



13 de Noviembre de 2023.

Estimados,

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

- Los mercados cerraron la semana pasada en verde, recuperando el terreno perdido de la sesión del jueves. Si bien Jerome Powell indicó el viernes que las altas tasas de interés son necesarias para contener la inflación, el mercado no se lo tomó muy en serio e interpretó que las tasas ya alcanzaron su pico. Esto aumentó el apetito de riesgo, y redujo a menos de 20% la probabilidad para un aumento en diciembre. De todos modos, el dato de precios al consumidor de octubre será clave esta semana.
- La semana pasada la empresa de alquiler de oficinas WeWork inició el proceso de quiebra, cuatro años más tarde de haber sido valuada en US\$ 47.000 millones. La empresa reportó deudas por entre US\$ 10.000 y US\$ 50.000 millones, tras haber sido una de las startups más prometedoras de comienzos de 2010.
- El petróleo registró un repunte después de tres caídas semanales consecutivas. El West Texas Intermediate cerró por encima de los US\$ 78 el barril, rompiendo una caída acumulada de más del 13%. Si bien el debilitamiento de las perspectivas de la demanda y el aumento de la oferta estadounidense siguen pesando sobre el mercado, las señales técnicas sugieren que la reciente liquidación fue exagerada. La OPEP reiteró su opinión de que los equilibrios de suministro globales son ajustados y el consumo saludable, lo que respalda los precios. El cártel también argumentó en su último informe mensual que un “sentimiento negativo exagerado” está dominando los mercados petroleros mundiales, antes de la próxima reunión del grupo con sus aliados. El gigante energético Exxon Mobil anunció que planea empezar a producir litio en Arkansas en 2027, en medio de la creciente demanda de este metal utilizado en las baterías de los vehículos eléctricos. Exxon dijo que utilizaría métodos convencionales de perforación de petróleo y gas para acceder al agua salada rica en litio.

Soja (cierre Ene-24 US\$ 509, Mar-24 US\$ 513, May-24 US\$ 517, Jul-24 US\$ 518, Ago-24 US\$ 508) – Brasil enciende los precios pero llegarían lluvias

- EEUU – USDA eleva rindes en EEUU
 - La soja cerró con grandes subas tras las caídas de la semana pasada post-informe del USDA. La gran demanda de China y la ola de calor para Brasil fueron factores alcistas que contrarrestaron las buenas perspectivas para Argentina.
 - El reporte del USDA del jueves pasado tuvo las siguientes novedades:
 - Sorpresivamente el rinde fue elevado en 20 kgs/há, con aumentos en 14 de los 16 estados. En consecuencia, la producción fue estimada en 112,39 mmt, frente a 111,70 mmt de octubre;
 - Los cambios en la demanda fueron marginales, manteniéndose las exportaciones y con una leve reducción en el uso total. Los stocks finales quedaron entonces en 6,68 mmt, frente a 5,98 mmt de octubre y 7,30 mmt de 2022.

- El avance de cosecha de soja fue reportado en 95%, levemente por detrás del 96% esperado por el mercado. Iowa y Dakota del Sur están entre los que ya culminaron.
- Las ventas semanales vienen superando las expectativas por la aparición de China, que en una semana compró casi 3 mmt y con expectativas de continuar esta semana. En anticipación a la reunión Biden-Xi Jinping, el gigante asiático empezó a comprar soja más agresivamente. Hoy se anunciaron ventas por 204.000 tons.
- Sudamérica – Argentina con buen inicio; lluvias en Brasil?
 - Las lluvias en Argentina ya recompusieron el perfil de los suelos para la siembra de soja en casi toda la región. Las labores alcanzaron el 6,1% de avance según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires. La entidad menciona que algunos cuadros destinados a maíz podrían redireccionarse hacia la soja.
 - Brasil continúa siendo afectado por el clima errático, con lluvias en el sur y sequía en el centro y norte. Más allá de esto, las lluvias podrían llegar a Mato Grosso a partir de la semana que viene, justo a tiempo para evitar recortes significativos a la producción. Patria Agronegocios estima un avance de siembra de 61%, frente a 71% de promedio.
 - El CONAB elevó su proyección productiva para Brasil, de 162 mmt a 162,42 mmt, porque se habría sembrado un área mayor a la estimación inicial. El Instituto Brasileño de Geografía y Estadística en cambio recortó a 149,5 mmt su proyección. El USDA en tanto se mantuvo en 163 mmt.
- Otros – Importaciones de China serían récord
 - El Ministerio de Agricultura de China recortó su estimación productiva de soja a 20,89 mmt, 570.000 tons menos que hace un mes y frente a 20,5 mmt del USDA. Justamente este último mantuvo en 100 mmt las importaciones para 2023-24.
 - Oil World nuevamente reitera que la producción de palma caerá en 2024, lo que absorberá los amplios stocks que hay actualmente. Las exportaciones de aceite de algodón también caerían aunque están condicionadas a la siembra de Brasil.

Conclusión – La soja comenzó la semana con muy buenas subas, gracias al clima adverso que sigue afectando al centro y norte de Brasil. Más allá que la semana que viene retornarían las lluvias a esa región, parece cada vez más lejano que se alcance el potencial inicial. A esto se suma que China está comprando activamente mercadería de EEUU, recortando el retraso de ventas que hay en el ciclo actual. Contrarrestan estos factores el buen desarrollo de Argentina y la mayor competitividad de Sudamérica.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2024** a US\$ 518, se cotiza a US\$ 31/ ton. El precio mínimo para la zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 487 referencia Chicago.

Trigo (cierre Dic-23 US\$ 213, Mar-24 US\$ 221, May-24 US\$ 227, Jul-24 US\$ 231, Set-24 US\$ 237) – USDA neutraliza factores potencialmente alcistas

- Los valores del trigo siguen deprimidos y sin considerar la incertidumbre geopolítica global, más allá de tener una leve recuperación en la jornada de hoy. Las perspectivas de un aumento de stocks en EEUU y la mala demanda por trigo de ese origen neutralizaron noticias alcistas que surgen en otras regiones.
- Las principales novedades del informe del USDA fueron las siguientes:

- Los stocks de EEUU fueron elevados a 18,62 mmt, 400.000 tons más que en octubre, por un aumento de importaciones y una reducción en el uso total;
 - A nivel global, los stocks fueron aumentados también en 500.000 tons, pero son 11 mmt menos que en 2022-23. La producción global fue estimada en 781,98 mmt, frente a 783,43 mmt de octubre;
 - A nivel individual, el principal ajuste productivo al alza fue par Rusia, que tendría 90 mmt de producción (85 mmt en octubre). En sentido opuesto se ajustó Argentina, que ahora quedó en 15 mmt (16,5 mmt en octubre) e India que quedó con 110,55 mmt (113,50 mmt en octubre). La demanda de China fue elevada de 11 mmt a 12 mmt.
- Una de las grandes noticias de la semana pasada fue una nueva medida intervencionista del gobierno ruso, que se suma a la fijación del precio mínimo de exportación y a la limitación de exportaciones de trigo durum. Ahora se habla de un cupo de 24 mmt a la exportación de trigo entre febrero y junio. Si bien ese volumen no es particularmente bajo, el retraso que tiene el país en sus ventas hace temer que no se logre exportar el volumen que inicialmente se estimaba.
 - Siguen las dudas respecto de la oferta que tiene India. Si bien el USDA redujo su estimación, la producción seguiría siendo récord. Sin embargo, el adjunto del USDA en ese país ajustó a 106 mmt su proyección, y desde India surgen rumores de que el gobierno liberará 10 mmt de reservas para estabilizar los precios internos. Si la producción quedara en torno a 106 mmt, el país se verá obligado a importar trigo.
 - La BCBA estimó el avance de cosecha en 14,4%, con un rinde promedio de 1.250 kgs/há. El riesgo de heladas tardías en el sur podría mermar aun mas la producción, que por el momento se estima en 15,4 mmt. La Bolsa de Rosario en tanto recortó a 13,5 mmt su proyección, apenas por encima de las 11,8 mmt del año pasado.

Conclusión – El trigo logró cerrar con ganancias gracias a las subas en los otros granos. Los diversos factores alcistas propios (límites de exportaciones, guerras, etc) no son tomados en cuenta por el momento. La merma prevista en las ventas de Rusia y las complicaciones en el hemisferio sur podrían traducirse en mejoras de precios, considerando la posición sobrevenida de los fondos.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2024**, a precio de mercado (US\$ 242), se cotiza a US\$ 24/ton.

Maíz (cierre Dic-23 US\$ 188, Mar-24 US\$ 194, May-24 US\$ 197, Jul-24 US\$ 201, Set-24 US\$ 201) – USDA lleva precios a mínimos de 2023; Brasil genera recuperación

- El maíz revirtió el impacto negativo causado por el aumento productivo de EEUU y las buenas perspectivas de Argentina, que compensaron la buena demanda por maíz norteamericano. Las subas se dieron por la incertidumbre respecto de la producción de Brasil.
- El reporte del USDA tuvo las siguientes novedades:
 - Para EEUU se dio un sorpresivo aumento en la producción, que pasó de 382,63 mmt a 386,94 mmt, tras elevarse los rindes en casi todos los estados. El promedio nacional quedó en 10.978 kgs/há;
 - El aumento en la demanda en EEUU compensó parcialmente lo anterior, al elevarse las exportaciones en 1,3 mmt y la demanda interna en 1,9 mmt. Los stocks finales quedaron en 54,76 mmt, frente a 53,62 mmt de octubre y 54,08 mmt esperados por el mercado;
 - En el resto de los países, no hubo cambios para Brasil y Argentina, pero si para Ucrania, cuya producción pasó de 28 mmt a 29,50 mmt, y sus exportaciones de 19,5 mmt a 20 mmt. Las importaciones de Europa y de México también fueron elevadas;

- Los stocks finales del mundo fueron estimados en 314,99 mmt, frente a 312,40 mmt de octubre y 299,22 mmt del ciclo anterior.
- La cosecha de maíz avanzó sobre el 88% del área, frente a 90% esperado por el mercado y 86% promedio para la época. Entre los principales productores, Indiana y Nebraska son los que van más atrasados con la cosecha.
- El jueves el CONAB recortó levemente su proyección productiva de maíz a 119,07 mmt, muy por debajo de las 129 mmt del USDA y de las casi 132 mmt del ciclo 2022-23. Según la estimación oficial de Brasil, las exportaciones caerían a 38 mmt, lo que haría que EEUU retome el primer lugar en ese sentido.
- La BCBA estimó la siembra de maíz en 24,7%, dando por terminada las labores de primera. Hay un retraso de 8 puntos en la siembra, pero el estado de los cultivos muestra un desarrollo excelente, lo que permitiría una recuperación productiva de más de 20 mmt respecto de 2022-23.

Conclusión – El maíz pudo revertir las caídas iniciales y cerró con subas interesantes. La posibilidad cada vez más cercana de un recorte de área en Brasil y Argentina dio sostén, compensando las bajas por la mayor producción de EEUU. El foco está puesto en el desarrollo de la zafra de soja de Brasil, porque además de quitar área, generaría una implantación del safrinha fuera de la ventana ideal de siembra.

Informes y eventos

- 14/11 – IPC de EEUU
- 15/11 – Ventas minoristas de EEUU
- 16/11 – Exportaciones semanales de EEUU
- 20/11 – Estado de los cultivos EEUU
- 08/12 – Informe mensual del USDA

Saludos cordiales,

Cr. Esteban Dotti
esteban.dotti@agrohedge.com



Ayacucho 1014. Tel. (+598) 4723 7777
Paysandú, Uruguay

Ing. Eduardo García de Zuñiga 2359 Oficina 27. Tel. (+598) 2711 8713
Montevideo, Uruguay

www.ascent.com.uy