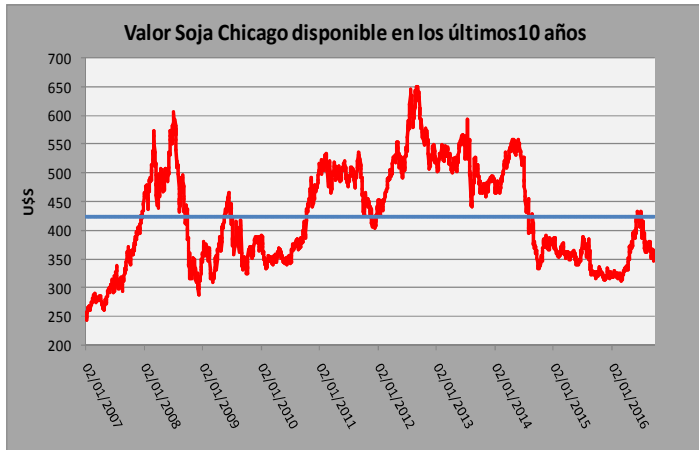


Optimismo por la demanda de soja en EEUU

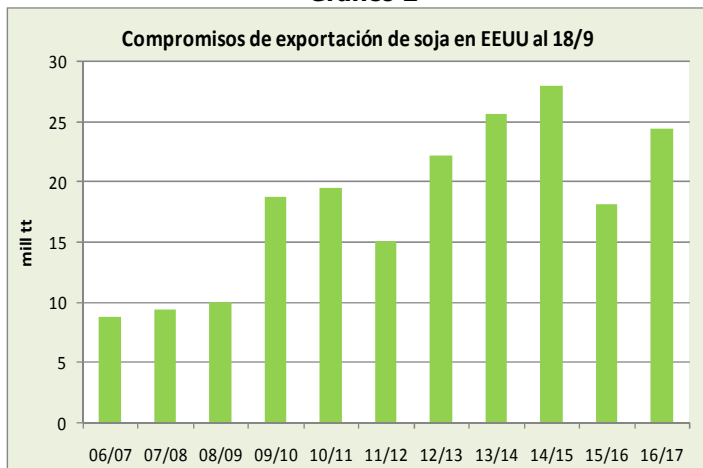
En momentos en que la soja disponible en Chicago está evidenciando una clara tendencia negativa que acumula una contracción superior a U\$S 70 desde comienzos de junio (llevándola a que se ubique un 18% por debajo del promedio de la última década, línea azul del gráfico 1), la incógnita que surge en el mercado es si la demanda externa en EEUU será capaz de reactivarlo.

Gráfico 1



En este sentido, al 18/9 los compromisos de exportación norteamericanos se encuentran por encima de 24 mill tt, lo que se traduce en una recuperación cercana a 6.5 mill tt en relación al ciclo previo. Por su parte, en términos históricos, el volumen acumulado resulta el tercero más alto y se ubica menos de 4 mill tt por debajo del pico histórico de 14/15 (todo esto queda expresado en el gráfico 2).

Gráfico 2

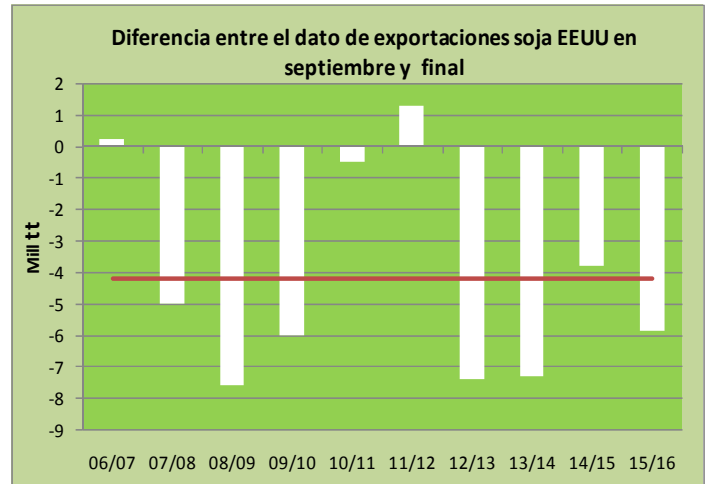


Un aspecto que no se debe soslayar en términos de ventas externas es que en los últimos 10 años USDA ha subestimado en forma casi permanente esta variable en septiembre respecto al volumen final, lo cual con el correr de los meses ha derivado en un ajuste de las existencias en cada campaña.

Con relación a esto último, la media del desvío desde 06/07 es de 4 mill tt (línea roja del gráfico 3) y brinda espacio para que las existencias de casi 10 mill tt que se están proyectando muestren un recorte en el mediano plazo.

Asimismo, debemos advertir que en 4 períodos el nivel de subestimación ha sido como mínimo de 6 mill tt (el pico se ha registrado en 08/09 con 7.5 mill tt), lo que permite ser todavía más optimista respecto al recorte que podrían evidenciar los inventarios a medida que el consumo internacional se muestre más activo.

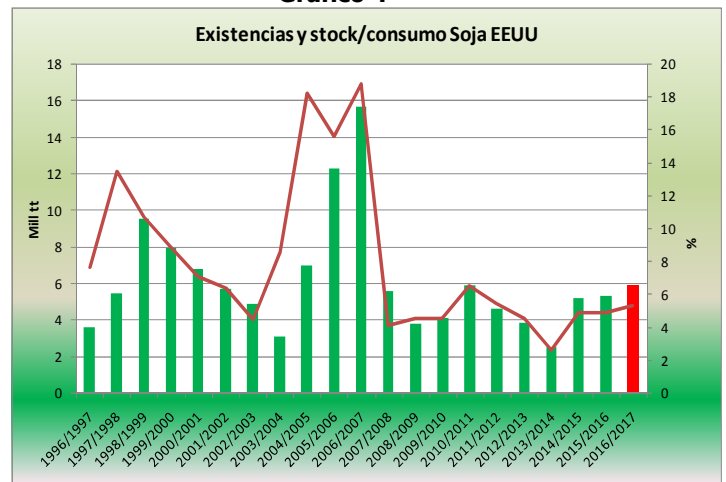
Gráfico 3



Bajo la hipótesis de la diferencia promedio, y asumiendo los números de producción y demanda doméstica norteamericana del último reporte del organismo, iríamos a un escenario de existencias menores a 6 mill tt (barras y eje izquierdo del gráfico 4) y una relación stock/consumo levemente mayor al 5% (línea violeta y eje derecho).

A pesar de que todos modos seguiríamos enfrentando un panorama más holgado en comparación a los últimos 5 años, en caso de que esto se verifique es un hecho de que asistiríamos a una mejora de los precios en el mediano plazo.

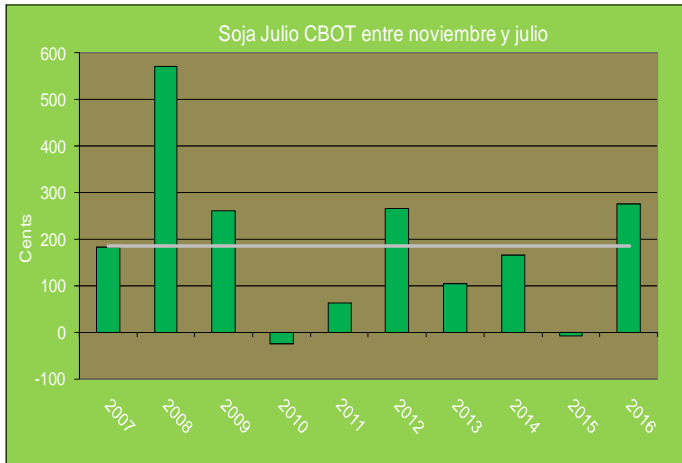
Gráfico 4



La subestimación de la demanda externa en los últimos años ha sido clave para que el mercado se fortalezca después de la cosecha norteamericana, lo cual genera algo de tranquilidad para la soja nueva a nivel local.

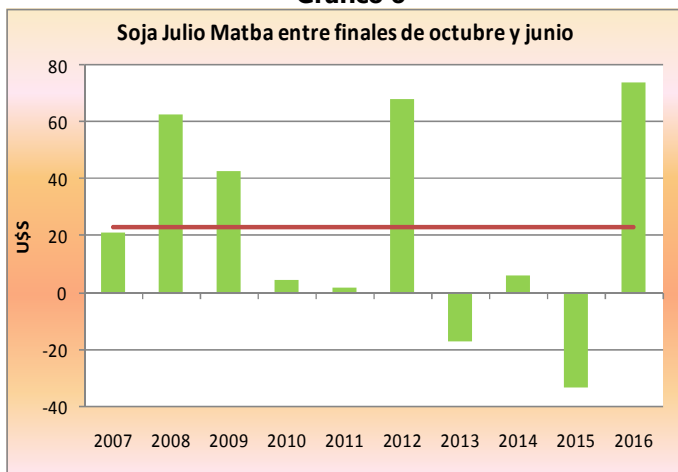
Esto queda evidenciado en el *gráfico 5*, destacándose que la soja julio en Chicago ha subido en 8 de los últimos 10 ciclos entre finales de octubre y los últimos días de junio del año siguiente con un promedio de 185 cents (U\$S 68).

Gráfico 5



Trasladándonos al mercado doméstico, este cultivo en la posición julio se ha valorizado cerca de U\$S 25 en promedio (línea roja del *gráfico 6*) entre los dos meses bajo análisis (el máximo se ha vislumbrado este año con casi U\$S 80), habiéndose detectado solamente dos años en los cuales se registraron bajas en las cotizaciones.

Gráfico 6



Como corolario, la subestimación de la demanda ha sido clave para generar una tendencia alcista en Chicago post cosecha en EEUU, la cual se ha extendido hasta después del final de la siembra del ciclo posterior.

Si bien en el plano local los beneficios han más limitados (en parte por el efecto nocivo de las retenciones), basta para concluir que en la gran mayoría de los casos no ha sido conveniente vender en octubre la soja la próxima campaña.