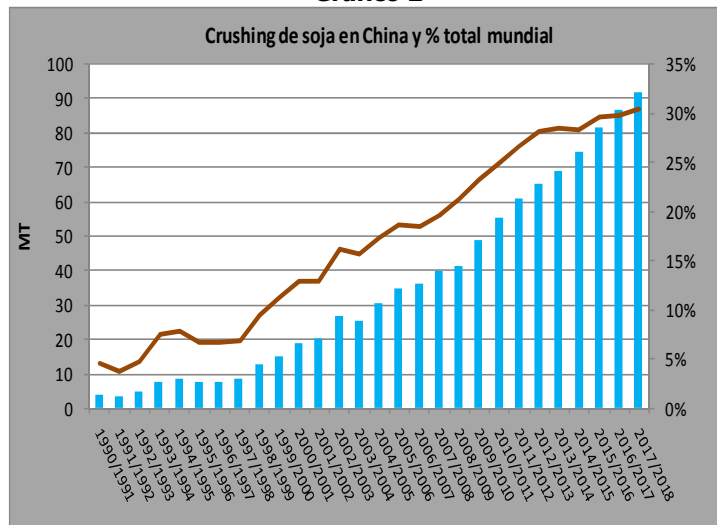


A pesar de esta magra performance productiva, el crushing de ese país seguiría en aumento. De hecho, los números oficiales norteamericanos indican que China procesaría en el próximo año comercial 91 mill tt (barras celestes y eje izquierdo del *gráfico 2*), lo que duplicaría el volumen vislumbrado hace 9 años.

Por su parte, si analizamos la actividad de este sector desde el año 2000 vemos que la expansión promedio anual es del 10%, habiéndose registrado solamente una ligera contracción en 03/04.

Este notorio crecimiento no sólo se aprecia en términos absolutos sino también en forma relativa; tal como lo expresa la línea verde (eje derecho) su participación en el total mundial es superior al 30%, habiéndose expandido en forma incesante desde comienzos de siglo. Tengamos en cuenta que en el período 00/01 la molienda china acaparaba poco más del 10%.

Gráfico 2

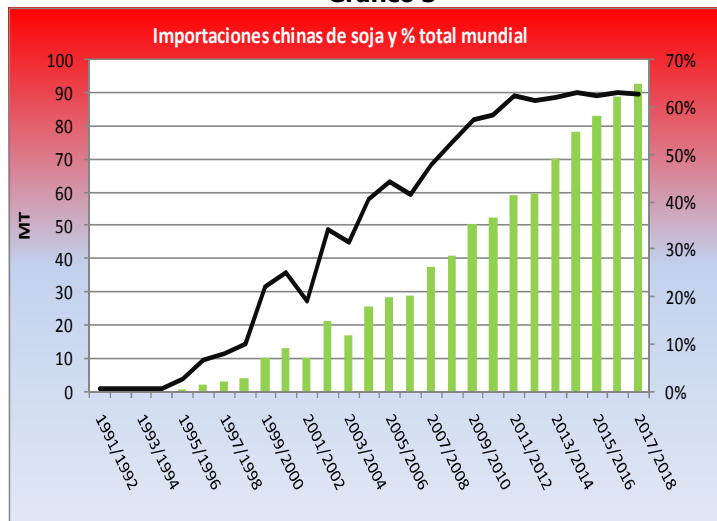


Lo anterior sólo es posible a partir de una profundización de las importaciones, las cuales en 17/18 alcanzarían un máximo histórico de 93 mill tt (barra verde y eje izquierdo del *gráfico 3*) y explicarían aproximadamente el 63% del comercio mundial (línea negra y eje derecho).

Si tomamos las últimas dos décadas (cuando China irrumpe en el mercado internacional) el crecimiento promedio anual de sus compras al mundo equivale al 24%, en tanto que si nos circunscribimos a un período de 9 años (a partir del momento en que se superaron las 50 mill tt importadas) la expansión es cercana al 10%.

En el caso eventual de que en los próximos 5 años la demanda de ese país se expanda solamente al 5% entonces sus compras treparían a 120 mill tt en la campaña 22/23 (para dimensionar este volumen hoy Sudamérica está produciendo algo más de 170 mill tt).

Gráfico 3

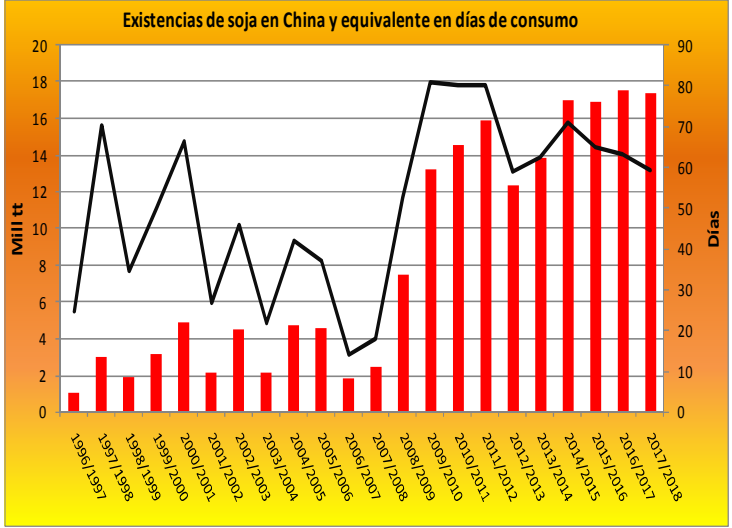


Dados los niveles proyectados de oferta, crushing e importaciones, se destaca la política oficial de la segunda economía mundial de mantener altos stocks, algo que se ha repetido en los últimos 9 períodos con el propósito de poder atemperar las oscilaciones de precios en el mercado internacional.

En este sentido, se prevé que China finalice la temporada 17/18 con algo más de 17 mill tt (ver *gráfico 4* a través de las barras rojas y eje izquierdo), lo cual se transformaría en un volumen casi idéntico al ciclo anterior) y dejaría en evidencia que su output ni siquiera alcanza para cubrir sus excedentes.

Una forma precisa de analizar la holgura de los inventarios radica en su equivalencia en términos de días de consumo. En este caso se observa que los stocks alcanzan para 59 días (línea negra y eje derecho), lo que más allá de significar el menor nivel desde la temporada 08/09 refleja que los mismos siguen siendo holgados.

Gráfico 4



Como conclusión de lo descripto, si bien la presencia de China brinda soporte al valor de la soja en un escenario de demanda creciente (a partir de que la proporción de la población que vive bajo régimen capitalista sigue expandiéndose, y con ello se advierten cambios en los hábitos alimenticios), al mismo tiempo el hecho de que su participación en el mercado mundial no encuentre techo constituye un factor de preocupación.

Esto último encuentra justificación en que su capacidad es cada vez mayor para influir en los precios, más aún en un escenario en el que el gobierno desde hace una década propicia la acumulación de existencias.