



Estimados,

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

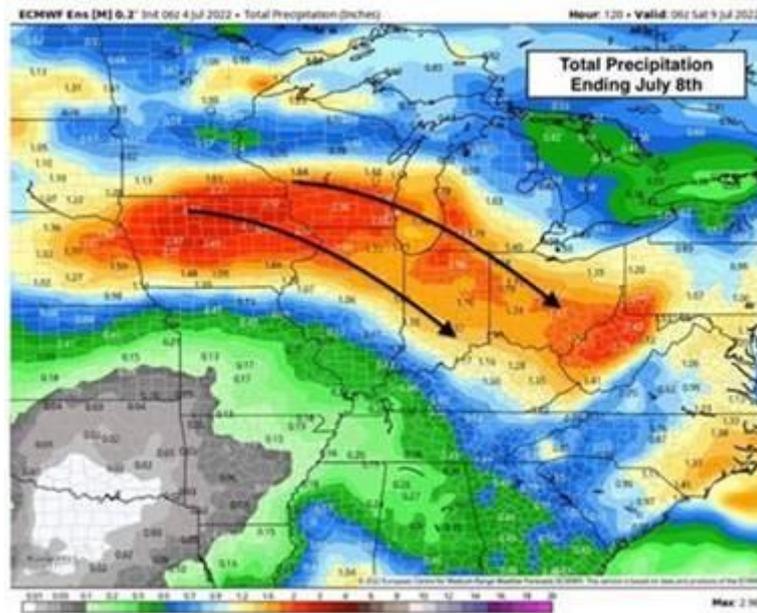
- Cerrado el primer semestre del año, los inversores siguen atentos a como continuará la política monetaria de los bancos centrales, especialmente la Reserva Federal de los Estados Unidos. Esto es especialmente importante luego que algunas estimaciones comienzan a adelantar un escaso crecimiento de la economía norteamericana, o incluso una contracción. Todos los índices cerraron con fuertes caídas que no se veían desde hace mucho tiempo atrás, como por ejemplo el S&P que registró una baja del 21% en ese semestre, el peor arranque desde 1970, mientras que el NASDAQ más de un 30%.
- También comienza una nueva etapa de reportes de resultados para la bolsa, lo que arrojará más información de la economía. Entre las más destacadas esta semana, se destacan General Motors, American Airlines, Delta Airlines y Micron. El viernes de esta semana se conocerá el dato de empleo de junio, en el que se esperan que unos 250.000 empleos se hayan agregado a la economía, lo que sería un nivel similar a los de prepandemia respecto del mercado laboral.
- En la jornada de hoy los futuros del West Texas Intermediate (WTI) subieron por encima de los US\$ 110 por barril, a pesar de que los volúmenes de negociación se vieron reducidos por el feriado del 4 de julio en EEUU. El dólar se debilitó, lo que hizo que los precios de las materias primas en la moneda fueran más atractivos. El petróleo subió hoy porque los inversores sopesaron las sólidas señales físicas del mercado frente a las preocupaciones de que una desaceleración mundial erosionará la demanda. Al finalizar la semana pasada los precios subieron pese a la publicación de datos de la industria que mostraron que la actividad manufacturera en EEUU se desaceleró más de lo esperado el mes pasado. A dos semanas del primer viaje a Arabia Saudí del presidente estadounidense, Joe Biden, Riad y Moscú volvieron el jueves pasado a confirmar su alianza petrolera, ratificando el plan que ya tenían de aumentar el bombeo el próximo mes junto al resto de los socios de la alianza OPEP+. La decisión de añadir al mercado 648.000 barriles diarios de crudo a partir del 1 de agosto fue aprobada el jueves. En otro orden, Irán, que posee las segundas mayores reservas de gas del mundo, ha solicitado su ingreso en el grupo BRICS, formado por Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica. La adhesión de Irán al grupo BRICS "supondría un valor añadido para ambas partes", dijo el portavoz del Ministerio de Relaciones Exteriores iraní. Rusia dijo que Argentina también había solicitado su adhesión.

Soja (Ago-22 US\$ 555, Set-22 US\$ 521, Nov-22 US\$ 513, Ene-23 US\$ 515, Mar-23 US\$ 513)
– Clima de EEUU muy bueno, pero área será menor

- EEUU – Dato alcista no logra revertir bajas
 - La soja tuvo un viernes negro, pero en el balance semanal no sufrió grandes bajas, diferenciándose del maíz y el trigo. El USDA sorprendió con el recorte de área y dejó sentadas las bases para rallies alcistas si el clima se complica.
 - El informe de área y stocks del 30 de junio tuvo las siguientes novedades:
 - El área de siembra de soja en EEUU fue recortada a 35,74 mmhá, muy por debajo de las 36,6 mmhá esperadas por el mercado. Si bien habrá

un nuevo relevamiento en el norte, que por las lluvias no terminó de sembrar, la caída sorprendió al mercado;

- A nivel de stocks trimestrales no hubo grandes sorpresas, ya que los stocks al 1° de junio fueron 26,43 mmt, frente a 26,29 mmt estimados y 20,93 mmt del 2021.
- Lo que llama la atención este año es que, con precios récord de los commodities, el área combinada en EEUU prácticamente fue igual a la de 2021. En soja, el ajuste entre el reporte de junio y el de marzo solo es superado por 2019, cuando las lluvias excesivas impidieron la siembra y marcaron un récord en el área destinada al seguro "Prevented Planting".
- El clima de EEUU sigue siendo muy favorable, con lluvias durante el fin de semana pasado y que se extenderán por los próximos días. Hasta el 8 de julio el centro productivo recibirá entre 30 mm y 60 mm:



- Sudamérica – Producción de Brasil aumentada
 - Las estimaciones privadas comenzaron a elevar la producción de Brasil. La firma StoneX ajustó su proyección de 124,4 mmt a 126,96 mmt, dejándola por encima de las 126 mmt del USDA. Para la próxima zafra, el área de siembra crecería 3% para ubicarse en 42,2 mmhá, y la cosecha sería de unas 147,9 mmt.
 - Las exportaciones de soja de Brasil totalizaron en junio 10,13 mmt, frente a 11,07 mmt del mismo mes de 2021. A nivel de demanda interna, los buenos márgenes de molienda para la nueva cosecha están generando negocios adelantados por parte de la industria local.
 - En Argentina siguen los problemas por la falta de gasoil, lo que generó una baja de 60% en la llegada de camiones a Rosario. A nivel de ventas al exterior, para la campaña 2021-22 solo se declararon 9,2 mmt de harina y pellets de soja, frente a 11 mmt de los dos años previos. Esto complica a la economía local, que depende del ingreso de esos dólares para sostener las reservas.
- Otros – China cambia desde EEUU a Brasil
 - En un dato negativo para Chicago, hace unas horas se publicó que China habría cancelado al menos 5 barcos de soja norteamericana, sustituyéndola

parcialmente por origen Brasil. El diferencial de precios favorece a nuestros vecinos, por lo que no pueden descartarse nuevas cancelaciones de EEUU.

- China venderá 500.000 tons de reservas para garantizar el abastecimiento interno y tratar de bajar los precios internacionales. Esto genera dudas acerca de la fortaleza del consumo interno.
- El aceite de palma cayó 10% en la madrugada, y acumulan una baja de 40% desde marzo. El principal productor y exportador Indonesia anunció un incremento en las cuotas para exportar, lo que presionará al resto de los aceites vegetales.

Conclusión – Los precios de la soja sorpresivamente no subieron tras el dato alcista del USDA, lo que indica parcialmente que el mercado eligió concentrarse en el buen clima de EEUU. A su vez, el sentimiento negativo de todos los mercados, donde prima la idea de una recesión global, pesó sobre los commodities. Además, en el caso de la soja preocupa la falta de demanda fuerte por parte de China, que hoy elige a Brasil como su principal abastecedor. La evolución del clima en EEUU será clave por los próximos 2 meses.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2023** a US\$ 511, se cotiza a US\$ 35/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 476 referencia Chicago.

Trigo (cierre Set-22 US\$ 309, Dic-22 US\$ 315, Mar-23 US\$ 320, May-23 US\$ 323) – Gran demanda no puede evitar bajas

- Los precios del trigo siguen en caída libre y si bien cerraron un primer semestre positivo (aumento de 19%), ya llevan 3 semanas consecutivas de fuertes caídas. La demanda ha reaccionado con firmeza, pero la creencia de que Rusia absorberá buena parte de la misma ha deprimido los precios.
- El informe del USDA del jueves pasado estuvo en línea con lo esperado:
 - El área de trigo fue colocada en 19,06 mmhá, levemente por encima de lo esperado y frente a 18,9 mmhá del 2021;
 - Los stocks trimestrales al 1° de junio fueron 17,96 mmt, versus 17,8 mmt de los analistas y 23 mmt del 2021.
- La gran novedad de los últimos días es la modificación de los aranceles a la exportación de trigo de Rusia, que ahora se definen en rublos y con otra base de cálculo. El valor actual quedó en US\$ 84/ton, frente a US\$ 146/ton previos, y con un nuevo ajuste a la baja en el horizonte. Esto motivó una fuerte baja en las cotizaciones FOB y posiblemente aumente las exportaciones de Rusia aún más.
- Mientras tanto, las malas condiciones del trigo en Europa generaron un ajuste a la baja en las estimaciones de producción del bloque. La Comisión Europea ahora espera 125 mmt de producción de trigo blando, frente a 130,4 mmt previas. Sin embargo, las exportaciones se mantendrían en 38 mmt.
- Egipto salió al ruedo con fuerza para aprovechar la caída de precios. La semana pasada compró 815.000 tons y hoy habría comprado nueve barcos más tras negociaciones con privados (sin licitación) para adquirir más volumen. A su vez la semana pasada compró 26.000 tons de trigo duro de EEUU, en la primera compra desde 2019.
- La siembra de trigo en Argentina llegó a 73,5% según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, que advirtió que podría haber nuevas bajas de área si no llueve pronto en el noreste del área agrícola. El avance es el más lento en 10 años.

Conclusión – El trigo sigue bajando ante la confirmación de que hay stocks suficientes para abastecer a los compradores globales, especialmente con la zafra récord de Rusia, que se suma a la buena cosecha de Australia. A su vez, los incentivos para exportar el trigo ruso aumentaron ante la baja de impuestos, lo que seguramente determine embarques récord desde

ese país. Con la interrogante de China desde el lado de la demanda, el resto de los compradores aprovechan para abastecerse de cara al segundo semestre del año, lo que aporta algo de sostén a las cotizaciones.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2022**, a precio de mercado (US\$ 315), se cotiza a US\$ 28/ton.

Maíz (cierre Set-22 US\$ 244, Dic-22 US\$ 239, Mar-23 US\$ 241, May-23 US\$ 243) – Leve aumento de área de EEUU y buen clima generan bajas

- El maíz bajó 10% la semana pasada y ya acumula más de 15% en 2 semanas. Si bien los fundamentos no han variado significativamente, la mejora en el clima de EEUU y la buena cosecha de Brasil pesaron de forma negativa. El semestre cerró con una ganancia de 14%.
- El informe de área y stocks tuvo las siguientes novedades:
 - El área de maíz fue estimada en 36,39 mmhá, frente a 36,37 mmhá esperadas y 36,22 mmhá de marzo. El año pasado el área fue 37,78 mmhá. Lo que llamó la atención fue que el área cosechada sería unas 3,2 mmhá menos que la sembrada, un número elevado pero que seguramente considera la siembra tardía;
 - Los stocks trimestrales al 1° de junio fueron colocados en 110,39 mmt, casi iguales a los esperados y por encima de las 104,42 mmt del 2021.
- El clima definitivamente está siendo favorable en estos días, con lluvias generalizadas en el centro y sur del medio oeste, donde más se precisaban. Nebraska, Iowa e Illinois podrían recibir hasta 100 mm acumulados, justo en momentos de polinización del cultivo.
- Ucrania terminó exportando 1,2 mmt de maíz en junio, casi igual volumen que en mayo. Los precios están cayendo y ahora se negocian en el entorno de los US\$ 200/ton en la frontera con Polonia.
- La firma StoneX elevó su estimación productiva para Brasil, que pasó de 116,8 mmt a 119,3 mmt. Este aumento responde a mejores rindes que lo esperado en el maíz safrinha, algo que sorprende considerando el clima seco que afectó parte del llenado del grano. Se lleva un avance de cosecha del maíz de segunda del entorno de 25%.
- En Argentina el avance de cosecha está cerca del 50%, con un rinde promedio de 7.000 kgs/há y una estimación total de 49 mmt. La falta de gasoil está complicando la logística, lo que se observa en una baja sensible del ingreso de camiones al puerto de Rosario. La incertidumbre política además generó que los registros para exportar maíz de la campaña nueva estén en niveles récord.

Conclusión – Con el informe de área ya detrás, el mercado se concentrará en el clima de EEUU durante julio, para evaluar el desarrollo del cultivo. La falta de insumos puede tener un impacto negativo en el rinde, pero eso recién se conocerá cerca de fin de año. Mientras tanto, Brasil y Argentina volcarán su enorme producción al mercado global, compensando la merma de Ucrania. Hay algunas dudas acerca de la demanda y, sobre todo, de las necesidades de China tras una zafra complicada.

Informes y eventos

- 05/07 – Estado de los cultivos EEUU
- 06/07 – Minutas de la FED
- 08/07 – Situación de empleo EEUU
- 08/07 – Exportaciones semanales EEUU
- 12/07 – Informe del USDA – WASDE

Saludos cordiales,

Cr. Esteban Dotti

esteban.dotti@agrohedge.com



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