

## Exportaciones de soja podrían avalar una recuperación del mercado

La debilidad de los Fundamentals en el mercado de soja (considerando un nuevo récord productivo en EEUU y perspectivas de mayor oferta en Sudamérica), sumado a que el dólar a nivel mundial se sigue fortaleciendo (si lo miramos contra el euro se encuentra en su máximo de 12 años), están coadyuvando para que en Chicago asistamos a los menores valores desde comienzos de 2009.

En este sentido, y tal como lo refleja el *gráfico 1*, estamos viendo valores levemente superiores U\$S 300 en el mercado de referencia, lo que equivale a menos de la mitad del pico histórico de hace 3 años.

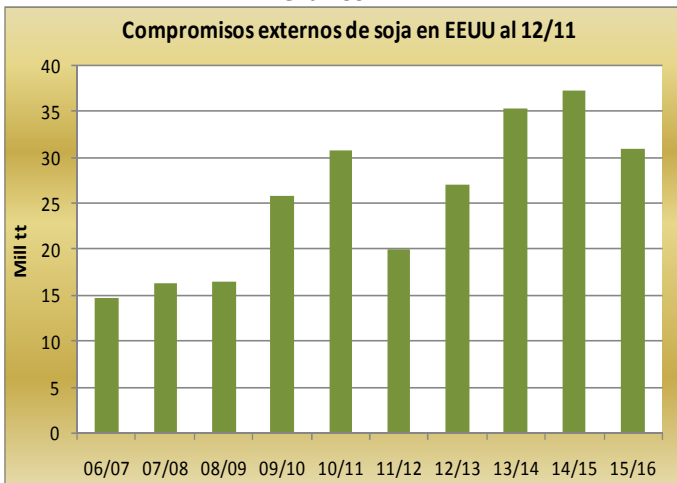
**Gráfico 1**



Esta situación está siendo aprovechada por la demanda internacional, y luego de un comienzo del ciclo 15/16 con escaso dinamismo en el ritmo de ventas externas en EEUU, actualmente se observa un panorama más en línea con los últimos años.

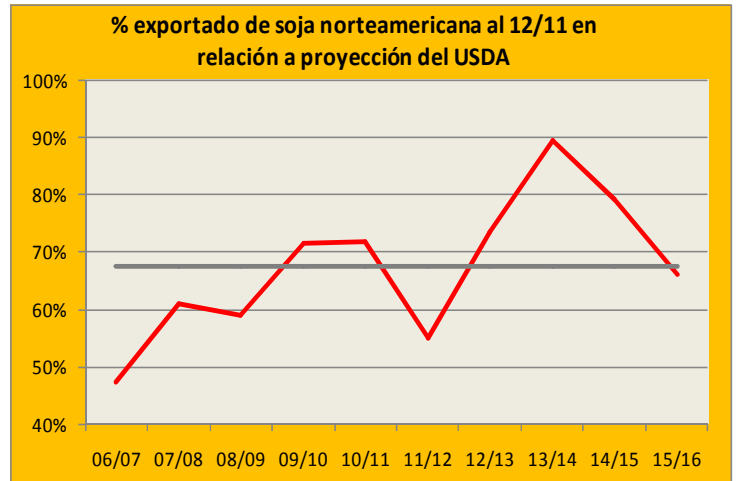
Al 12/11 se han comercializado prácticamente 31 mill tt, lo que resulta el tercer mayor volumen en términos históricos y se encuentra 7 mill tt por debajo del máximo histórico registrado hace doce meses (ver *gráfico 2*).

**Gráfico 2**



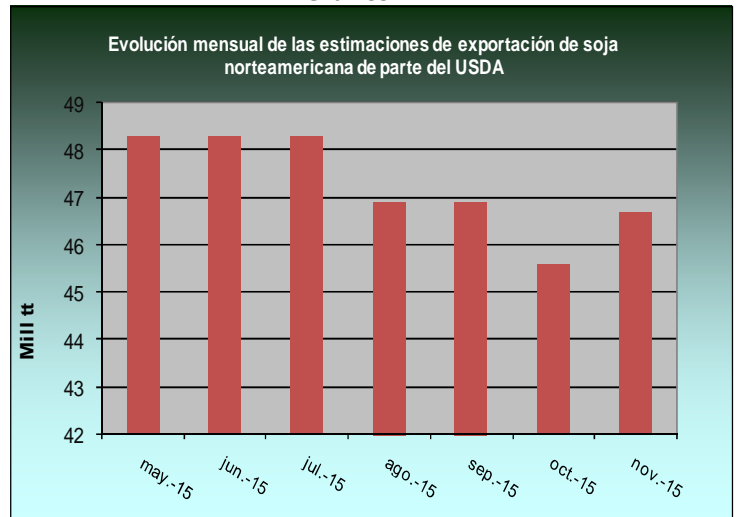
Por su parte, en relación a la previsión de exportación norteamericana que por el momento maneja USDA (cerca de 47 mill tt), hasta el momento se ha negociado el 66%. Esto, si bien se encuentra bastante por debajo de los últimos dos períodos para mediados de noviembre (línea roja del *gráfico 3*, dos años atrás la proporción llegaba al 90%), resulta similar a la media de la última década (línea gris).

**Gráfico 3**



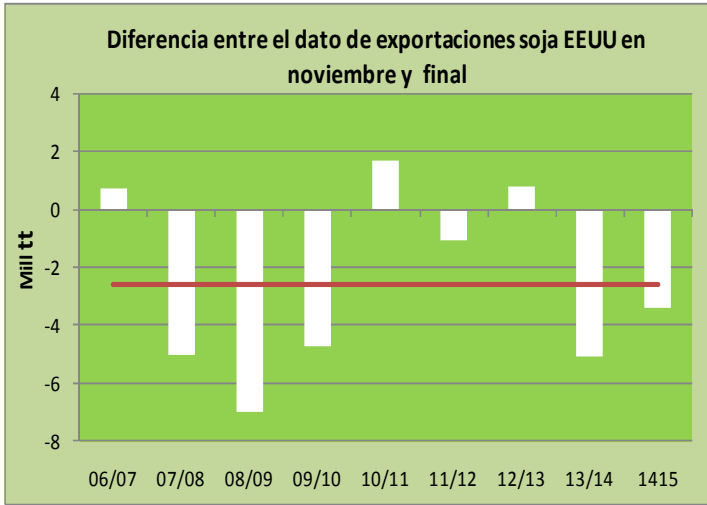
En función de esta situación, no se presagia que el organismo pueda reducir su estimación de exportaciones norteamericanas en el corto plazo, sino que por el contrario en los próximos meses podríamos volver a niveles superiores a 48 mill tt, tal como se ha observado entre mayo y julio (ver *gráfico 4*).

**Gráfico 4**



Lo anterior se ve reafirmado por el hecho de que USDA en términos generales ha subestimado las ventas externas de EEUU en noviembre en comparación al número final. De hecho, tal como se advierte en el *gráfico 5* a través de la línea roja, el promedio de los últimos 9 años marca que el volumen definitivo ha sido 2.5 mill tt superior a la proyección del mes en curso.

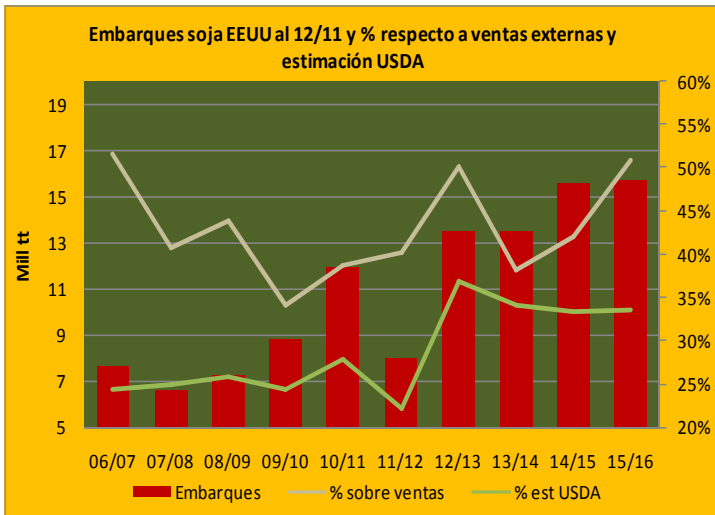
**Gráfico 5**



Por su parte, al analizar los embarques, que mide la realidad del comercio internacional de soja (los compromisos más allá de ser de una variable significativa a seguir pueden cancelarse o postergarse para la siguiente temporada), se aprecia que estamos en máximos para esta época (cerca de 16 mill tt, barras rojas y eje izquierdo del gráfico 6).

Asimismo, si indagamos acerca del volumen que ha salido de los puertos en relación a la previsión de USDA (línea verde y eje derecho) advertimos que nos mantenemos en torno al 35%, en sintonía con lo que ha ocurrido en los tres años anteriores.

**Gráfico 6**



A modo de corolario, con la oferta norteamericana prácticamente definida y asumiendo que la misma alcanzará un nuevo récord, la mirada se está trasladando en forma progresiva a la demanda y ahí notamos que el consumo internacional ha reaccionado en las últimas semanas.

Desde el punto de vista de las proyecciones de exportación, a partir de lo comentado y de los antecedentes respecto al manejo de USDA de esta variable, esperamos que las mismas sigan recuperándose, lo cual redundaría en menores stocks en EE.UU y consecuentemente en un escenario de mayores precios.