



Estimados,

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

- Las empresas chinas vuelven otra vez a ser foco de atención. Esta vez se trata de la empresa Alipay, una aplicación de pago, parte del grupo Alibaba. Los reguladores chinos están buscando que la empresa separe su negocio de pagos del de préstamos, para así crear dos empresas separadas. Para algunos no es más que otra forma del gobierno chino de involucrarse en el gran negocio que representa este sector. La empresa matriz Alibaba ya ha sido blanco del gobierno, cuando a principios de año fue multada por posición dominante en el mercado por unos US\$ 2.800 millones. También las empresas de juegos como Tencent o NetEase han sufrido en las últimas semanas, cuando el gobierno estableció restricciones en la cantidad de horas que pueden jugar los niños.
- Por otro lado, el mercado perdió impulso esta jornada. Si bien el dato de inflación en agosto fue menor a la esperada, algo visto como positivo ante los temores de recalentamiento de la economía, el sentimiento optimista de la mañana se desinfló. Los inversores están cautelosos respecto de cómo continuará la evolución de la economía, el efecto de la variante delta y los posibles cambios fiscales que introduzca la administración Biden como forma de financiar los proyectos de gastos e inversiones anunciados. La tasa impositiva empresarial pasaría de 21% a 26,5%, mientras que la personal de 37% a 39,6%, sumados cambios en las tasas federales en las ganancias de capital y un impuesto adicional a aquellos que tengan ingresos mayores a \$ 5 millones.
- Los futuros en Nueva York se mantuvieron por encima de los US\$ 70 el barril, después de subir hasta un 1,1% en el día de hoy. El gasoducto más grande de América del Norte detuvo la mayoría de los envíos de combustible desde Texas a la costa este luego de cortes de energía en el área de Houston. La Agencia Internacional de Energía dijo que el mundo tendrá que esperar hasta octubre para obtener suministros adicionales de petróleo, ya que las pérdidas de producción del huracán Ida eliminan los aumentos de la OPEP +. Para mañana se espera que EEUU informe nuevamente una reducción en los inventarios de crudo, lo que llevaría la cifra a 8 semanas de reducción de inventarios en las últimas 10. Bank of America dijo que podría adelantar su proyección para el precio del crudo a US\$ 100 por barril para los próximos seis meses, en lugar de mediados de 2022, si el invierno es más frío que lo habitual, lo que podría provocar un aumento de la demanda y ampliar el déficit de suministros. La OPEP afirmó el lunes que la demanda mundial de crudo debería superar su nivel anterior a la pandemia el año que viene, impulsada por la vacunación y la recuperación económica.

Soja (Set-21 US\$ 469, Nov-21 US\$ 471, Ene-22 US\$ 474, Mar-22 US\$ 476, May-22 US\$ 478)
– USDA incierto; sostén por aceites vegetales

- EEUU – USDA ajusta, pero menos de lo esperado
 - Al igual que lo ocurrido con el trigo, la soja parece haber encontrado sostén en factores técnicos y en la incertidumbre que tiene EEUU previo al comienzo de su cosecha, lo que contrarrestó el informe levemente bajista del USDA. El inicio lento del ciclo exportador evitó subas.

- El reporte de los cultivos publicado ayer mantuvo en 57% el total de la soja buena o excelente, en línea con lo esperado por los analistas, y frente a 63% del año pasado. Los primeros lotes prontos para cosecharse en Minnesota e Indiana tendrían resultados promedio, pero Iowa, Illinois y Nebraska deberían ser superiores a la media.
- El reporte del USDA del viernes pasado tuvo las siguientes estimaciones:
 - La producción de EEUU fue estimada en 119,03 mmt, frente a 119,12 mmt esperadas y 118,09 mmt de agosto. El área fue levemente reducida, cuando no se esperaban cambios, mientras que el rinde fue estimado en 3.403 kgs/há, frente a 3.389 kgs/há esperadas por el mercado y 3.363 kgs/há de agosto;
 - La demanda de 2021-22 fue sostenida en torno a 119,5 mmt, pero en este informe hubo un aumento en las exportaciones y una baja similar en la demanda doméstica;
 - Los stocks finales fueron estimados para 2020-21 en 4,76 mmt (vs. 4,52 mmt esperados) y para 2021-22 en 5,03 mmt (vs. 5,17 mmt esperados).
- Las inspecciones de exportación vienen siendo inferiores al promedio histórico, pero dado que recién comenzó el ciclo comercial todavía no es buena referencia para medir el avance. Ayer se anunciaron ventas diarias de 132.000 tons, las que se suman a ventas diarias informadas en 26 de los últimos 30 días.
- Sudamérica – Argentina con menos área y Niña presente?
 - Hace unas horas la Bolsa de Cereales de Buenos Aires dio su estimación de área y producción para la próxima campaña. Se esperan sembrar 16,5 mmhá, 2,4% menos de área, y una producción de 44 mmt. La Bolsa de Rosario en tanto estimó un área de 16,2 mmhá, lo que sería la siembra más baja en 15 años, pero con una producción de 48,8 mmt.
 - El reporte del USDA estimó lo siguiente para Sudamérica:
 - La producción del Mercosur en 2020-21 cerró con 195,03 mmt, mientras que la de 2021-22 sería 209,10 mmt. En la próxima zafra, Argentina tendría una producción de 52 mmt, Brasil de 144 mmt, Paraguay de 10,5 mmt y Uruguay 2,6 mmt;
 - Las exportaciones pasarían de 95,86 mmt a 108,38 mmt, gracias a 11 mmt más de Brasil, que absorbería el aumento de demanda y le quitaría mercados a EEUU.
 - La siembra de soja comenzó en Paraná, pero la recomendación de los profesionales es aguardar mejores condiciones por las perspectivas de falta de lluvias en las próximas semanas. Mato Grosso en tanto está en mejor situación que en 2020, pero preocupa el 70% de probabilidad de Niña en el trimestre noviembre-enero, época clave para el llenado.
- Otros – Menos canola impulsa precios de aceites
 - Hoy Stats Canada dio la sorpresa alcista al recortar más de lo esperado la producción y los stocks de canola. La producción sería de 12,8 mmt, frente a 14 mmt estimadas por el USDA y 19 mmt de 2020-21. El mercado esperaba 13,6 mmt. Esto generó una suba importante en los precios del aceite de soja.
 - El informe del USDA elevó las importaciones de soja de China del ciclo 2020-21 a 99 mmt (de 97 mmt), y mantuvo en 101 mmt las de 2021-22. Los stocks globales crecieron 2,7 mmt respecto de agosto, por una baja en la molienda interna de EEUU y Argentina.
 - Los fondos de inversión especulativos cerraron la semana del 7 de setiembre con 57.516 contratos al alza, vendiendo 1,5 mmt en una semana. En el caso del

aceite de soja, la posición era de 53.080 contratos al alza, mientras que en harina de soja las ventas semanales de contratos generaron un cambio de posiciones largas a cortas, cerrando con 7.762 contratos a la baja.

Conclusión – La soja encontró sostén en torno a los US\$ 13/bushel (US\$ 478/ton), ya que bajó de ese nivel la semana pasada, pero se repuso y ha cotizado en torno a esos valores a pesar del reporte levemente bajista del USDA. En EEUU, el inminente comienzo de cosecha seguramente presionará, pero se esperan rindes altos y cualquier desviación negativa dará sostén. Resta ver que ocurre con el área, porque el USDA la bajó y la expectativa es que finalmente sea más. El foco ahora comienza a trasladarse a Sudamérica. Si bien es temprano, de a poco empieza a añadirse una prima climática al precio, ya que la producción esperada por el USDA no admitiría un problema de seca derivado de la Niña. A medida que se defina el área de siembra será importante evaluar la realización de coberturas de precios.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2022** a US\$ 480, se cotiza hoy a US\$ 30/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 450 referencia Chicago.

Trigo (cierre Set-21 US\$ 252, Dic-21 US\$ 257, Mar-22 US\$ 261, May-22 US\$ 263, Jul-22 US\$ 258) – USDA aumenta stocks pero demanda sigue firme

- Los precios sufrieron caídas de 5% la semana pasada y recién hoy muestran signos de recuperación, fundamentalmente gracias a perspectivas peores a las esperadas en Canadá. Tras varios días de bajas, los precios encontraron sostén técnico US\$ 252/ton diciembre.
- El reporte del USDA tuvo las siguientes novedades:
 - Para 2021-22, la producción global fue incrementada en casi 3,5 mmt, pero la demanda crecería igual. El aumento productivo se daría en India, China y Australia, que compensan una leve baja de Argentina;
 - Los stocks finales de 2021-22 crecen 4 mmt, pero el aumento se explica por un mayor saldo inicial tras bajas en la demanda del ciclo terminado en 2020-21. En consecuencia, el mundo tendrá 283,22 mmt, frente a 279,06 mmt estimados en agosto;
 - Para EEUU, los stocks finales de 2021-22 fueron estimados en 16,74 mmt, frente a 16,77 mmt esperados por el mercado y 17,06 mmt de agosto.
- La noticia alcista del día vino dada por las estimaciones de invierno de Stats Canada. En relación al trigo, la producción fue estimada en 21,7 mmt, frente a 21,9 mmt esperados y 22,95 mmt de agosto. El USDA está en 23 mmt y el año pasado se produjeron 35 mmt.
- La demanda sigue firme y pagando precios muy superiores a los de hace algunos meses. El miércoles pasado Egipto compró 300.000 tons a un precio promedio de US\$ 343/ton CIF, con 240.000 tons de Ucrania y el resto de Rusia. Arabia Saudita en tanto compró 382.000 tons el viernes para entrega en noviembre.
- Brasil está por comenzar la cosecha de trigo con expectativas de rendimiento récord en dos de los principales estados productores, Santa Catarina y Rio Grande do Sul. En Paraná se esperan rindes superiores a 2020 pero no serían récord. Los altos precios de paridad de importación se traducen en muy buenas cotizaciones para los productores locales.
- Argentina tuvo una gran mejora en el estado del trigo gracias a las lluvias de los últimos días, más allá que puede haber zonas puntuales con excesos hídricos. El 79% del trigo está en condiciones buenas o excelentes, lo que mejoraría aún más en las próximas semanas. La previsión de cosecha es ahora de 19,2 mmt, 200.000 tons más gracias a un aumento de 100.000 hectáreas.

Conclusión – Tras las bajas de la semana pasada y la recuperación de hoy al tocar un nivel de resistencia técnico, los precios del trigo parecerían estabilizarse en un rango que va de US\$ 250/ton a US\$ 270/ton. Si bien el USDA fue bajista y que el dólar se fortaleció, la demanda sigue respondiendo y productivamente no debería cambiar mucho el panorama una buena producción de Argentina o Australia. A nivel regional podría caer más el precio si se confirma una muy buena zafra de Brasil, pero reiteramos que a nivel global es difícil imaginar una suba sostenida de aquí en adelante sin algún evento inesperado.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2021**, a precio de mercado (US\$ 257), se cotiza hoy a US\$ 12/ton.

Maíz (Set-21 US\$ 198, Dic-21 US\$ 205, Mar-22 US\$ 208, May-22 US\$ 210, Jul-22 US\$ 210) – USDA y presión de cosecha bajistas

- Los precios tuvieron un comportamiento decente hoy, especialmente a la luz de la caída en la soja y los datos pobres del sector exportador de EEUU. Más allá de las estimaciones del USDA, el mercado espera ver mayores datos de la cosecha para evaluar la producción real en EEUU.
- El estado de los cultivos en EEUU mostró un deterioro en la condición buena o excelente del maíz, que quedó en 58% frente a 59% esperado por el mercado y 60% del 2020. El 37% maduró. Lo interesante fue que se reportó el primer avance de cosecha, situándose en 4% frente a 5% esperado y del año pasado.
- El informe mensual del USDA (bajista) tuvo las siguientes novedades:
 - La producción de EEUU se ubicó en 380,91 mmt, frente a una estimación promedio de 379,53 mmt y 374,65 mmt de agosto. El USDA aumentó el área en 230.000 há y el rinde en 100 kgs/há;
 - Los stocks finales de EEUU para el ciclo 2021-22 fueron estimados en 35,76 mmt, 4 mmt más que en agosto. El incremento no fue más gracias a que se aumentó la demanda en 4 mmt, repartido en partes iguales entre exportaciones y uso doméstico;
 - A nivel global se dio un aumento de stocks respecto de agosto de 13 mmt, de los cuales 6 mmt vienen del ciclo 2020-21 y el resto del 2021-22. El aumento se da por incrementos productivos de Argentina (1.5 mmt en 2020-21 y 2 mmt en 2021-22) y China (5 mmt en 2021-22), que compensan la nueva estimación para Brasil (86 mmt vs. 87 mmt en agosto).
- En su informe de pre-campaña, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires estimó una producción de 55 mmt, debido a un incremento de 7,6% en el área del cereal. Este aumento se daría en detrimento de la soja, dado que el maíz tiene una ventana de siembra superior y algunas ventajas económicas. El área a sembrar sería 7,1 mmhá y sería el octavo incremento consecutivo. El USDA estimó la producción en 53 mmt.
- En Brasil la siembra del maíz de primera llegó a 16% al jueves pasado, frente a 20% de avance en 2020. En un mercado interno sobrecalentado, con precios cercanos a los US\$ 350/ton, es clave una buena producción de primera para garantizar el abastecimiento. El jueves pasado el CONAB había reducido una vez más la producción de maíz y la colocó en 85,75 mmt. Para el ciclo 2021-22, el USDA estimó una producción total de maíz de 118 mmt.

Conclusión – El maíz logró sostenerse a pesar del informe del USDA claramente bajista, y ante la presión estacional de cosecha. El mercado optó por enfocarse en el buen ritmo de la demanda de exportación, que en el caso de EEUU está muy adelantada respecto del promedio histórico. A partir de ahora los precios reaccionarán en base a los rendimientos en EEUU y a la llegada o no de lluvias en Sudamérica. Es importante recordar que según el USDA habría 35 mmt más entre Brasil y Argentina, pero con las previsiones de año Niña hay que ver si se materializan.

Informes y eventos

- 15/09 – Ventas minoristas China
- 16/09 – Exportaciones semanales de EEUU
- 20/09 – Estado de los cultivos EEUU
- 30/09 – Stocks trimestrales EEUU
- 12/10 – Informe del USDA – WASDE

Saludos cordiales,

Cr. Esteban Dotti
esteban.dotti@agrohedge.com



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