

04 de Diciembre de 2023.

Estimados,

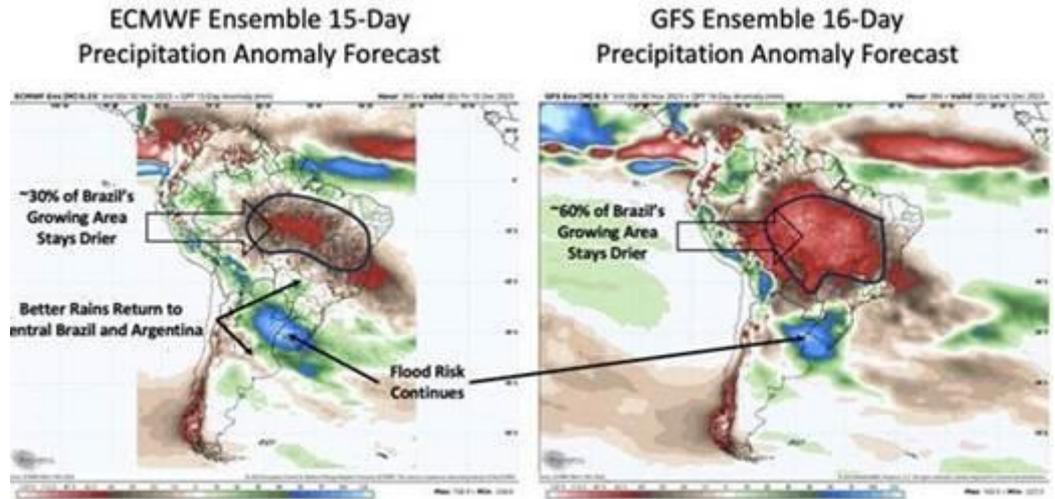
A continuación, resumimos las principales noticias de los mercados, opinión, y perspectivas:

- Hoy se dieron caídas por nuevas declaraciones de la Reserva Federal respecto de que no escatimarán medidas para controlar la inflación. Noviembre había terminado cerrando con fuertes subas en los mercados financieros, luego que el mismo Jerome Powell indicara que las tasas de intereses han alcanzados niveles máximos y no se esperan nuevas subas en línea con la expectativa del mercado. Se trató de la quinta semana consecutiva de subas, con una inflación que se encuentra moderada y con rendimientos en la renta fija que han declinado.
- Esta semana el dato de empleo será un dato importante especialmente porque se conocerá previamente a la reunión de la Reserva Federal del 13 de diciembre. Se espera un aumento respecto del mes anterior, de 150.000 a 200.000 puestos y que la tasa de desempleo se mantenga en 3,9%
- El petróleo cayó por tercera sesión consecutiva debido a que el persistente escepticismo sobre la eficacia de los recortes de suministro de la OPEP+ eclipsó múltiples acontecimientos alcistas. El West Texas Intermediate cayó un 1,4% para cerrar cerca de US\$ 73 el barril, acumulando una racha de pérdidas de seis semanas. Los precios subieron brevemente después de que el ministro de Energía saudita, el príncipe Abdulaziz bin Salman, dijera a Bloomberg que las restricciones a la producción del reino podrían "absolutamente" continuar más allá de marzo, aunque la ganancia se desvaneció rápidamente. El director ejecutivo de la Agencia Internacional de Energía (AIE), Fatih Birol, dice que las empresas de petróleo y gas deberían comprometerse a invertir mucho más en tecnologías de energía limpia, culpando a los ejecutivos de la industria por ser todo palabras y poca acción. "Hablan entre un 80% y un 90% de energía limpia, pero cuando miramos las cifras de inversión, que hacemos en la AIE, sólo el 2,5% de todas sus inversiones se destinan a energía limpia y el 97,5% a sus operaciones de combustibles fósiles".

Soja (cierre Ene-24 US\$ 480, Mar-24 US\$ 488, May-24 US\$ 493, Jul-24 US\$ 497, Ago-24 US\$ 489) – Lluvias en Brasil mejoran perspectivas

- EEUU – Demanda sigue a buen ritmo
 - La soja hoy tuvo un breve momento de subas pero operó gran parte de la sesión con caídas, debido a las lluvias que se están dando en Brasil. La semana pasada fue negativa por cuarta semana seguida, oscilando en función de los pronósticos climáticos para Brasil y el ritmo de ventas de EEUU. La gran demanda interna en EEUU limita las bajas en una semana que terminará con el reporte del USDA.
 - El USDA reportó el viernes que la molienda de soja en octubre fue 5,48 mmt, un récord absoluto que superó las expectativas más optimistas de los operadores. A pesar de la molienda récord, los stocks de aceite de soja cayeron 6% respecto de setiembre y 28% en relación a octubre de 2022.
 - Los compromisos de exportaciones de EEUU se aceleraron en las últimas semanas y ya representan el 64,8% de la proyección del USDA, frente a 63,3% de promedio quinquenal. Además, se reportaron ventas diarias en 3 de los 5 días de la semana pasada, por un total de 587.300 tons.

- Sudamérica – Diciembre tendría buenas lluvias para Brasil
 - La posible llegada de hasta 300 mm al centro de Brasil generó bajas en los precios, ya que consolidarían un piso productivo en niveles cercanos al récord de 2022. No obstante, los modelos por ahora difieren en la certeza de esas lluvias, por lo que habrá que seguir atentos a la llegada efectiva de las mismas.



- Las consultoras se van posicionando de cara al USDA y en su mayoría recortan la producción de Brasil. StoneX colocó su proyección en 161,9 mmt, mientras que Patria Agronegocios la estima en 150,67 mmt y MB Agro estima 155 mmt. AgRural, que estimó el avance de siembra en 85%, redujo su proyección a 159,1 mmt.
 - Lo que no parece frenar es el ritmo de exportaciones de Brasil, que entre abril y noviembre lleva casi 24 mmt más de ventas que en 2022. En noviembre las ventas fueron 5,2 mmt según datos del gobierno, frente a 2,5 mmt de noviembre 2022.
 - La siembra de soja en Argentina llegó a 43,8% de las 17,3 mmhá potenciales, con condiciones ideales de humedad para la siembra. La cosecha temprana del trigo también permite un avance más rápido en Córdoba y Santa Fe.
- Otros – Estimaciones de colza crecen
 - En relación a la producción de colza, Strategie Grains elevó su estimación para Europa por mejores rindes en Dinamarca y en Europa Occidental. Se espera un volumen de 19,76 mmt, 1,6% más que en 2022. Canadá en tanto tendrá una baja de 300.000 tons, pero hoy Stats Canada elevó su proyección respecto de la de setiembre a 18,33 mmt. Abares de Australia elevó a 5,5 mmt su estimación, por encima de las 5,2 mmt previas pero 33% debajo del volumen de 2022.
 - Tras la invasión de Rusia a Ucrania, India incrementó sus compras de aceites vegetales desde Argentina, especialmente el de girasol. India se consolidó como el principal comprador de aceite argentino, esperándose este año compras por 500.000 tons.
 - Los fondos de inversión especulativos cerraron al 28 de noviembre con 67.562 contratos comprados. En el caso de la harina de soja, la posición era comprada en 135.798 contratos, mientras que en aceite de soja la posición es vendida con 4.720 contratos.

Conclusión – La soja no logró mantenerse en verde y terminó con bajas por las lluvias confirmadas y las previstas para el centro de Brasil. Esto pondría un piso a la producción de soja, que según los más pesimistas sería de 150 mmt. Con las buenas perspectivas de Argentina, Sudamérica tendría un nuevo récord productivo. A su vez, China parece alejarse del mercado a

la espera de lo que ocurra en diciembre. El reporte del USDA del próximo viernes será clave para dar dirección a los precios en lo que queda de 2023.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2024** a US\$ 497, se cotiza a US\$ 23/ ton. El precio mínimo para la zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 474 referencia Chicago.

Trigo (cierre Dic-23 US\$ 214, Mar-24 US\$ 227, May-24 US\$ 232, Jul-24 US\$ 236, Set-24 US\$ 240) – Mejora demanda por trigo de EEUU

- Tras un inicio semanal muy malo, el trigo logró recuperarse y subir 5% la semana pasada. Hoy se confirmaron muy buenas ganancias, tras los anuncios de nuevas ventas de EEUU. Las buenas ventas semanales de EEUU tras el debilitamiento del dólar, sumado a dificultades comerciales en Europa y el Mar Negro, explicaron las ganancias.
- Hoy el USDA anunció ventas diarias de trigo por 440.000 tons a China. Esto se suma al dato de las exportaciones semanales de EEUU reportadas el jueves pasado, que superaron el máximo esperado por el mercado, al totalizar 623.000 tons. China fue el principal comprador con casi 200.000 tons. Las ventas acumuladas desde el 1° de julio suman 12,7 mmt, 6% menos que en 2022.
- Rusia tendría una producción de trigo de 89,8 mmt según la consultora SovEcon, frente a 91,5 mmt de 2023 y 104,2 mmt de 2022 (récord). El clima reciente, con lluvias en el sur, permitiría obtener una producción aceptable. Ucrania en tanto cosechó 22,5 mmt de trigo, reanudando los embarques hacia China.
- El noreste de Argelia y el norte de Túnez recibieron unas muy necesarias lluvias, que les permitirían una buena producción de durum. Las lluvias no llegaron a Marruecos, que aún experimenta sequía, pero igualmente se espera una recuperación productiva respecto de 2022-23.
- Otro factor potencialmente alcista es que los compradores empezaron a reaccionar a la suba de precios, lanzando licitaciones tanto Egipto como Argelia y Bangladesh. El resultado de las mismas puede consolidar estos valores.
- Sorpresivamente la BCBA mencionó la semana pasada que la producción de trigo de Argentina podría incrementarse respecto de su proyección actual de 14,7 mmt. Con 35% de avance de cosecha, los rindes vienen superando las expectativas y podría haber un repunte en la producción.
- Nuevas lluvias en Australia podrían comprometer la calidad del trigo que aún no se cosechó, degradándolo a forrajero. La consultora IKON estima que hasta 1 mmt podrían adquirir ese estatus y que la producción de trigo de calidad no superaría las 24 mmt. Abares sin embargo hoy elevó a 25,5 mmt la producción de trigo, mientras que otras consultoras mencionan que el trigo ya cosechado tiene buen nivel de proteína gracias a la seca en el desarrollo.

Conclusión – El trigo revirtió la tendencia negativa y desde el lunes pasado subió 10%, gracias a las muy buenas (y sorpresivas) ventas de EEUU, especialmente a China. A su vez continúan los ataques en el Mar Negro y el clima no colabora con los embarques desde esa zona. Estos factores, en un mercado sobrevendido, generaron cobertura de posiciones por parte de los fondos.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2024**, a precio de mercado (US\$ 246), se cotiza a US\$ 27/ton.

Maíz (cierre Dic-23 US\$ 181, Mar-24 US\$ 191, May-24 US\$ 196, Jul-24 US\$ 199, Set-24 US\$ 200) – Comienza a preocupar la safrinha de Brasil

- El maíz logró sostenerse gracias a la fortaleza del trigo y a la creciente preocupación por una caída potencial en la producción de Brasil. La cosecha récord de EEUU y el buen desarrollo en Argentina ejerce presión.

- En EEUU el reporte de embarques semanales superó las expectativas del mercado, lo que dio sostén a los precios tras dos noticias malas para la demanda conocidas la semana pasada. Primeramente, en Iowa se detectó un brote de gripe aviar que afectó a 1,3 millones de aves y genera preocupación de una expansión a otras granjas. En segundo lugar, se dio una nueva baja semanal en la producción semanal de etanol, que sufre por la baja reciente de precios del petróleo.
- En Brasil crece la preocupación por la falta de lluvias que demoró la siembra de soja o generó pasaje de área hacia algodón. Patria Agronegocios fue drástico en su proyección para el maíz de segunda, dejándola en 82,5 mmt, casi 20% menos que en 2022.
- La demanda por maíz brasilero sigue siendo muy buena. A nivel doméstico, el uso de maíz para etanol sigue creciendo y ya representa el 18% de la producción total de etanol. En relación a las exportaciones, en noviembre se exportaron 7,4 mmt, casi 26% más que en el mismo mes de 2022.
- La siembra en Argentina avanzó a buen ritmo y ya cubre el 32,3% del área total, superando el avance de 2022. Las lluvias del fin de semana demorarán las labores pero generan aún mejores condiciones para lo ya implantado, que muestra al 98% en condiciones buenas o excelentes.
- Los fondos de inversión especulativos llegaron a un récord de ventas para el mes de noviembre, con el equivalente a 26,2 mmt vendidas. Se trata de la posición bajista más grande desde junio de 2020.

Conclusión – El maíz logró sostenerse prácticamente sin cambios, ya que los movimientos del trigo y de la soja operaron en sentido inverso. Si bien los fundamentos en EEUU son bajistas, la incertidumbre por la producción del maíz de segunda en Brasil genera preocupación en el mercado. Resta ver como se desarrolla el cultivo en Argentina y como sigue respondiendo China en términos de importaciones.

Informes y eventos

- 07/12 – Balanza comercial de China
- 07/12 – Informe mensual del CONAB
- 08/12 – Situación de empleo 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