

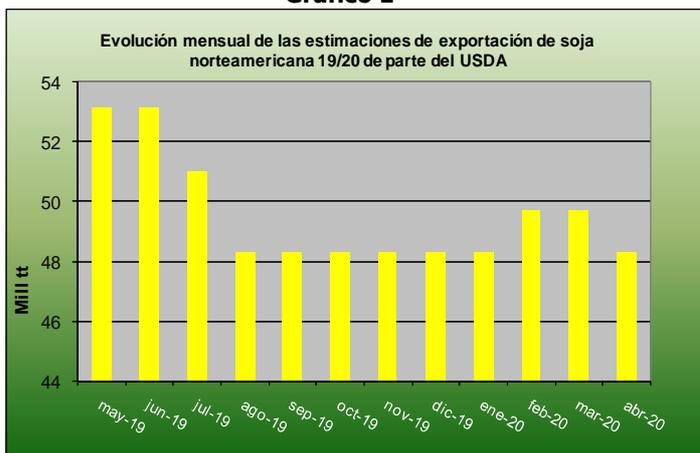
## Débiles exportaciones de soja en EEUU y stocks crecientes

En momentos en que lo habitual es que el mercado de soja esté enfocado en la cosecha en Sudamérica y las perspectivas de siembra en EEUU, el interrogante que presentan las exportaciones de EEUU durante el ciclo en curso nos obligan a seguir de cerca su desempeño, con el consiguiente impacto que esto puede tener sobre los stocks iniciales del ciclo 20/21.

En este sentido, USDA ha proyectado en su reporte de abril que los envíos norteamericanos al mundo al final del período 19/20 (el año comercial culmina a finales de agosto) serían ligeramente mayores a 48 mill t, lo que ubica esta variable en un piso muy lejano a las 53 mill tt estimadas en el bimestre mayo-junio del año pasado (cuando se conocían los primeros números para esta campaña).

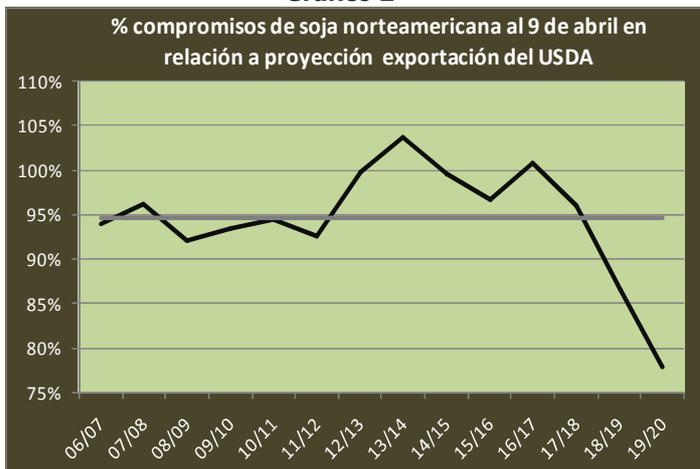
Más allá de esta corrección, los operadores están mirando con desconfianza la previsión vigente y apuestan a que los ajustes sobre las ventas externas de EEUU se extiendan en el mediano plazo.

**Gráfico 1**



Lo anterior encuentra su justificación en que los negocios de exportación al 9/4 (último dato disponible) acumulan solamente 37.6 mill tt, lo que representa el 78% de lo que está proyectando el organismo. Esta proporción se traduce en la más baja de las últimas 13 temporadas, al tiempo que se ubica 17 puntos por debajo de la media estacional.

**Gráfico 2**



Este mercado retraso se explica principalmente por las compras chinas, las cuales hasta el momento registran un volumen en torno a 12.5 mill tt (barras y eje izquierdo del gráfico 3) que representan la mitad del promedio de la última década para comienzos de abril.

Para ratificar este debilitamiento en los negocios de EEUU con el primer importador mundial, se advierte que la participación es de tan sólo el 35% del total (línea negra a través del eje izquierdo), muy por debajo del 60% observado en términos estacionales durante la mayoría de las últimas campañas.

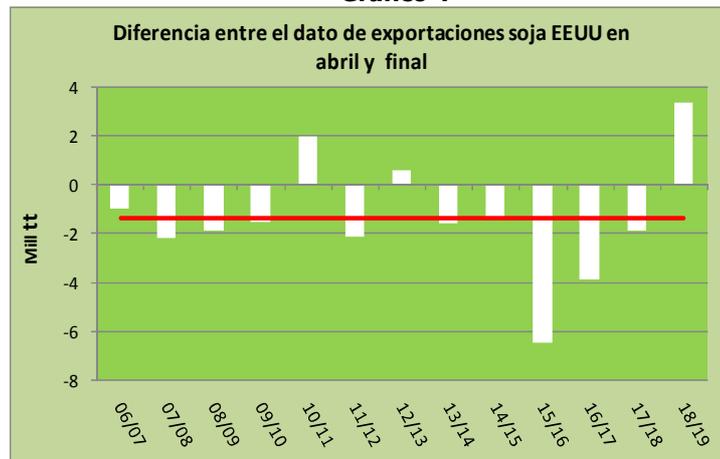
**Gráfico 3**



A partir de lo descrito todo hace indicar que efectivamente USDA está sobreestimando esta variable, pero la razón principal por la cual no realiza un ajuste mayor debe buscarse por el lado de que históricamente en abril ha publicado volúmenes de exportación por debajo del número final.

En efecto, de los últimos 13 años en 10 de ellos la previsión para este mes ha sido inferior al dato con que se ha cerrado ese ciclo, generando en promedio una merma de las existencias de casi 1.5 mill tt (línea roja del gráfico 4).

**Gráfico 4**



Como corolario, lo más probable es que en los sucesivos reportes oficiales las exportaciones de soja norteamericana exhibirán recortes, y de esa manera se liberarán inventarios generando un panorama todavía más holgado al actual.

Tengamos en cuenta que las existencias por ahora se proyectan en aproximadamente 13 mill tt (barras y eje izquierdo del gráfico 4), con un ratio stock/consumo que trepa al 12% (línea roja y eje derecho). Si bien resulta indudable que no vamos a volver al escenario superabundante del ciclo anterior (cuando los inventarios fueron de aproximadamente 25 mill tt y la relación se acercó al 23%, erigiéndose en el período más cómodo en EEUU desde la temporada 85/86), a esta altura ya podemos descartar el cierre del año comercial con un ratio menor al 10% (algo con lo que se especulaba hasta hace unos meses) que podría alentar compras masivas de parte de los Fondos en Chicago.

**Gráfico 4**

