

Rol de las exportaciones norteamericanas de soja en un mercado ansioso

Un análisis sobre la demanda internacional de soja muestra que China, a la tercera semana de mayo, ha acumulado compras en EEUU por un volumen superior a 27 mill tt, lo que resulta algo menos de 3 mill tt en comparación al pico histórico de la temporada pasada (barras verdes y eje izquierdo del *gráfico 1*); lo más llamativo es que la importancia de este mercado en las ventas externas del principal productor mundial continúa cayendo, habida cuenta de que actualmente representa el 58% y se traduce en el menor nivel desde la campaña 08/09 (55%, esto queda representado a través de la línea negra y eje derecho).

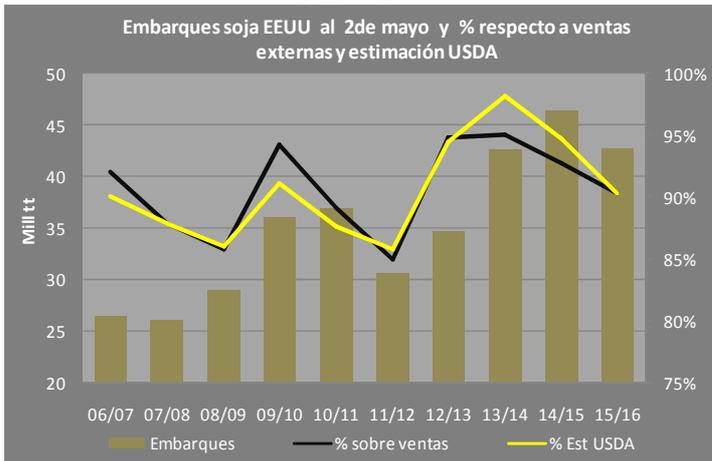
Gráfico 1



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 prácticamente 43 mill tt (barras grises y eje izquierdo del *gráfico 2*, segundo mayor volumen en términos históricos).

Esto, si bien supone un 90% tanto de la previsión oficial (línea amarilla y eje derecho) como de lo comercializado (línea negra), implica el menor registro de los últimos cuatro 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.

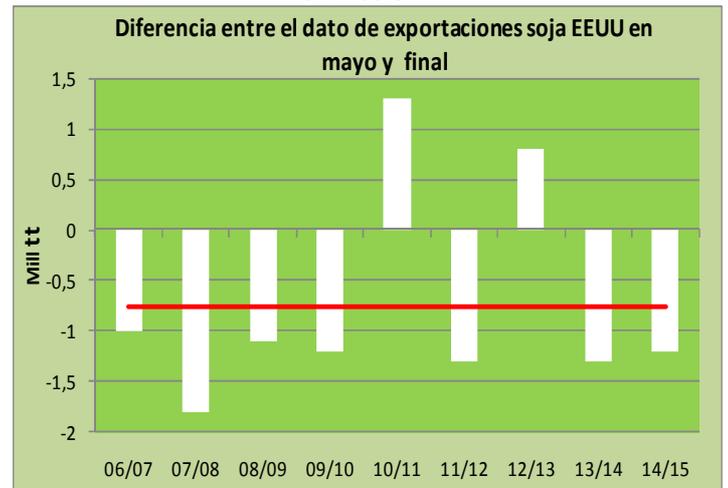
Gráfico 2



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 1.4 mill tt), no debemos soslayar que en 7 de las últimas 9 temporadas el organismo ha subestimado los envíos norteamericanos de soja al mundo.

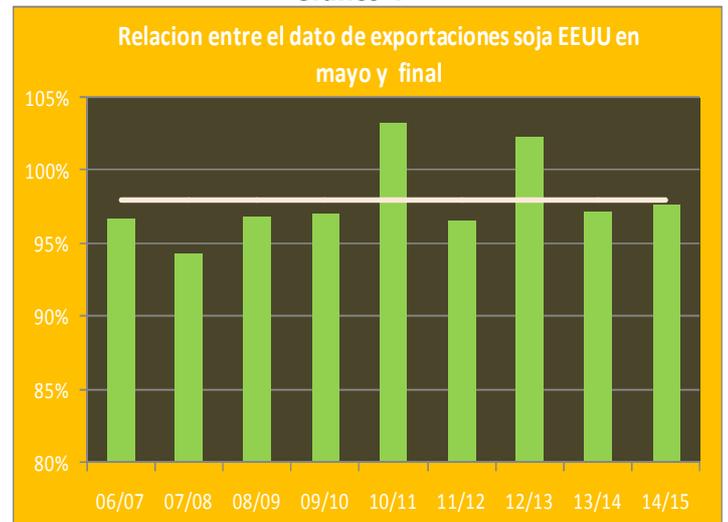
Esta situación queda reflejada en el *gráfico 3*, con una brecha que en promedio ha sido de 750 mil tt (línea roja). Las únicas excepciones han sido 10/11 y 12/13, y en todos los períodos en los que el organismo se ha quedado corto en su previsión el error ha sido mayor a 1 mill tt (pico de 1.8 mill tt en 07/08).

Gráfico 3



Visto de otro modo, la media de las últimas 9 temporadas muestra que la proyección del mes en curso ha sido equivalente al 98% (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 16/17 cayeran a poco más de 7 mill tt.

Gráfico 4



La evolución que puedan tener las ventas externas norteamericanas de soja para el ciclo que se cierra a finales de agosto adquiere mayor relevancia en momentos en que el mercado está dando señales de mayor ansiedad.

Por un lado los Fondos ostentan su mayor posicionamiento en Chicago desde marzo de 2014 con aproximadamente 230 mil contratos (más de 31 mill tt, o sea que sus tenencias equivalen a más de la mitad de la producción argentina), y por otra parte el inverso julio-noviembre sigue creciendo (de esto se desprende que el mercado está empujando a los productores para que liquiden lo antes posible de sus existencias) y ya ha alcanzado su mayor valor desde agosto pasado (por encima de 30 cents=U\$S 11, ver *gráfico 5*).

Si bien 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), en las próximas semanas el sostén de este escenario alcista va a estar signada por lo que acontezca con la demanda internacional.

Gráfico 5

