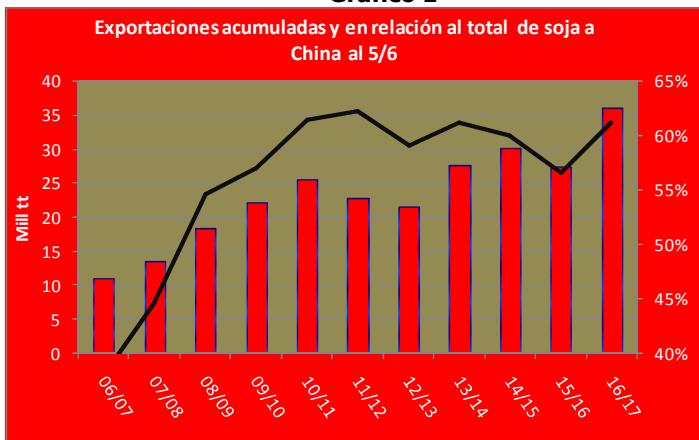


## Exportaciones de EEUU con escaso impacto de corto plazo en soja

Un análisis sobre la demanda internacional de soja muestra que China, a la primera semana de junio, ha acumulado compras en EEUU por un volumen de 36 mill tt, lo que resulta 6 mill tt superior al anterior récord de hace dos temporadas (barras rojas y eje izquierdo del *gráfico 1*); lo más llamativo es que la importancia de este mercado en las ventas externas del principal productor mundial se ha recuperado, habida cuenta de que ha aumentado 4 puntos en la evolución anual y ahora trepa al 61% (esto queda representado a través de la línea negra y eje derecho). Este nivel se ubica un punto por debajo del máximo histórico del ciclo 11/12.

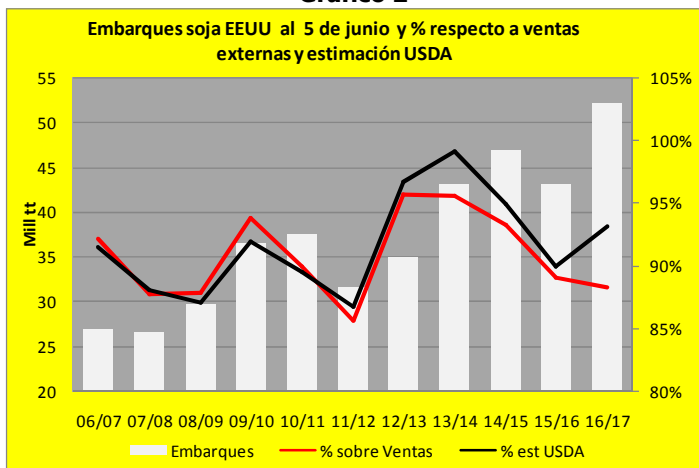
**Gráfico 1**



En otro orden, cuando el foco está puesto en los embarques sudamericanos y consecuentemente en las cancelaciones de negocios en EEUU, estamos viendo que en ese país ya se han inspeccionado exportaciones por 52 mill tt (barras blancas y eje izquierdo del *gráfico 2*, mayor volumen en términos históricos).

Esto supone un 93% de la previsión oficial (línea negra y eje derecho) y un 90% de lo comercializado (línea roja), transformándose en ambos casos en uno de los menores registros de los últimos períodos. Por esta vía se achica el margen de que esta variable arroje novedades en los sucesivos reportes mensuales de USDA respecto a su impacto en las existencias finales.

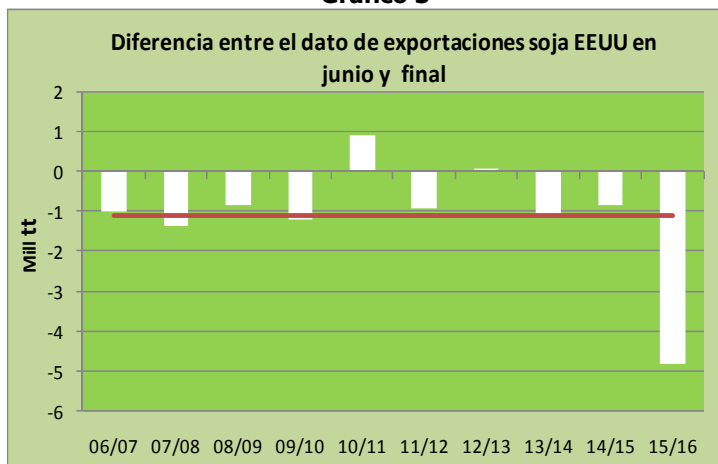
**Gráfico 2**



Si bien lo anterior alejaría las chances de un nuevo aumento en las estimaciones de exportación de EEUU (en los últimos dos meses esta variable ha acumulado un aumento de 700 mil tt), no debemos soslayar que en 8 de las últimas 10 temporadas el organismo ha subestimado los envíos norteamericanos de soja al mundo.

Esta situación queda reflejada en el *gráfico 3*, con una brecha que en promedio ha sido superior a 1 mill tt (línea roja). Las únicas excepciones han sido 10/11 y 12/13, y en todos los períodos en los que el organismo se ha quedado corto en su previsión el error ha sido mayor a 800 mil tt (pico de 4.8 mill tt en 15/16).

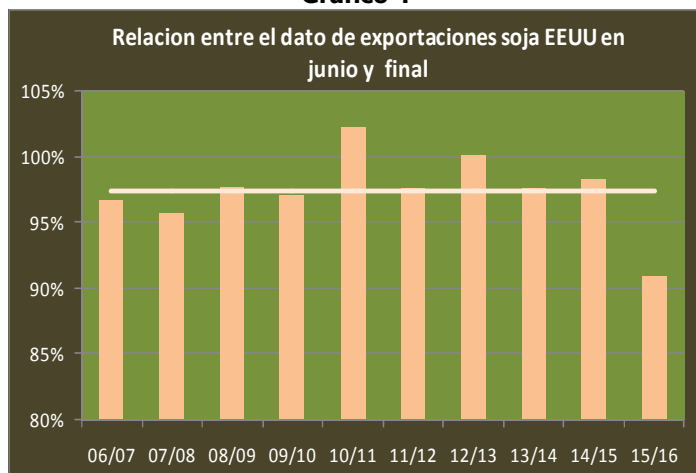
**Gráfico 3**



Visto de otro modo, la media de la última década muestra que la proyección del mes en curso ha sido equivalente al 97% (línea blanca del *gráfico 4*) de lo que finalmente embarcó EEUU al final de cada año comercial.

En el eventual caso de que se respetara el promedio de las últimas temporadas esto implicaría 1 mill tt adicionales de exportaciones, lo que llevaría a que las existencias iniciales de soja para EEUU en el período 17/18 caigan a poco más de 12 mill tt.

**Gráfico 4**



Más allá de la reacción que puedan tener las ventas externas norteamericanas de soja para el ciclo que se cierra a finales de agosto, parece poco probable que por esta vía el mercado de señales de mayor ansiedad.

Esto queda de manifiesto al observar el diferencial julio-noviembre en Chicago, el cual está mostrando un carry superior a 9 cents (U\$S 3, línea roja del *gráfico 5*). En el caso de que existieran síntomas de nerviosismo en la plaza de mayor liquidez mundial, entonces deberíamos ver el vencimiento más cercano más caro que la primera posición de la nueva cosecha, algo que ha pasado para esta época sin excepción desde 2008.

A partir de lo anterior, el clima es el que va a determinar el comportamiento de los precios en el mediano plazo (tengamos en cuenta que agosto es el corazón climático norteamericano cuando se definen rindes), con un impacto muy limitado de los negocios de exportación en los próximos dos meses.

**Gráfico 5**

