



Mercedes, 22 de Noviembre de 2022.

Estimados,

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

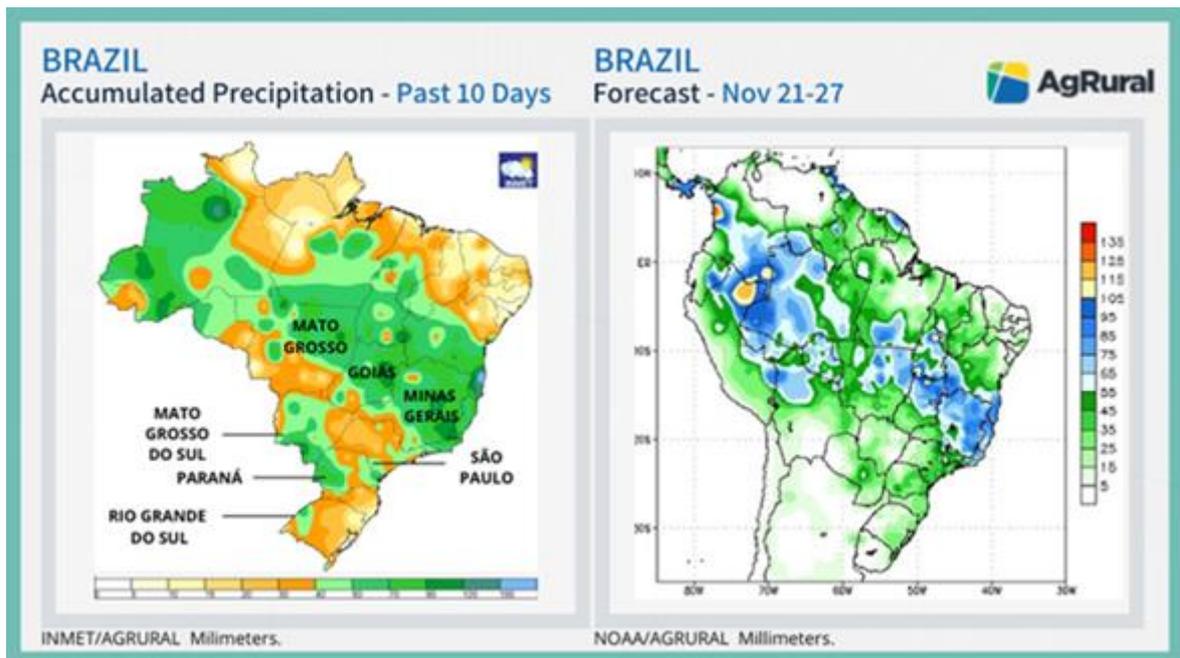
- En una semana de sólo 3 días por el feriado de Acción de Gracias en EEUU, las bolsas comenzaron con bajas ante la posibilidad de que China implemente nuevas restricciones para mitigar el incremento en los casos de Covid. La baja del petróleo y temores acerca de la fortaleza de la demanda global añadieron presión al S&P 500, que no ha podido recuperar el nivel de 4000 puntos. A nivel individual, la gran ganadora hoy fue Disney, que subió casi 6% tras el anuncio de que retornará como CEO Bob Iger. Iger trabajó 40 años en la empresa, liderándola como CEO durante 15 años en los que desarrolló la marca globalmente. La empresa uruguaya DLocal también subió 8%, pero tras caer más de 50% la semana pasada, cuando el fondo de inversión Muddy Waters reveló que apostaba a una baja en la acción producto de comportamientos que sugieren fraude. Entre otros, el fondo sospecha que DLocal lleva una contabilidad fraudulenta que “infla” ventas entre asociadas, algo castigado penalmente en EEUU.
- La quiebra del tercer fondo más grande de criptomonedas, FTX, ha desatado una crisis de confianza en las monedas digitales que siguen en caída libre. El Bitcoin hoy cayó más de 5% y opera por debajo de US\$ 16.000, frente a US\$ 61.000 de hace un año, mientras que Ethereum está en US\$ 1.087, frente a US\$ 4.630 de 2021. Las otras casas de negociación intentan transmitir confianza, especialmente Binance, que con las declaraciones de su CEO (enemistado con el de FTX) terminó de hacer caer a su competidor.
- El petróleo recortó las pérdidas y subió desde los mínimos de enero, después de que Arabia Saudita negara un informe del Wall Street Journal (WSJ) de que está discutiendo aumentos en la producción de petróleo. Los futuros de Brent cotizaron cerca de US\$ 87 por barril, con la volatilidad aumentando a su mayor nivel desde fines de junio. En otro orden, Rusia reiteró que no venderá petróleo a naciones que limiten los precios y en cambio redirigirá su suministro de petróleo a "socios orientados al mercado" o bien reducirá la producción. Finalmente, siguen surgiendo nuevos riesgos en la demanda, especialmente por la posible recesión a la que se enfrenta Europa, así como por la desaceleración del crecimiento económico en China y la persistente elevada inflación en Estados Unidos, factores todos que podrían provocar una disminución en el consumo.

Soja (Ene-23 US\$ 528, Mar-23 US\$ 530, May-23 US\$ 532, Jul-23 US\$ 533, Ago-23 US\$ 527)
– Niña genera incertidumbre en Sudamérica

- EEUU – Ventas semanales siguen siendo buenas
 - La soja cayó la semana pasada a pesar de tener un muy buen viernes, que con las subas de ese día y de hoy revirtió la tendencia. La apertura gradual de China a salir del “Covid cero” generó optimismo respecto de la demanda de soja y commodities en general. El clima de Sudamérica sigue errático y eso dio sostén a los precios.
 - El avance de cosecha de EEUU se dio por finalizado en el reporte de cultivos publicado hace instantes. La expectativa está puesta ahora en el próximo

informe del USDA, en relación a un eventual ajuste en los rendimientos reales obtenidos, aunque normalmente el organismo espera hasta enero.

- La semana pasada se reportaron ventas semanales de soja por 3,03 mmt, casi duplicando el valor máximo esperado por el mercado de 1,7 mmt. Eso generó que los compromisos acumulados ya totalicen casi 36 mmt, 4% más que en 2021-22. En relación a las inspecciones de exportación, se embarcaron 2,33 mmt en la semana terminada el 17 de noviembre.
- Sudamérica – Clima incierto; ¿Argentina con nuevo “dólar soja”?
 - La siembra de soja en Brasil llegó a 80% el 17/11, de acuerdo a AgRural. El mes clave para el llenado del grano es diciembre, y en líneas generales las lluvias hasta el momento han sido buenas. La excepción es el oeste de Mato Grosso y el sudoeste de Goiás, donde en los últimos 10 días ha llovido menos que lo normal. Es importante que se den las lluvias pronosticadas para esta semana:



- El presidente electo de Brasil, Lula da Silva, anunció que aumentará los esfuerzos para combatir la deforestación en su país, que había alcanzado máximos históricos durante la administración de Bolsonaro. Se espera que los países ricos contribuyan con más aportes y que vuelvan a apoyar quienes cortaron los pagos en 2019 (Alemania y Noruega).
 - A nivel internacional se especula fuertemente con la reintroducción del “dólar soja” en Argentina, como medida del gobierno para hacerse de divisas. La anterior ventana de dólar especial resultó en ventas de 12 mmt, y se espera que ahora se comercialicen entre 4 y 6 mmt. El volumen final dependerá del clima y la implantación del cultivo de la nueva zafra.
 - La siembra de soja en Argentina llegó a 12% según la Bolsa de Buenos Aires, frente a 28,7% del año previo. Las lluvias de la semana pasada y esta semana permitirían un avance más generalizado de las labores. En relación a la demanda, la molienda de octubre fue 2,91 mmt, 1,4% más que en igual mes del año pasado.
- Otros – Que hará China con el Covid?
 - La semana pasada terminó con euforia en los mercados al conocerse que China planifica una flexibilización de las medidas contra el Covid, en particular respecto de los cierres totales ante nuevos casos. Sin embargo, el fin de semana hubo

casos récord en algunas ciudades, lo que hace temer una marcha atrás que afectaría la demanda de alimentos y combustible.

- Las compras de soja de China en octubre fueron 4,14 mmt, casi 1 mmt menos que las 5,11 mmt de 2021. Desde EEUU se compró casi la misma cantidad, pero Brasil terminó con una caída de unas 500.000 tons. En lo que va de 2022 se llevan importadas 49,3 mmt de Brasil y 20,1 mmt de EEUU, frente a 52,8 mmt y 22,6 mmt respectivamente durante 2021. El beneficiado fue Argentina, que por el dólar soja quedó más barato que sus competidores y aumentó 473% respecto de octubre de 2021, con 923.176 tons vendidas en el mes.
- Los aceites vegetales vienen sufriendo en las últimas semanas por el aumento productivo y de exportaciones de aceite de palma de Indonesia y Malasia. El aceite de palma está cotizando a descuentos respecto del de soja, y ahora se suma la posible salida de aceite de girasol desde Ucrania ante la renovación del acuerdo entre ese país y Rusia.

Conclusión – La soja se diferenció del resto de los granos y terminó con subas, apoyadas en la muy buena demanda por soja norteamericana y la debilidad global del dólar. La expectativa de una apertura mayor de China y la incertidumbre por el clima en Sudamérica contribuye a dar sostén. Sin embargo, es importante tomar en cuenta que Sudamérica tendría una producción mucho mayor que la de 2021, especialmente por una recuperación de Brasil. Por este motivo, el foco estará puesto en el clima de diciembre y enero, en lo que será el mayor determinante de la evolución de los precios hasta fin de año.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2023** a US\$ 533, se cotiza a US\$ 33/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 500 referencia Chicago.

Trigo (cierre Dic-22 US\$ 294, Mar-23 US\$ 301, May-23 US\$ 304, Jul-23 US\$ 305, Set-23 US\$ 307) – Extensión de acuerdo entre Rusia y Ucrania genera bajas

- El trigo cayó por segunda semana consecutiva en Chicago, ya que las perspectivas de mayores exportaciones de Rusia y Ucrania compensaron la preocupación por los cultivos en el hemisferio sur. La gran demanda internacional y la debilidad del dólar compensaron parcialmente las bajas.
- La semana pasada se renovó por 120 días el acuerdo entre Rusia y Ucrania para permitir la exportación de granos desde el segundo país. Si bien ya se esperaba esta resolución, las tensiones de los últimos días había generado dudas, así como también la creencia de que el acuerdo se iba a prorrogar por 1 año, algo que finalmente no ocurrió.
- Rusia exportó 1 mmt de trigo la semana pasada, siendo 4,4 mmt el total esperado para noviembre. Ese volumen sería 52% más que en noviembre de 2021, pero igualmente seguiría el retraso interanual en 12%. La consultora IKAR elevó su previsión de exportaciones a 44 mmt, de 42 mmt anteriores. El aumento estaría sostenido en que la renovación del corredor de granos para Ucrania estaba condicionado a liberar las exportaciones de granos y fertilizantes desde Rusia.
- India sembró 10,1 mmhá de trigo hasta el viernes pasado, un incremento importante respecto de las 8,8 mmhá del 2021. Tomando en cuenta los bajos stocks disponibles, es clave que haya un aumento productivo respecto del año pasado. En el caso de Rusia, la firma SovEcon espera una baja de 4% en el área destinada a los cultivos de invierno.
- En relación a la demanda, Paquistán anunció una licitación por 500.000 tons, tras la última compra del 31/10 de 385.000 tons a un precio CIF de US\$ 373/ton. China en tanto está comprando más trigo australiano que antes, a pesar de las tensiones comerciales entre ambos países. Entre enero y octubre las compras de China desde Australia fueron 5 mmt, lo que representa el 63% del total comprado. En 2021 solo el 28% y en 2020 solo el 15% del trigo provenían de Australia. Egipto en tanto compró 640.000 tons en las últimas dos semanas, todas como compras directas.

- En línea con las estimaciones generalizadas, la Secretaría de Agricultura de Argentina dio su primera proyección en 13,4 mmt, frente a 22,1 mmt del 2021. En relación al avance de cosecha, la Bolsa de Buenos Aires la estimó en 10, frente a 20% de promedio. Las lluvias evitarían mayores deterioros, pero no aumentarían las perspectivas de rinde. Las exportaciones totalizarían 6,5 mmt, aunque se estudia la posibilidad de postergar embarques de trigo.

Conclusión – La semana comenzó con bajas para el trigo, aunque pareciera que ya se incorporó a los precios el mayor flujo comercial esperado desde el Mar Negro. La debilidad del dólar ayudó a limitar las pérdidas, aunque las perspectivas de exportaciones norteamericanas no parecen ser muy buenas, considerando que Rusia tiene un gran excedente para colocar. El mercado seguirá atento al desarrollo de cosecha de Argentina y Australia, así como al clima en EEUU.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2023**, a precio de mercado (US\$ 310), se cotiza a US\$ 38/ton.

Maíz (cierre Dic-22 US\$ 260, Mar-23 US\$ 261, May-23 US\$ 261, Jul-23 US\$ 259, Set-23 US\$ 243) – Dudas por China, pero clima de Sudamérica complejo

- El maíz cerró con subas la semana pasada, tras los anuncios de China de que iba a flexibilizar las medidas contra el COVID. Sin embargo, el aumento de casos en los últimos días vuelve a generar dudas, lo que derrumbó al petróleo y generó presión bajista sobre el maíz.
- El reporte sobre el estado de los cultivos en EEUU estimó un avance de cosecha de 96%, adelantado respecto del 90% promedio. La semana que viene seguramente se den por finalizadas las labores.
- Las inspecciones de exportación de maíz fueron 495.000 tons, y además se revisó al alza el número de la semana previa. De todas formas, sigue muy por debajo de lo esperado el nivel de embarques acumulados en el ciclo 2022-23, que ahora es de 5,48 mmt, 30% menos que en 2021-22. Los fondos de inversión especulativos vendieron la semana pasada el equivalente a 7,7 mmt, la mayor venta semanal desde 2018.
- Las importaciones de maíz de China fueron 550.000 tons en octubre, 58% menos que en el mismo mes de 2021. En lo que va del año, China lleva compradas 19,01 mmt, 27,5% menos que el año pasado.
- Según el Consejo Internacional de Granos, los stocks mundiales de maíz serían 257 mmt, 1 mmt menos que en la anterior publicación debido a mayor consumo forrajero. Esos stocks globales serían los menores en 10 años.
- El consumo doméstico de maíz en Brasil seguirá creciendo por impulso del etanol y el uso forrajero para cerdos y aves. En relación a lo primero, Brasil tiene 18 plantas de etanol produciendo y 9 plantas en construcción. Del total del etanol producido, el 15% proviene del maíz y se espera que ese porcentaje crezca al 20% en los próximos años. Se espera que el consumo doméstico pase de 77 mmt en 2022 a entre 79 mmt y 82 mmt en 2023.
- La Bolsa de Buenos Aires estima que la siembra de maíz está en 23,6%, frente a 29,2% de 2021 y 35,8% promedio. Gracias a las lluvias de los últimos días, el 72% del cultivo está en condiciones buenas o excelentes, frente a 66% de la semana previa y 100% de 2021. De todas formas, preocupa que la Niña siga hasta febrero, considerando que no se prevén grandes lluvias para el llenado del grano.

Conclusión – El maíz fue afectado por la baja del petróleo, que luego se revirtió, pero encontró cierto sostén en las ventas semanales y buenas perspectivas para la industria del etanol. A su vez, el clima de Sudamérica sigue preocupando por el impacto de la falta de lluvias en el desarrollo del cultivo. El factor clave sigue siendo la situación de China, que ante el aumento de casos de COVID podría revertir la decisión de flexibilizar alguna de las

medidas de lockdown. Dado que los precios del disponible en EEUU son muy fuertes y los márgenes del etanol subieron, puede verse una corrección alcista en los precios futuros tras las bajas de las últimas semanas.

Informes y eventos

- 24/11 – Exportaciones semanales EEUU
- 24/11-25/11 – Feriado de acción de gracias
- 28/11 – Estado de los cultivos EEUU
- 09/12 – Informe del USDA – WASDE

Saludos cordiales,

Cr. Esteban Dotti
esteban.dotti@agrohedge.com



AGRO HEDGE
Cobertura de Precios Agropecuarios

18 de Julio 1378. Tel. (+598) 4723 7777
Paysandú, Uruguay

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

www.ascent.com.uy