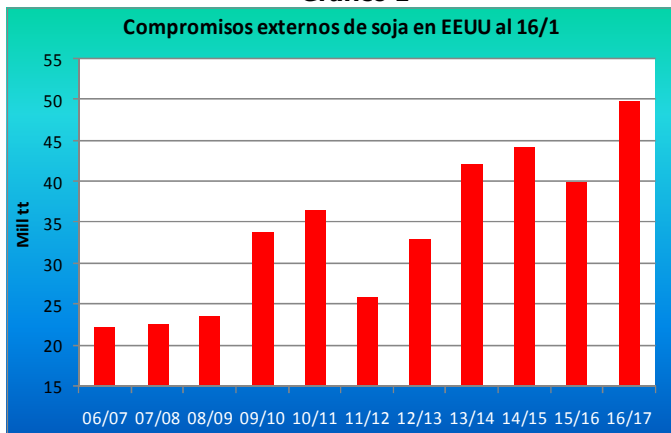


Optimismo en soja por las exportaciones de EEUU

Al 16/1 las ventas externas norteamericanas de soja han acumulado prácticamente 50 mill tt, lo que marca que en las últimas tres semanas (con un mercado alcista por las abundantes lluvias en nuestro país) la demanda internacional no ha cesado sino que por el contrario ha adquirido 2 mill tt en el primer productor mundial (volumen prácticamente similar a lo vislumbrado en el mismo período de las anteriores dos temporadas).

Los negocios de exportación hasta el momento alcanzan un máximo histórico que excede en más de 5 mill tt el registro del ciclo 14/15 (ver *gráfico 1*); por su parte si analizamos la evolución interanual vemos que el salto es de 10 mill tt.

Gráfico 1



Por su parte, en relación a lo que proyecta USDA para todo el año comercial (actualmente en 55.8 mill tt), hasta el momento se ha comercializado el 89%. Si bien esto supone el segundo menor ritmo de los últimos cinco períodos, nos encontramos tres puntos por encima de la media de las últimas 11 temporadas (esto queda reflejado en el *gráfico 2*).

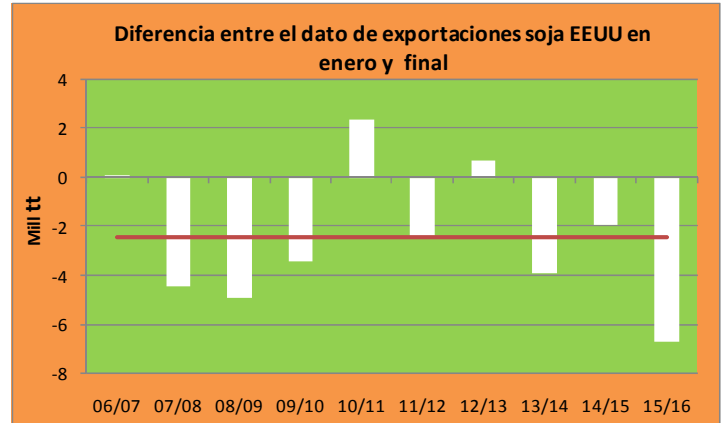
Esto deja a las claras que la previsión oficial de ventas externas norteamericanas por el momento no estaría alejada de la realidad, recordando que desde que se conocieron los primeros números en mayo esta variable se ha expandido en más de 4 mill tt.

Gráfico 2



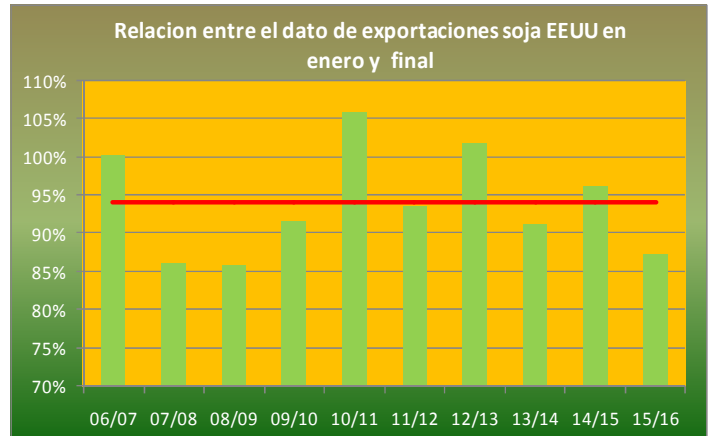
Un dato que no se debe soslayar es que USDA en enero, en términos generales, ha subestimado los envíos de soja al mundo en EEUU si lo contrastamos con el número final. De hecho, tal como se advierte en el *gráfico 3* a través de la línea roja, el promedio de los últimos 10 años marca que el volumen definitivo ha sido 2.4 mill tt superior a la proyección del mes en curso.

Gráfico 3



Mirando lo anterior desde otro punto de vista, la media de las últimas campañas muestra que en enero la previsión del organismo alcanza el 94% (línea roja del *gráfico 4*) del volumen final, siendo las únicas excepciones 10/11 y 12/13 en las cuales esta variable ha ajustado entre este mes y el dato definitivo (en esos casos la proporción era superior al 100%).

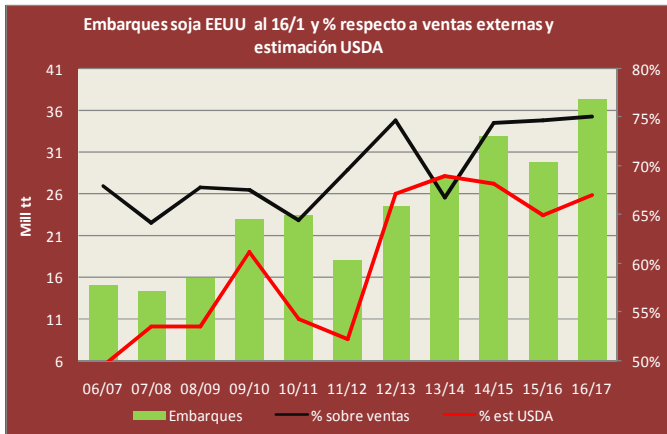
Gráfico 4



En otro orden, al examinar 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 por encima de 37 mill tt. Esto supone un incremento de 4.5 mill tt en relación al anterior pico para esta época que data de la temporada 14/15 (barras verdes y eje izquierdo del *gráfico 5*).

El dato más notable es que, en relación a los negocios de exportación, lo inspeccionado se ubica en un máximo del 75% (línea negra y eje derecho). Esto resulta trascendente ya que, en sintonía con lo que venimos comentando, reduce las chances de que esta variable registre un ajuste en los sucesivos reportes mensuales de USDA.

Gráfico 5



A modo de corolario, despejada la incertidumbre de la oferta norteamericana (y más allá de la definición de rindes en Sudamérica), la demanda en forma progresiva tiene un mayor peso en la tendencia del mercado.

Desde el punto de vista de las proyecciones de exportación, a partir de los antecedentes respecto al manejo de USDA de esta variable y de la firmeza en el consumo internacional, esperamos que las mismas sigan creciendo y esto se traduzca en cuentas menos holgadas en EEUU.

Actualmente la relación stock/consumo norteamericana se ubica en torno al 10% (línea roja del gráfico 6), y la comodidad de las cuentas queda en evidencia cuando advertimos que las existencias equivalen a más de 35 días de consumo.

No obstante, no podemos pasar por alto que en los últimos años el ratio stock/consumo ha caído casi sin excepción de la mano de un salto en la demanda, y en especial debemos hacer mención a lo verificado en las últimas dos campañas cuando en enero la relación era más elevada que la actual (líneas celeste y marrón) y terminamos el año comercial con cuentas muy ajustadas (por debajo del 5%).

Esto último constituye un factor de peso para que en adelante la soja en Chicago logre soporte por Fundamentals más atractivos.

Gráfico 6

