



29 de agosto de 2018

Estimados,

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

- Las bolsas de EEUU subieron nuevamente hoy y cerraron con nuevos records por cuarta sesión consecutiva, con el Nasdaq por encima de los 8000 puntos y el S&P 500 aproximándose a los 3000 puntos. Las empresas tecnológicas siguen subiendo, con Apple llegando al record de US\$ 222,98 por acción y Amazon acercándose a una valuación de US\$ 1 billón de dólares. El departamento de comercio de EEUU revisó el PBI del segundo trimestre a 4,2%, su mejor performance en cuatro años.
- Adicionalmente, el acuerdo alcanzado entre EEUU y México el lunes pasado generó una oleada de optimismo, aunque llamó la atención que Canadá no formó parte del mismo. El 16% de las exportaciones de EEUU se destinan a México, mientras que el 80% de las exportaciones de este último son con destino EEUU. El acuerdo tuvo como foco al sector automotriz. Se espera que Canadá comience a negociar con ambos países en lo que se llama la modernización del NAFTA.
- El petróleo tuvo una nueva suba y cerró en US\$ 70 el barril WTI. A principios de semana se conoció que la producción de la OPEP y países afiliados cayó durante julio un 9% más que lo acordado, tras haber subido en mayo y junio. La situación de Irán tras la reinstauración de las sanciones de EEUU será discutida el 23/9 a nivel de OPEP, especialmente si el bloque compensará la caída productiva o si dejará una oferta menor para forzar suba de precios. Finalmente hubo un sorpresivo recorte de los inventarios de petróleo de EEUU, que cayeron 2,5 millones de barriles respecto de la semana anterior.

**Soja (cierre Set-18 US\$ 302/ton, Nov-18 US\$ 307/ton, Ene-19 US\$ 312/ton, Mar-19 US\$ 317/ton) – EEUU record; Sudamérica iniciará con limitaciones**

- EEUU – Stocks record presionan
  - Luego de caer US\$ 30/ton en solo ocho sesiones, los precios se recuperaron hoy como consecuencia de compras técnicas y una estimación de menor área para la próxima zafra de EEUU. Las limitantes de Brasil para la nueva zafra añaden sostén. Si bien China y EEUU reanudaron las conversaciones, por el momento no hay avances concretos en las mismas.
  - El tour Pro Farmer estimó un rinde record de 3.560 kgs/há, lo que superaría la estimación del USDA de 3.470 kgs/há y el record anterior de 3.497 kgs/há. En consecuencia, la producción final fue estimada en 127,5 mmt, casi 3 mmt más que en el informe del USDA de agosto. Si la demanda permanece incambiada, la relación stock-consumo alcanzaría el 21,3%. Los siete estados visitados tuvieron mayor cantidad de chauchas que el año pasado.
  - El lunes se reportó un nuevo estado de los cultivos, con un sorpresivo aumento en las condiciones buenas y excelentes a 66%, versus 65% la semana anterior y 61% el año pasado. Illinois y Minnesota mejoraron notablemente, mientras que Dakota del Norte fue el que cayó más.
  - Las perspectivas para las próximas dos semanas continúan siendo favorables, con calor y lluvias por encima de lo normal. Los estados del norte se beneficiarían por el desarrollo más tardío de la zafra, aunque Wisconsin recibió lluvias de entre 170-250 mm, lo que podría ser excesivo.
  - El lunes se dio a conocer el programa de ayuda a los productores de EEUU. La soja es la gran subsidiada, ya que US\$ 3.600 millones de un total de US\$ 4.700 van destinados a los productores de

la oleaginosa, con US\$ 60/ton por el 50% de la producción de esta zafra. Esto podría completarse con otro monto similar si a fin de año continúa la guerra comercial.

- La revista Farm Futures, miembro del grupo de Informa Economics, estima una caída en el área de soja para la próxima campaña como consecuencia de los aranceles de China. La estimación fue realizada en base a una encuesta a 924 productores, lo que resultó en un área proyectada de 35,41 mmhá (de 36,26 mmhá actuales).
- La situación productiva de EEUU opacó el muy buen dato de exportaciones de la semana pasada, cuando se superó 1,1 mmt por primera vez en varias semanas. Adicionalmente, ayer martes se reportaron ventas diarias de 198.862 tons de harina de soja a México, justo al otro día del acuerdo bilateral entre ambos países.
- **Brasil – Incertidumbre ante próxima zafra**
  - El área de soja no se expandiría más de un 3% en la próxima zafra, como consecuencia de varios factores. El aumento de los fletes y su falta de definición están trabando la comercialización de la próxima campaña, lo que se suma a la suspensión del glifosato y la mayor competencia por área del maíz, que tiene precios internos muy favorables. Sin estos factores se preveía una suba cercana al 10%, pero difícilmente se materialice esa suba.
  - La comercialización de la zafra nueva continúa trabada, pero la disponible presenta gran dinamismo y con la devaluación del real se aceleraría aún más. La justicia brasilera postergó la decisión sobre el flete mínimo hasta luego de las elecciones, en noviembre de este año.
  - El IMEA elevó la estimación de costo para la próxima zafra de soja en Mato Grosso. El costo total sería R\$ 3.606 por hectárea, lo que resulta un 3% superior a 2017. Lo positivo es que el precio de paridad de exportación es un 18% superior al de 2017-18, producto de las primas positivas por la guerra comercial de EEUU y China.
- **Argentina – Inestabilidad económica impacta negocios**
  - Luego de tres años sin ventas, Argentina exportó 29.000 tons de aceite de soja a China, con dos barcos más que se enviarían en el resto del año, de acuerdo al Ministerio de Agricultura local.
  - Nidera advirtió que en la próxima zafra faltará semillas de buena calidad, estimando el faltante entre un 20%-40% del área total. Si bien se menciona que podrían importarse variedades de los países vecinos, a priori no hay gran disponibilidad de cara a la próxima campaña.
  - El peso argentino continúa devaluándose y tocó los \$A 34 = US\$ 1. Esto generó subas en la Bolsa de Rosario en la sesión de hoy de acuerdo a datos preliminares. El riesgo es que los productores vuelvan a retener el grano como medida de cobertura frente a la inflación.
- **Otros – Gripe porcina afecta a China**
  - Tras nuevos casos de la gripe porcina africana, la faena de cerdos en China se aceleró para evitar mayor contagio. Al respecto, Cofco estima que la demanda por alimentos animales caerá, ya que la reposición de cerdos será lenta.
  - Las chances de año Niño para el último trimestre de este año fueron reducidas de 70% a una probabilidad de entre 60%-65%, según el Climate Prediction Center de EEUU.
  - India tendría un aumento en su producción de soja del 20% si el clima acompaña, totalizando unas 10 mmt. Por otra parte, Egipto lanzó una licitación por aceite de soja y girasol, aunque aún no se conocen los términos.
  - Los fondos de inversión especulativos recortaron sus posiciones vendidas al 21 de agosto a 33.061 contratos, lo que representó compras de 21.004 contratos. En el caso de aceite de soja, los especuladores tenían 62.488 contratos vendidos, mientras que para harina de soja la posición es compra en 89.864 contratos.

**Conclusión** – Los precios continuaron en caída libre y tocaron mínimos de 3 meses, aunque hoy se revirtieron parte de las bajas tras compras técnicas e impulso residual del trigo. La confirmación por parte de Pro Farmer y otros analistas de un nuevo record de EEUU, sumado a la falta de avances en las negociaciones comerciales, genera presión en las cotizaciones hasta que no cambie el foco a Sudamérica. Justamente por nuestra región, Brasil aumentaría el área aunque menos de lo esperado inicialmente, mientras que Argentina tiene mejores condiciones

para el maíz. Ambas situaciones podrían comenzar a influir en los precios en las próximas semanas, cuando comience la siembra.

**Coberturas** – Una cobertura a **julio 2019** a precio de mercado actual (US\$ 326), se cotiza hoy a US\$ 20/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 306 referencia Chicago.

### **Trigo (cierre Set-18 US\$ 190, Dic-18 US\$ 199, Mar-19 US\$ 207) – Baja excesiva para situación productiva global**

- Tras siete sesiones consecutivas de baja, el mercado tuvo fuertes subas hoy como consecuencia de la posible limitación de exportaciones de varios países y la demanda firme ante la caída de precios. La fortaleza del dólar conspiró contra mayores subas.
- En EEUU la cosecha de trigo de invierno culminó, mientras que la de trigo de primavera llegó a 77%, frente a 73% del año pasado. Para la próxima zafra, la revista Farm Futures proyectó un incremento del área de trigo de invierno a 13,60 mmhá, frente a 13,23 mmhá de este año. Una caída en el área de soja en Kansas se traduciría en mayor siembra de trigo.
- La provincia de Alberta, principal productora de Canadá, volvió a recortar la condición de lotes buena y excelente a 57%, versus 60% la semana anterior y 65% de promedio. La sequía en el centro del país está empeorando las condiciones semanalmente.
- Rusia y Ucrania tuvieron caídas de precios por tercera semana consecutiva, aunque en menor medida que las de Chicago. Ambos países también desmintieron la posibilidad de restringir las exportaciones, aunque hoy se reportó que el gobierno ruso se reunirá con exportadores para discutir la situación de stocks, en lo que se ve como un paso precio a la limitación de ventas.
- La producción de trigo de India alcanzó un nuevo record con 99,7 mmt, lo que reducirá sus necesidades de importación a pesar de la demanda creciente.
- La agencia europea MARS recortó la estimación de rindes de 5.820 kgs/há a 5.700 kgs/há como consecuencia del caluroso verano. Rumania sin embargo aumentó a 10,2 mmt la producción de trigo, frente a 10 mmt del año pasado.
- Ante la caída de precios, los principales compradores mundiales aumentaron la demanda por temor a futuras restricciones de Rusia y Ucrania. Entre Egipto, Irán, Túnez y Jordania ya compraron 1,2 mmt desde el 15 de agosto. Turquía retornaría con compras a la brevedad.
- Egipto adquirió 350.000 tons ayer, de las cuales 290.000 tons son de Rusia y 60.000 tons de Ucrania. El precio promedio pagado fue US\$ 241,29/ton CNF, una baja de 4% respecto de su última compra el 14 de agosto. Hubo una oferta de EEUU pero fue US\$ 30/ton más cara que la oferta más barata. No obstante, puede ser una buena señal de cara a futuras licitaciones.
- Las condiciones del trigo en Argentina son muy buenas, con 89% en estado bueno o superior. En el caso de Australia, si bien se dieron lluvias que mejoraron la situación, la mayor parte del corazón productivo está en estado comprometido.

**Conclusión** – Los fundamentos del mercado, ante las caídas productivas en los principales exportadores, dan sostén a los precios en la medida que los exportadores globales limiten sus ventas. Por esta razón no se explica la gran caída de precios, más allá de la fortaleza del dólar y la toma de ganancias por parte de los fondos. Si bien India recortará sus importaciones tras la buena cosecha, el resto de los principales compradores globales están muy activos y sostienen la demanda firme. Para confirmar las subas sería importante un buen dato de exportaciones de EEUU en el informe de mañana.

**Coberturas** – Una cobertura a **Diciembre 2018**, a precio de mercado (US\$ 199), se cotiza hoy a US\$ 10 / ton.

### **Maíz (Set-18 US\$ 134, Dic-18 US\$ 140, Mar-19 US\$ 145) – EEUU muy bien; acuerdo con México positivo**

- Los precios volvieron a caer respecto de la semana pasada, al confirmarse por parte de Pro Farmer un rinde potencialmente record de 11.120 kgs/há. La producción de EEUU alcanzará las 368 mmt, aunque a diferencia de la soja, la demanda superaría a la oferta y la relación stock-consumo caería respecto del año pasado.
- El lunes hubo un nuevo informe del USDA donde se mantuvieron las condiciones buenas y excelentes de EEUU en 68%. El año pasado había un 62% en esas condiciones. Dakota del Norte volvió a empeorar pero el resto de los estados se mantuvieron estables. La duda igualmente está en que la rápida maduración del cultivo podría haber reducido el rinde, algo que no se ha considerado por la mayor parte de las consultoras.
- En Europa, la agencia MARS recortó los rindes levemente por el calor de las semanas recientes. La nueva estimación es de un promedio de 7.070 kgs/há, frente a 7.100 kgs/há del mes anterior.
- La revista Farm Futures estima que el área de maíz en EEUU será 36,75 mmhá, frente a 36,06 mmhá de este año.

### **Informes**

- 30/08 – Exportaciones semanales de EEUU
- 04/09 – Estado de los cultivos EEUU
- 06/09 – Informe semanal del petróleo
- 07/09 – Informe de empleo de EEUU
- 12/09 – Informe mensual del USDA