



. Estimados,

A continuación resumimos las principales noticias de los mercados, opinión, y perspectivas:

- Las bolsas de EEUU cerraron mixtas, con el Nasdaq (indicador tecnológico) en alza mientras que el Dow Jones cerró con caídas. El mercado ponderó los reveses de dos asesores de Trump y los buenos resultados de dos empresas clave para determinar la fortaleza de la economía, como Target y Lowe's. Esta última refleja al sector de la construcción, mientras que Target vende al por menor compitiendo con Wal-Mart. Target reportó mejores resultados en el trimestre y elevó su estimación de ganancias para el año.
- Se conocieron las minutas de la Fed sobre la reunión de agosto, lo que confirmaría una nueva suba de tasas en setiembre. La Fed discutió esta posibilidad como medida para controlar la inflación en el rango del 2%, sin que esto afecte el crecimiento de la economía. También se menciona como punto para atención la guerra comercial y su impacto en EEUU. El problema que algunos analistas ven es que Trump estaría haciendo esfuerzos por debilitar el dólar para mejorar la competitividad de EEUU, una medida que según el propio presidente lleva adelante China con su moneda desde hace años.
- El petróleo mostró una fuerte recuperación esta jornada luego que la información de inventarios publicada por la Agencia Estatal de Energía mostrara una importante caída en los mismos. Luego que la semana pasada se reportara un alza de 6,8 millones de barriles, las importaciones cayeron 1,5 millones de barriles por día para ubicarse en 7.5 millones de barriles diarios. La variación esta semana muestra una baja de 5,8 de millones de barriles. Se estima que el soporte de los precios se encuentra en la caída de las exportaciones desde Irán, luego que entraran en efectos las sanciones de Estados Unidos. El efecto de las sanciones sobre la economía de Irán ya comienzan a sentirse, dado que empresas petroleras europeas también han comenzado a cortar compras, aunque China continúa utilizando barcos iraníes para mantener el flujo comercial. Por otra parte, la OPEP, junto con Rusia y otros países aliados, decidió en junio aumentar la producción como forma de contrarrestar el efecto de Irán, pero Arabia Saudita se muestra reticente a hacerlo e incluso informó que recortó la producción para julio.

**Soja (cierre Set-18 US\$ 315/ton, Nov-18 US\$ 320/ton, Ene-19 US\$ 325/ton, Mar-19 US\$ 329/ton) – EEUU va confirmando potencial récord**

- EEUU – Tour confirma excelente potencial
  - Los precios permanecen en niveles muy similares al miércoles pasado, pero tras subir fuertemente el jueves ante la posibilidad de un acercamiento entre China y EEUU, las siguientes sesiones se caracterizaron por caídas en las cotizaciones ante la falta de avances y la confirmación del excelente potencial de EEUU.
  - Esta semana comenzó el renombrado Pro Farmer Tour, que recorre los cultivos del medio oeste norteamericano. Los primeros resultados son vistos como negativos para los precios, debido a un conteo de chauchas por metro

cuadrado bastante mayor al promedio. El lunes fue el turno de Dakota del Sur, donde el conteo fue 1.024 chauchas frente a 899 el año pasado, mientras que en Ohio fue 1.248 frente a 1.107 el año anterior. Ayer fue el turno de Indiana y Nebraska, donde también los resultados fueron mejores que el año pasado.

- El lunes se reportó un nuevo estado de los cultivos, con una nueva caída en el total de lotes buenos y excelentes a 65%, versus 66% la semana anterior y 60% el año pasado. Indiana y especialmente Nebraska están en condiciones espectaculares, con 71% y 81% respectivamente. Las Dakotas empeoraron y son, dentro de los mayores productores, las que presentan peores condiciones. El 91% del total ya formó vaina.
  - El clima continúa acompañando en la mayor parte del cinturón, donde Dakota del Sur, Iowa y el sur de Minnesota recibieron lluvias en los últimos cinco días. Dakota del Norte, Wisconsin y el norte de Minnesota precisarían más humedad. Los pronósticos de 6-10 días y 8-14 días de temperaturas superiores a lo normal y lluvias justamente para el norte de la región productora.
  - Esta semana se implementaría en EEUU el paquete de ayuda de US\$ 12.000 millones para los agricultores. En el caso de la soja, los productores recibirían hasta US\$ 60/ton, aunque para concretarse deben esperar a cosechar el cultivo.
  - La semana pasada hubo subas tras confirmarse la visita a EEUU de una delegación de China durante esta semana, liderada por el viceministro de comercio y responsable de las negociaciones globales del país asiático. No obstante, Trump no se mostró optimista acerca de alcanzar algún acuerdo, lo que añadió presión a las cotizaciones. Hoy comenzaron las charlas pero no hubieron avances significativos.
  - Ayer se reportaron ventas de 250.000 tons de harina de soja a destinos sin especificar, lo que se sumó a buenas inspecciones de exportación el lunes pasado con 639.000 tons. No obstante, preocupa que la previsión del USDA de exportaciones es similar al volumen del ciclo anterior, aún en el contexto actual donde un acuerdo entre China-EEUU parece lejano. Las exportaciones del ciclo comercial que comienza el 1º de setiembre están en 20,5% de la proyección del USDA frente a 27,8% de promedio quinquenal.
- Brasil – Precios locales atraen
    - El real superó los R\$ 4 = US\$ 1 y mejoró los precios ofrecidos a los productores, quienes según Agrinvest deberían aprovechar para vender anticipadamente parte de la próxima zafra. La consultora observó una queda en los premios pagados por soja brasilera y factores de riesgo que podrían debilitar los precios locales, como un acuerdo entre China y EEUU, o la posibilidad de una zafra récord en este último país.
    - Brandalitze sin embargo advierte que la producción mundial de soja está al límite y no podrá satisfacer la demanda por el producto, lo que generaría un alza de precios en el mediano plazo. El analista especula que Brasil comprará unas 600.000 tons de soja de EEUU antes de fin de año, solo para poder cumplir con los compromisos ya realizados para exportar harina y aceite de soja.
    - Aprosoja advierte que sin el glifosato la próxima zafra de soja está bajo amenaza. Esto surge luego que se suspendiera temporalmente la aplicación del herbicida en EEUU, lo que genera que los productores no puedan a comenzar sus trabajos de la próxima zafra. Al respecto, el ministro Blairo Maggi dijo que el 95% de la soja, maíz y algodón están en riesgo, y que no hay salida posible sin el glifosato.

- Argentina – Falta de lluvias preocupa
  - La Bolsa de Comercio de Rosario reportó que Santa Fe y Córdoba tienen indicios de sequía a semanas de comenzar la siembra de maíz y soja, lo que podría complicar el inicio de zafra. En Córdoba se estima que el déficit hídrico es de 80-100 mm. En caso de prolongarse la seca, parte del área de maíz podría pasar para soja.
  - Las plantas de biodiesel frenaron la producción tras el aumento de las retenciones a las exportaciones desde 8% a 15%, como medida para abrir mercados que hoy acusan a Argentina de subsidiar la producción. A esto se sumó que el gobierno descartó aumentar el uso en las mezclas con naftas, por lo que la pérdida de exportaciones no será compensada con un mayor uso local.
  - A pesar de lo anterior, y de la suspensión en la rebaja de retenciones para los subproductos de la soja, la semana tuvo subas como consecuencia de la depreciación del peso argentino. En agosto, solo la lira turca y el rand sudafricano se devaluaron más que el peso argentino en el mundo.
  
- Otros – China con gripe porcina?
  - En China se reportó ayer el tercer caso de la altamente contagiosa gripe porcina africana. Un nuevo golpe a la demanda podría darse si se confirma la propagación a gran escala, ya que afectaría aún más el mercado de carne de cerdo que está en baja, y que demanda soja y subproductos a gran escala. La cotización de la harina de soja en China cayó 1,5% el lunes por estos temores.
  - China vendió 73.440 tons de reservas adquiridas en 2013, un 25,5% de las 288.000 tons ofertadas.
  - Las importaciones de soja de la Unión Europea en el ciclo actual (desde el 1º de julio) totalizaron 1,7 mmt hasta el 19 de agosto, una caída de 13% respecto de igual período a 2017. Las compras de harina de soja y de aceite de palma también son menores en un 16% y 23% respectivamente.
  - Los fondos de inversión especulativos aumentaron sus posiciones vendidas al 14 de agosto a 54.065 contratos, lo que representó ventas de 12.604 contratos (equivalente a 1,7 mmt) en la semana del USDA. En el caso de aceite de soja, los especuladores tenían 60.850 contratos vendidos, mientras que para harina de soja la posición es comprada en 92.906 contratos.

**Conclusión** – El tour de los cultivos parece confirmar las buenas perspectivas previstas por el USDA, aunque en algún caso se especula con un menor rinde que la estimación de agosto. Esta situación, sumado a la falta de avances comerciales y los comentarios de Trump, ha generado caídas en los precios a niveles del jueves pasado. Si bien es cierto que cualquier atisbo de acuerdo comercial generará subas, también debe recordarse que el USDA es bastante optimista en sus proyecciones de exportación. Por el lado de Sudamérica, hay varias situaciones de incertidumbre en Brasil y Argentina que podrían impulsar los precios si se confirman, aunque estos factores seguramente no se tomen en cuenta hasta bien avanzada la cosecha de EEUU.

**Coberturas** – Una cobertura a **julio 2019** a precio de mercado actual (US\$ 336), se cotiza hoy a US\$ 20/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 316 referencia Chicago.

**Trigo (cierre Set-18 US\$ 193, Dic-18 US\$ 201, Mar-19 US\$ 209) – Dólar fuerte y mejora de Australia presionan**

- Los precios continúan bajo presión por la fortaleza del dólar y la negativa del gobierno ruso de limitar las exportaciones. Adicionalmente, lluvias proyectadas para Australia mejorarían las perspectivas productivas, aunque todavía restan concretarse.
- En EEUU la cosecha de trigo de invierno llegó a 97%, frente a 98% en 2017 y de promedio de cinco años. A su vez, la cosecha del trigo de primavera se ubica en 60% frente a 55% de 2017. En relación al trigo de primavera, el estado de los cultivos tuvo recortes en las condiciones buenas y excelentes, de 75% a 74% y frente a 34% del año pasado.
- La fortaleza del dólar impactó en las cotizaciones de trigo, que cayeron tanto en Francia como en Rusia y Ucrania, medidos en términos de la moneda norteamericana. En la jornada de hoy, las cotizaciones de París (Matif) cayeron a € 203,25 (mínimo de tres semanas) para luego revertir la caída y cerrar levemente en alza.
- La caída de los últimos días también se generó luego de que Rusia aumentara la estimación de producción granífera a 105 mmt, de 100 mmt anteriores. No obstante, hoy se mantuvo la estimación de trigo en 64,4 mmt, lo que motivó subas en las cotizaciones. El Ministro de Agricultura de Rusia también comentó que no hay planes de limitar las exportaciones de trigo, como supone el mercado. Los exportadores de Rusia igualmente están acelerando las ventas porque creen que cuando se termine la cosecha, algún tipo de restricción será impuesta.
- La asociación de productores alemana DBV estimó la producción de trigo en 18,6 mmt, por encima de las 18 mmt estimadas el mes anterior pero un 23% inferior a la de 2017. Esta caída reduciría las posibilidades de exportación de Alemania, segundo mayor productor de la Eurozona. En Dinamarca la producción de trigo, cebada y centeno cayó un 40% por la sequía.
- Agri-Food Canada recortó la estimación de producción a 30,3 mmt, de 30,6 mmt anteriores y versus 32,5 mmt proyectadas por el USDA. En el caso de Australia, la región de New South Wales y Queensland recibiría lluvias de entre 25 mm y 50 mm. Ucrania en tanto terminó la cosecha con 25 mmt de producción, por debajo de las 25,5 mmt estimadas por el USDA y 26,6 mmt del año pasado.
- China colocó solamente 19.000 tons sobre un total ofertado de 1,6 mmt, confirmando que los compradores no desean pagar precios altos (en el entorno de US\$ 300/ton) por trigos de baja calidad. Japón en tanto no recibió ofertas por su última licitación de 120.000 tons de trigo forrajero.
- Culminó oficialmente la siembra de trigo en Argentina, con 6,1 mmhá implantadas, un 7% más que en 2017. El sur de Buenos Aires y La Pampa está en excelentes condiciones, con el 70% en ese estado. La Bolsa de Rosario indicó que hace años no existía un potencial tan bueno y que las heladas recientes no afectaron el cultivo, que ya se acostumbró al frío de este invierno.

**Conclusión** – La fortaleza del dólar sigue pesando, ya que los principales competidores de EEUU, entre ellos Rusia, tuvieron fuertes devaluaciones. La mejora en Australia y las buenas perspectivas de Argentina también ejercen presión sobre el mercado, aunque hay suficientes razones para creer que hay soporte en torno a US\$ 200/ton. Por un lado, se van confirmando las caídas en Europa, el Mar Negro y Australia, mientras que ahora comienza a preocupar la situación de India, segundo mayor productor mundial de trigo. Finalmente, es probable que Rusia y Ucrania limiten de alguna forma sus exportaciones de trigo, ya sea mediante retenciones o con topes de volúmenes. Si esto ocurriera, se abre el potencial exportador para otros mercados y debería darse un impulso a los precios.

**Coberturas** – Una cobertura a **Diciembre 2018**, a precio de mercado (US\$ 201), se cotiza hoy a US\$ 10 / ton.

**Maíz (Set-18 US\$ 139, Dic-18 US\$ 144, Mar-19 US\$ 149) – Presión por buenas perspectivas de EEUU**

- Los precios sienten la presión del tour Pro Farmer que va confirmando el potencial del maíz, aunque con un tono menos optimista que las proyecciones del USDA. Por otra parte, el reporte de los cultivos de EEUU no logró dar sostén a los precios a pesar de un deterioro en las condiciones.
- El lunes el tour estimó el rinde de Dakota del Sur en 11.173 kgs/há, frente a 9.280 kgs/há en 2017 y 10.670 kgs/há estimados por el USDA. Ayer se estimó el rinde de Indiana en 11.440 kgs/há (vs. 10.746 kgs/há en 2017 y 11.675 kgs/há USDA) y Nebraska en 11.248 kgs/há (vs. 10.382 kgs/há en 2017 y 12.300 kgs/há USDA). Hoy en tanto se visitó Iowa y el rinde primario se estimó en 11.738 kgs/há.
- El lunes hubo un nuevo recorte en las condiciones buenas y excelentes de EEUU, que cayeron a 68% (de 70% la semana anterior). El año pasado había un 62% en esas condiciones. Dakota del Norte, Dakota del Sur y Wisconsin fueron quienes más empeoraron.
- El grupo brasilero exportador Anec estima que, de mantenerse una tarifa mínima para los fletes de granos, las exportaciones de maíz podrían caer de las 27 mmt estimadas actualmente a unas 20 mmt. La situación, que añade incertidumbre a la comercialización, se discutirá a nivel de la Suprema Corte de Justicia.
- China lleva vendidos 64,3 mmt de reservas en solo cuatro meses y medio, con 850.000 tons colocadas el viernes pasado y 1,53 mmt el jueves.

**Informes**

- 23/08 – Exportaciones semanales de EEUU
- 27/08 – Estado de los cultivos EEUU
- 29/08 – Informe semanal del petróleo
- 12/09 – Informe mensual del USDA

Saludos cordiales,