

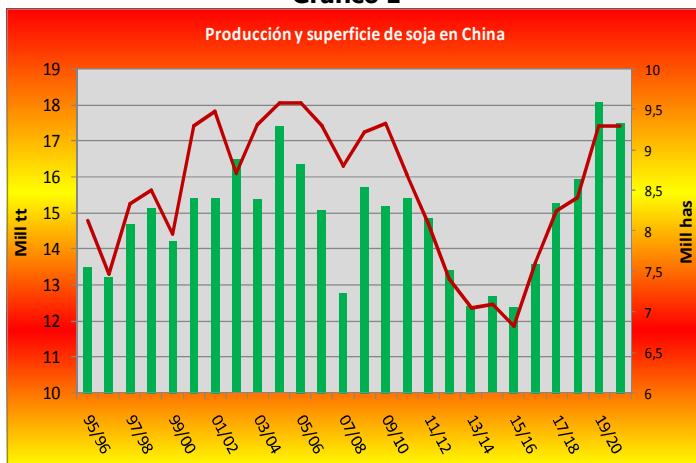
## Una mirada sobre la demanda china de soja en 20/21

De acuerdo a datos de USDA en el período 20/21 China registraría su mayor área cosechable en los últimos 11 años, y desde el piso del ciclo 15/16 se vislumbra un salto mayor a 2.5 mil has.

Esto se advierte a través de la línea roja del *gráfico 1* (eje derecho); la superficie para la nueva temporada se proyecta en 9.3 mill has, replicando lo observado en 09/10. Con posterioridad a esa campaña se ha producido una brusca corrección en el área que ha finalizado con las 6.8 mill has registradas hace 5 años.

En este contexto, la oferta del gigante asiático sería de 17.5 mill tt (barras verdes y eje izquierdo), con una productividad asociada que se acerca a 19 qq/ha (tengamos en cuenta que en nuestro país el ciclo en curso está arrojando una media de 29.6 qq/ha con el 96% trillado, mientras que en EEUU la próxima cosecha se proyecta con promedio de 33.5 qq/ha)

**Gráfico 1**

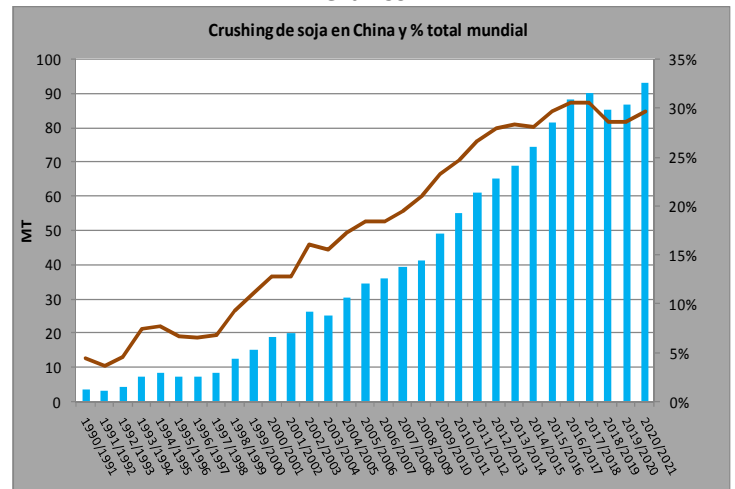


A pesar de esta magra performance productiva, el crushing de ese país seguiría en aumento. De hecho, los números oficiales norteamericanos indican que China procesaría en el próximo año comercial 93 mill tt (barras celestes y eje izquierdo del *gráfico 2*), lo que casi duplicaría el volumen industrializado hace 12 años.

Por su parte, si analizamos la actividad de este sector desde el año 2000 vemos que la expansión promedio anual es del 8.6%, habiéndose registrado solamente un par de contracciones anuales.

Este notorio crecimiento en términos absolutos no se está replicando en forma relativa, tomando en consideración que la previsión para la próxima campaña se ubica en torno al 29.5% sobre el total mundial, por debajo del bienio 2017-2018 que ha arrojado una proporción cercana al 31%.

**Gráfico 2**

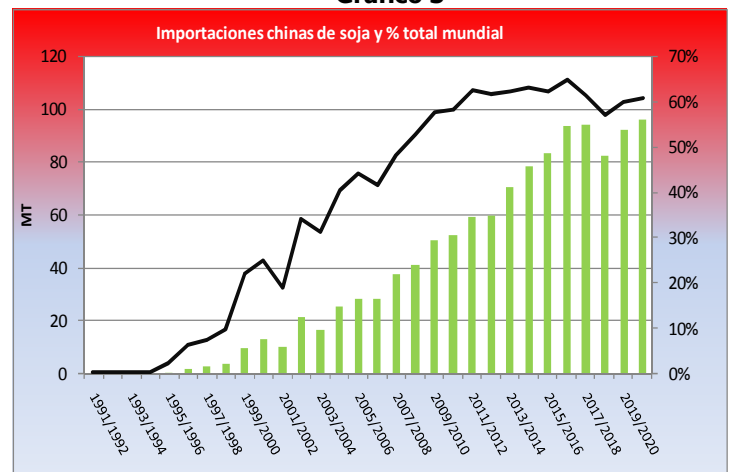


Lo anterior se justifica en que, a pesar de que las importaciones siguen creciendo de manera moderada (barra verde y eje izquierdo del *gráfico 3*), explicarían menos del 61% del comercio mundial frente al 65% percibido en 16/17 (línea negra y eje derecho).

Si tomamos los últimos 22 años (cuando China irrumpe en el mercado internacional) el crecimiento promedio anual de sus compras al mundo equivale al 20%, en tanto que si nos circunscribimos a las últimas 12 temporadas (a partir del momento en que se superaron las 50 mill tt importadas) la expansión es cercana al 8%.

En el caso eventual de que en los próximos 5 años la demanda de ese país se expanda solamente al 5% entonces sus compras treparían a 122 mill tt en la campaña 25/26 (para dimensionar este volumen hoy Sudamérica está produciendo aproximadamente 190 mill tt).

**Gráfico 3**

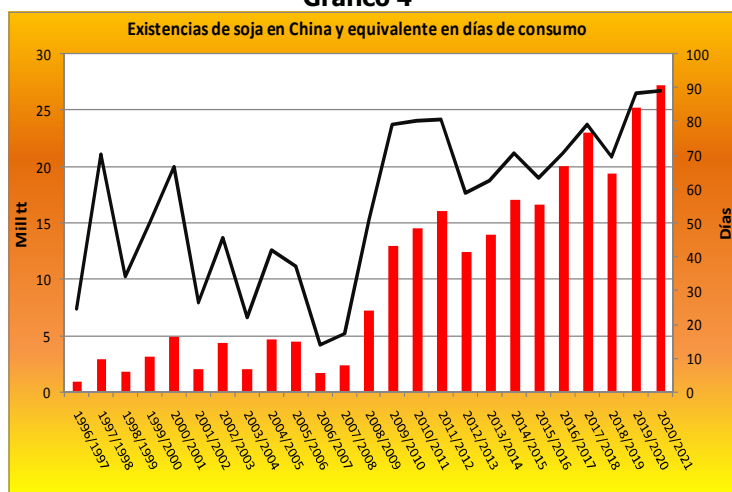


Dados los niveles proyectados de oferta, crushing e importaciones, se destaca la política oficial de la segunda economía mundial de mantener altos stocks, algo que se ha repetido en los últimos 12 períodos con el propósito de poder atemperar las oscilaciones de precios en el mercado internacional.

En este sentido, se prevé que China finalice la temporada 20/21 con algo más de 27 mill tt (ver *gráfico 4* a través de las barras rojas y eje izquierdo), lo cual se transformaría en el mayor volumen en la evolución histórica) y dejaría en evidencia que su output ni siquiera alcanza para cubrir sus excedentes.

Una forma precisa de analizar la holgura de los inventarios radica en su equivalencia en términos de días de consumo. En este caso se observa que los stocks alcanzan para 89 días (línea negra y eje derecho), lo que se traduce en un récord ligeramente superior a la marca con que culminaría el ciclo en curso.

**Gráfico 4**



Como conclusión de lo descripto, si bien la presencia de China brinda soporte al valor de la soja en un escenario de demanda creciente (a partir de que la proporción de la población que vive bajo régimen capitalista sigue expandiéndose, y con ello se advierten cambios en los hábitos alimenticios), su participación en el mercado mundial se está aplacando en las últimas campañas.

A pesar de por el lado de la formación de precios esta menor concentración en un sólo comprador podría leerse como una buena noticia, el interrogante a mediano plazo que se plantea en el mercado internacional apunta a la capacidad que pueda tener el consumo para responder a una oferta que crece en forma incesante (la última década acumula un salto del output mundial del 37%).