



Estimados,

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

- El control demócrata del Senado de los Estados Unidos, confirmado la semana pasada en Georgia, fue bien recibido por los inversores, generando alzas en los mercados y cerrando los principales índices en niveles máximos aún con un reporte de empleo por debajo de lo esperado. Los que no recibieron de buena manera la noticia fueron el Presidente Trump y sus seguidores, con manifestaciones y el ingreso en el Capitolio, resultando en la interrupción de la sesión del Congreso y como resultado la muerte de cinco personas. A su vez el Presidente Trump indicó que no participará de la ceremonia de asunción de mando, mientras los demócratas buscan iniciarle juicio político para destituirlo. Luego que Twitter bloqueara la cuenta de Trump por 24 horas, la canceló definitivamente y varias otras redes sociales siguieron sus pasos, tales como Facebook, Google, YouTube, Instagram, Reddit, Shopify, Apple, Discord, Pinterest, Amazon y varias más.
- También varias empresas han anunciado que revisaran sus aportes a las campañas políticas, y por ejemplo algunas empresas tales como American Airlines, BP, Facebook, Google, Microsoft, UPS y Union Pacific indicaron que han suspendido todo gasto político. Mientras tanto otras como Airbnb, Amazon, American Express y General Electric, indicaron que han suspendido aportes a representantes republicanos que no votaron el juicio político. Se estima que los partidos recibieron el año pasado unos US\$ 360 millones de aportes a las campañas electorales.
- El petróleo está tocando máximos en 11 meses, cotizando hoy por encima de USD 53 por barril en la cotización WTI. El sostén se lo está dando la debilidad del dólar y las expectativas de que esta semana se publique nuevamente una caída en los stocks de petróleo en EEUU, tal como ocurrió la semana pasada, con una disminución bastante superior a las expectativas de los analistas privados. Se supo este martes también que la producción de petróleo en EEUU para el año 2021 caerá menos de lo previsto anteriormente. La AIE informó que según sus proyecciones, la producción en EEUU caerá 190 mil barriles por día en EEUU, frente a los 240 mil diarios que había estimado anteriormente. En las últimas jornadas el precio del petróleo tanto WTI como Brent ha tenido un “rally” alcista, principalmente impulsado por la decisión de Arabia Saudita de aumentar unilateralmente los recortes productivos más allá de los programados por el grupo OPEP+. En los últimos días se conoció que la producción de petróleo de la OPEP subió por sexto mes consecutivo en diciembre, impulsada por una mayor recuperación en Libia. La OPEP, de 13 miembros, bombeó 25,59 millones de barriles por día (bpd) en diciembre, un aumento de 280.000 bpd frente a noviembre y un alza adicional desde un mínimo de tres décadas marcado en junio 2020.

**Soja (Ene-21 US\$ 523, Mar-21 US\$ 523, May-21 US\$ 521, Jul-21 US\$ 516, Ago-21 US\$ 495) – EEUU sin soja: Sudamérica?**

- EEUU – Stocks en mínimos post-seca
  - Los precios de la soja siguieron afirmándose y tras el informe del USDA, superaron los US\$ 14/bushel, un valor psicológico y de referencia técnica que no se quebraba desde hace aproximadamente 8 años. Esto llevó los precios en Uruguay por encima de US\$ 500/ton.
  - Para EEUU, el informe del USDA estimó lo siguiente:

- La producción de EEUU fue estimada en 112,55 mmt, frente a 113,48 mmt de diciembre. El ajuste se dio por un ajuste en el rinde, que ahora fue colocado en 3.376 kgs/há. El mercado esperaba 20 kgs más;
  - Las exportaciones de EEUU fueron elevadas una vez más, quedando en 60,69 mmt. El año pasado se exportaron casi 15 mmt menos. La demanda interna fue sostenida en torno a 63 mmt;
  - En consecuencia, los stocks finales de EEUU para el 2020-21 serían 3,81 mmt. La relación stock-consumo quedaría en 3,07%, la mínima de la década solo detrás del 2,6% de 2013-14.
- Adicionalmente, el USDA ajustó los stocks trimestrales al 1° de diciembre de 2020, dejándolos en 79,82 mmt. El mercado esperaba un valor ligeramente inferior, aunque de todas formas se da una gran baja respecto de las 88,51 mmt del 1° de diciembre de 2019.
  - Las inspecciones de exportación de EEUU al 7 de enero fueron 1,77 mmt y explican parte del ajuste al alza realizado por el USDA. Los embarques acumulados ya superan las 40 mmt, casi un 80% más que en 2019-20. Adicionalmente hoy se reportaron ventas diarias por 120.000 tons, que se suman a las 132.000 tons reportadas ayer y 204.000 tons del viernes.
- Sudamérica – Lluvias fueron mejor que lo esperado
    - Finalmente llegaron lluvias a Brasil, Argentina y Uruguay, siendo incluso mejores a lo esperado previamente. De todas formas, hay algo de preocupación en Argentina porque la semana que viene volvería a hacer calor y no hay lluvia pronosticada. En Brasil, si bien llegaron tarde para los primeros lotes, las precipitaciones mejoraron el estado del cultivo en la mayor parte de los estados. Se estima que Mato Grosso tiene unas 3 semanas de retraso respecto del ritmo de 2019-20.
    - El informe del USDA ajustó las variables de Sudamérica:
      - Para Brasil, el organismo mantuvo en 133 mmt la cosecha y en 85 mmt las exportaciones. Mañana el CONAB publicará sus estimaciones;
      - Para Argentina, hubo una reducción en la producción de soja de 50 mmt a 48 mmt. Las exportaciones sin embargo se mantuvieron en 7 mmt;
      - Para Paraguay no hubo cambios, pero para Uruguay el USDA redujo la producción de 2,4 mmt a 2,2 mmt.
    - En Argentina la siembra está próxima a culminar y las lluvias del fin de semana, en general superiores a los 40 mm, ayudaron a mejorar las perspectivas del cultivo. La soja de primera empezará en 10-15 días a definir rindes, por lo que de darse una lluvia más el fin de semana, el cultivo podría materializar su potencial.
    - Brasil cerró el 2020 con exportaciones de soja de 82,98 mmt, solo detrás del récord de 2018 cuando se exportaron 83,25 mmt y superando ampliamente las 74 mmt de 2019. En relación a las ventas de productores, Safras & Mercado estima que el 57% de la próxima cosecha ya fue vendida, frente a 43% del año pasado y 38% de promedio.
- Otros – USDA reduce stocks
    - El informe del USDA dejó las siguientes novedades:
      - El principal factor alcista fue un nuevo recorte en los stocks de soja, que ahora se estiman en 84,31 mmt, frente a 85,64 mmt de diciembre. Sin embargo, el mercado esperaba una caída a 82,66 mmt;
      - Para China, se mantuvieron las importaciones en 100 mmt, el consumo aumentaría a 117,7 mmt, pero la producción interna también crecería de 17,5 mmt a 19,6 mmt. El gobierno de China tiene previstas 98 mmt de importaciones.
    - En su búsqueda por reducir la dependencia de importaciones, China indicó que aprobará nuevas variedades GMO de maíz y soja producidas internamente. Esto es una novedad ya que Beijing nunca permitió la producción interna de variedades GMO, aunque si admite su importación para uso animal.

- Los fondos de inversión especulativos habían vendido parte de sus contratos y cerraron al 5 de enero con 175.827 contratos, aunque es probable que hayan retomado las compras en estos días. En aceite de soja los fondos tenían 112.917 contratos, mientras que en harina de soja terminaron con 84.594 contratos.

**Conclusión** – La soja se afirmó por encima de US\$ 500/ton gracias a los datos del USDA que muestran los menores stocks en volumen y porcentaje desde que sufrió la gran sequía a inicios de la década pasada. Además, si bien Sudamérica mejoró y va camino a tener un nuevo récord productivo, todavía hay incertidumbre sobre el impacto del clima en las primeras etapas del desarrollo del cultivo. Da la impresión que China seguirá comprando intensamente tras la asombrosa recuperación del stock de cerdos, pero debe tenerse presente que si Brasil logra producir más de 130 mmt, es probable que parte de las ventas proyectadas para EEUU sean cambiadas hacia nuestra región. El foco se volverá a poner en las lluvias de Sudamérica y luego, en las intenciones de siembra de EEUU, que a este nivel de precios favorece la implantación de soja en vez de maíz.

**Coberturas** – Una cobertura a **julio 2021** a US\$ 516, se cotiza hoy a US\$ 34/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 482 referencia Chicago.

### **Trigo (cierre Mar-21 US\$ 244, May-21 US\$ 245, Jul-21 US\$ 239, Set-21 US\$ 239, Dic-21 US\$ 242) – USDA compensa posible aumento de área en EEUU**

- Tras el informe alcista del USDA, el trigo subió más de 5% y acompasó las ganancias del maíz. El recorte de stocks global, que de todas formas siguen siendo récord, sumado a las posibles restricciones de exportación y a temores productivos en el hemisferio norte dan sostén.
- El informe mensual del USDA tuvo las siguientes novedades:
  - En EEUU se proyecta una baja de stocks, de 23,46 mmt a 22,75 mmt, debido al mayor consumo interno del cereal. A nivel global en tanto los stocks se estimaron en 313,19 mmt, frente a 316,5 mmt de diciembre y 315,37 mmt esperados por el mercado;
  - A nivel productivo, fue elevado el volumen para Rusia (de 84 mmt a 85,3 mmt), y recortado el de China (de 136 mmt a 134,25 mmt) y Argentina (de 18 mmt a 17,5 mmt). La producción mundial igualmente crecería 10 mmt respecto del año pasado;
  - Tal como ocurre con el maíz, China ha elevado significativamente sus compras de trigo. Tras comprar 3,15 mmt en 2018-19 y 5,68 mmt en 2019-20, el USDA estima ahora importaciones de 9 mmt en 2020-21. Esto colocaría a China muy por encima de Brasil y Japón, tradicionalmente de los principales compradores mundiales;
- En su otro informe del día, el USDA estimó un aumento en el área de siembra de EEUU por primera vez en 8 años. La siembra fue estimada en 12,95 mmhá, frente a 12,3 mmhá del 2020 y 12,76 mmhá esperadas por el mercado. A su vez los stocks de trigo al 1° de diciembre fueron estimados en 45,56 mmt, levemente inferiores a lo que se esperaba.
- Durante las últimas semanas los embarques de EEUU han sido relativamente bajos, lo que llevó al volumen total embarcado a estar por detrás del ritmo de 2019-20. Sin embargo, crece la expectativa de mayores exportaciones ante la debilidad del dólar y las restricciones de ventas de sus competidores.
- Rusia revisará esta semana los aranceles a las exportaciones de trigo, según expresó su Ministro de Economía. El rumor es que el impuesto se duplicaría a € 50/ton (respecto del valor inicial de € 25/ton), lo que llevó las cotizaciones en París a máximos de 7 años y medio.
- Los pronósticos climáticos para Rusia y Ucrania dan cuenta de mucho frío para los próximos días, lo que reavivó los temores sobre el trigo de invierno que no tiene una buena cobertura de nieve.
- China sigue vendiendo trigo de reservas y esta vez colocó el 52% de las 4 mmt ofertadas, muy por encima del 14% y 12% de las últimas dos licitaciones. El aumento se habría dado porque las fábricas de raciones están buscando sustitutos ante la suba de precios del maíz.
- En relación a la demanda, Egipto lanzó una licitación pero luego sorpresivamente la canceló, posiblemente por la incertidumbre respecto de la oferta de Rusia y porque los precios superaban los US\$ 300/ton CIF. Turquía en tanto está licitando por 400.000 tons, Siria por 200.000 tons y Corea del Sur por 75.000 tons.

- En su último informe sobre la cosecha de trigo de Argentina, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires aumentó la estimación productiva a 17 mmt, 200.000 tons más que en el reporte anterior. En el sur del país se lograron rindes hasta 1.000 kgs/há superiores a lo esperado.

**Conclusión** – El trigo subió gracias al informe mensual del USDA que ratificó por un lado los stocks globales récord, pero que los colocó por debajo de lo que el mercado esperaba, y que incluso compensó el aumento de área proyectado para EEUU. La combinación de estos factores con las restricciones de oferta ayudaron a ratificar las subas. Parece bastante probable que las exportaciones de Rusia se estanquen si se da el aumento en los aranceles que se rumorea, a lo que se suma el temor de que Argentina tome medidas similares. Esto podría generar un escenario positivo para EEUU, que ante la gran demanda internacional histórica y la nueva presencia de China, podría capturar parte de esos negocios. Puede ser interesante empezar a evaluar coberturas de precios para la cebada o trigo de la próxima zafra.

**Coberturas** – Una cobertura a **Diciembre 2021**, a precio de mercado (US\$ 242), se cotiza hoy a US\$ 24 / ton

**Maíz (Mar-21 US\$ 204, May-21 US\$ 204, Jul-21 US\$ 203, Set-21 US\$ 189, Dic-21 US\$ 181) – USDA y Argentina ponen nuevo piso**

- El maíz tuvo grandes subas tras el reporte del USDA, que llevaron a la interrupción de la operativa en los minutos siguientes al informe tras alcanzarse el límite máximo de 25 centavos. La situación del maíz en Argentina añadió firmeza al mercado.
- El informe del USDA tuvo los siguientes destaques:
  - La producción de EEUU fue recortada a 360,22 mmt, más de 8 mmt por debajo de diciembre. El área fue sostenida pero el rinde lo ajustaron a 10.796 kgs/há, frente a más de 11.000 kgs/há de diciembre y esperado por el mercado;
  - La demanda doméstica de EEUU fue bajada en casi 4 mmt, por un menor consumo de etanol y de alimentación animal. También las exportaciones fueron reducidas en 2,5 mmt, explicada por la suba de precios internacional;
  - Los stocks finales de EEUU terminarían el ciclo 2020-21 en 39,42 mmt, frente a 40,61 mmt esperado por el mercado. Los stocks globales sin China quedarían en 92,15 mmt, frente a 97,45 mmt de diciembre;
  - En Sudamérica el USDA recortó la producción de Brasil, de 110 mmt a 109 mmt, y de Argentina, de 49 mmt a 47,5 mmt;
  - En relación a la demanda, se destaca un nuevo incremento en las importaciones de China, que ahora compraría 17,5 mmt (versus 7,6 mmt de hace un año).
- También para EEUU, el USDA dio su estimación de stocks al 1° de diciembre, que resultaron casi 15 mmt menores a los que el mercado esperaba. A esa fecha había unas 278 mmt de maíz, casi igual al 1° de diciembre de 2019.
- Los precios futuros de maíz en China llegaron a máximos en una década, debido a la alta demanda tras la recuperación del stock de cerdos y la aparente falta de stocks. El gobierno había anunciado la semana pasada que incentivará un aumento de área de siembra tras esta suba de precios.
- En Brasil la preocupación ahora está en el retraso de la cosecha de soja, principalmente en Mato Grosso. El 50% del área de soja es sembrada con maíz de segunda, cuya ventana ideal es hasta el 20 de febrero. Este año seguramente la mayor parte del maíz de segunda será sembrado con posterioridad a esa fecha.
- Las lluvias del fin de semana en Argentina mejoraron las condiciones del maíz de segunda y las primeras tardías, aunque llega tarde para las siembras de primera. La Bolsa de Buenos Aires estimó la siembra en 85,3%, pero ya advirtió que habrá pérdidas de rindes respecto del potencial inicial, especialmente en Córdoba.
- El gobierno de Argentina flexibilizó la medida de suspender las exportaciones de maíz, cambiando la prohibición existente por un cupo diario de 30.000 tons. De todas formas, los productores locales siguen en una "huelga de ventas" como señal de protesta. Las federaciones agrarias sostienen que hay 10 mmt de stocks y el consumo interno es de 1,5 mmt, por lo que no tiene sentido la restricción implementada.

**Conclusión** – El maíz logró superar con comodidad los US\$ 5/bushel, o el equivalente a US\$ 200/ton, algo que no se veía desde 2013-14, cuando el mundo sufría la falta de stocks por la seca de EEUU. Esto generó que se ejecutaran los límites de precios pero da la sensación que este valor constituye un nuevo piso al menos para los próximos 2-3 meses. En principio EEUU no tendrá abundancia de stocks como en los últimos años, y Argentina parecería que tendrá una merma productiva importante por la sequía de inicio de zafra. Ante la gran demanda de China, solamente una muy buena producción del maíz de segunda en Brasil podría dar razones para calmar las subas. Por otra parte, la relación de precios soja nov-maíz dic es muy favorable para la soja, lo que incentivaría más área de la oleaginosa en EEUU.

### **Informes y eventos**

- 13/01 – Informe mensual del CONAB
- 14/01 – PBI de China
- 14/01 – Exportaciones semanales de EEUU
- 09/02 – Informe del USDA – WASDE

Saludos cordiales,

Cr. Esteban Dotti Gavirondo  
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.agrohedge.com.uy](http://www.agrohedge.com.uy)