



Estimados,

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

- Los mercados tuvieron subas en la primera jornada de una semana clave, con la publicación del IPC de EEUU. Este dato, que debería mostrar una desaceleración de la inflación, es seguido de cerca por ser el primer objetivo de la Reserva Federal. Si la inflación baja, la FED será menos agresiva en los aumentos de tasas de interés y recompra de activos. Los aumentos recientes de tasas han generado temor respecto de una recesión económica.
- Rusia estaría teniendo una merma en su superávit comercial, en el último signo de que las sanciones de occidente finalmente estarían funcionando. Tras lograr grandes superávits por la suba del petróleo y gas natural, en setiembre esta situación se revertiría por la baja del petróleo y la caída en las compras desde Europa. El Euro en tanto se fortaleció respecto del dólar, pero algunos analistas creen que se trata de un rebote momentáneo y que no será sostenible en el largo plazo dada la debilidad de las economías del bloque.
- El precio del petróleo intermedio de Texas (WTI) cerró hoy la jornada con una suba del 1,1 %, hasta los US\$ 87,78 el barril, alargando la buena racha de los últimos días ante la perspectiva de una oferta ajustada. Los nuevos obstáculos en las negociaciones para el acuerdo nuclear con Irán dieron sostén, tras declaraciones de Francia, Alemania y Reino Unido respecto a que colmaron su paciencia las exigencias de Irán sobre las inspecciones de la agencia atómica de la ONU. Adicionalmente, también han influido las amenazas del presidente ruso, Vladímir Putin, de detener las exportaciones de petróleo y gas de su país si los compradores europeos imponen límites de precios en represalia por la guerra en Ucrania. Desde el lado de la demanda siguen los temores por la extensión de las medidas de confinamiento por el COVID-19 en China, que podrían desacelerar la actividad económica mundial.

Soja (Set-22 US\$ 569, Nov-22 US\$ 546, Ene-23 US\$ 548, Mar-23 US\$ 547, May-23 US\$ 546)
- USDA y temores climáticos impulsan precios

- EEUU – USDA sorprende y EEUU no tendrá récord
 - La soja subió 5% en la sesión de hoy gracias a un informe muy positivo del USDA, que recortó la producción y stocks de EEUU mucho más de lo esperado.
 - El informe del USDA reportado hoy tuvo las siguientes proyecciones:
 - El rinde de EEUU fue estimado en 3.396 kgs/há, frente a 3.463 kgs/há esperados por los analistas, pero además se dio una baja en el área de cosecha de unas 270.000 há. En consecuencia, la producción sería 119,16 mmt, frente a 122,37 mmt estimados por el mercado;
 - La demanda también fue recortada, pasando las exportaciones de 58,65 mmt a 56,74 mmt, y la demanda interna de 64,53 mmt a 63,91 mmt;
 - En consecuencia, los stocks finales quedarían en 5,44 mmt, para una relación stock-consumo de 4,5% (vs. 5,4% en 2021-22), mínima desde 2013-14.

- El reporte de hoy además dejó en calor que la buena situación en el este del cinturón no alcanza para compensar los problemas en el oeste, lo que permite especular con nuevos recortes productivos de cara a los próximos informes, tal como estima Arlan Suderman de StoneX.
- En relación al estado de los cultivos, el informe publicado hace algunos minutos mostró un nuevo deterioro en la condición buena y excelente, que ahora es de 56% del total, frente a 57% esperado por los analistas y del año pasado. El 22% del cultivo está tirando hojas.
- Sudamérica – Argentina en plena liquidación de soja
 - Tal como se especulaba, el “dólar soja” establecido por el gobierno argentino fue un éxito en términos de la liquidación por parte de productores, que habrían vendido casi 4,5 mmt en una semana. Esto llevó al gobierno a considerar extenderlo hasta fin de año, lo que da presión al mercado de soja y derivados.
 - El jueves pasado la CONAB elevó el volumen de la cosecha de soja de Brasil en el ciclo pasado, de 124,05 mmt a 125,55 mmt. Las exportaciones también fueron aumentadas de 75,23 mmt a 77,2 mmt. Para el próximo año se espera una producción superior a las 150 mmt.
 - El informe del USDA no tuvo cambios en las variables productivas de Sudamérica, que tendrían una producción combinada de 212,5 mmt. Las exportaciones de Argentina para el ciclo 2022-23 fueron aumentadas en 400.000 tons.
- Otros – Preocupa debilidad aparente de China
 - El adjunto del USDA en China volvió a reducir su previsión de compras para el ciclo 2022-23, dejándolo ahora en 96,5 mmt. El USDA hoy hizo lo propio, con una reducción de 98 mmt a 97 mmt. La recomposición de stocks de otras oleaginosas presiona sobre el consumo de soja.
 - A nivel global, los stocks de soja fueron proyectados en 98,92 mmt, frente a 101,19 mmt esperados por el mercado y 89,7 mmt del año previo. La producción global de oleaginosas fue elevada en 2,8 mmt, más que nada por mayor producción de girasol de Ucrania y aumento de colza en Australia.
 - Los fondos de inversión especulativos cerraron el 6 de setiembre con 99.629 contratos al alza, aunque seguramente esta semana haya aumentos tras el reporte alcista del USDA. En el caso del aceite de soja, la posición era de 43.982 contratos al alza, mientras que en harina de soja la posición es de 81.621 contratos al alza.

Conclusión – El mercado reaccionó con grandes movimientos, lo que suele ocurrir cuando se da una sorpresa en los reportes mensuales del USDA. El organismo corrigió sus estimaciones reconociendo que la falta de agua durante julio y parte de agosto no fue gratis, y que EEUU no tendrá una producción récord de soja. Esto pone presión en la próxima zafra de Sudamérica, que transcurrirá por tercer año consecutivo en condiciones de año Niña. No obstante, reiteramos que, si Brasil y Argentina tienen una producción normal, los stocks globales se recompondrán más de un 10% respecto del cierre 2022. Puede ser un buen escenario para evaluar coberturas de precios.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2023** a US\$ 544, se cotiza a US\$ 40/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 504 referencia Chicago.

Trigo (cierre Set-22 US\$ 309, Dic-22 US\$ 315, Mar-23 US\$ 321, May-23 US\$ 324, Jul-23 US\$ 322) – Incertidumbre por embarques del Mar Negro persiste

- Tras las subas de 7% la semana pasada, el trigo comenzó con pérdidas este lunes, diferenciándose de la soja y el maíz. La incertidumbre acerca del corredor de granos

de Ucrania y los vaivenes de la guerra dieron sostén, pero la gran producción de Rusia y Australia presionan.

- El reporte del USDA dio las siguientes estimaciones:
 - Para EEUU, el mercado esperaba un leve aumento de stocks que finalmente no se dio, por lo que el ciclo 2022-23 terminaría con 16,6 mmt;
 - A nivel global, los stocks pasaron de 267,34 mmt en agosto a 268,57 mmt en setiembre, pero por debajo de las 275,67 mmt del año previo;
 - Los principales cambios en este informe fueron el aumento productivo para Rusia (de 88 mmt a 91 mmt) y Ucrania (de 19,5 mmt a 20,5 mmt). A nivel de exportaciones, Rusia tendría 42 mmt y Ucrania 11 mmt.
- La semana pasada el presidente de Rusia, Vladimir Putin, criticó los “corredores seguros de granos” que habilitan la exportación de Ucrania. Putin indicó que revisará esta situación, ya que le otorga divisas a Ucrania y, en su opinión, los granos van a países desarrollados y no a quienes más los necesitan, como originalmente se esperaba. Estos comentarios generaron preocupación, ya que han salido más de 2,5 mmt desde Ucrania.
- El impacto de la guerra comienza a tener consecuencias en los consumidores. El gobierno de Nigeria llegó a un acuerdo con Olam para desarrollar genética que se adapte al clima y suelos de ese país, en un intento por reducir la dependencia de las importaciones de trigo. Nigeria consume unas 5 mmt por año, de las que produce localmente solo el 1%.
- La CONAB elevó la producción de trigo de Brasil de 9,16 mmt a 9,37 mmt, lo que a su vez generó una baja en las importaciones proyectadas, de 6,5 mmt a 6,3 mmt. El USDA estima una producción de 8,7 mmt e importaciones de 6,4 mmt.
- En Argentina el 54% del trigo está en malas condiciones, de acuerdo a la Bolsa de Rosario, ya que el impacto de la seca combinado con las heladas tardías ha empeorado la situación del cultivo. Si no llueve en los próximos 15 días, se esperan mermas de entre 20% y 40% en los rindes.

Conclusión – El trigo cayó hoy tras las subas de la semana pasada que lo llevaron cómodamente por encima de US\$ 300/ton. La guerra en el Mar Negro no parece tener fin y ahora Putin evalúa suspender la tregua que habilita a Ucrania a exportar granos. Esto, conjuntamente con los problemas de Argentina, parecen ser los factores alcistas del mercado. En general habrá un rebote productivo, liderado por Rusia, aunque también la suba del maíz puede otorgar firmeza en la medida que aumente la demanda por trigo forrajero.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2022**, a precio de mercado (US\$ 315), se cotiza a US\$ 21/ton.

Maíz (cierre Set-22 US\$ 280, Dic-22 US\$ 273, Mar-23 US\$ 275, May-23 US\$ 275, Jul-23 US\$ 272) – USDA recorta producción y stocks

- Los precios del maíz subieron modestamente tras el reporte del USDA, que confirmó las expectativas previas con un nuevo recorte productivo. A diferencia de la soja, en el maíz el informe fue similar a lo esperado previamente. El inicio de la zafra de Sudamérica pasa al centro del análisis.
- El informe del USDA tuvo las siguientes novedades:
 - Para EEUU, se dio un recorte de rinde y área respecto de agosto, lo que determinó que la producción ahora sea 354,2 mmt, frente a 364,7 mmt de agosto y 357,8 mmt esperados;
 - El USDA redujo las exportaciones de EEUU en 2,5 mmt y la demanda doméstica en 4 mmt, pero los stocks finales de 2022-23 quedarían en 30,96 mmt, por debajo de los 38,74 mmt del año pasado. Ese nivel sería el menor desde 2012-13;

- A nivel global, la producción de Europa fue reducida en 1,2 mmt, pero sorprendentemente la de China pasó de 271 mmt a 274 mmt, a pesar de la ola de calor de las últimas semanas. Los stocks globales cayeron a 304,53 mmt.
- El reporte del USDA acerca del estado de los cultivos mostró que el 53% del cultivo está en condiciones buenas o excelentes, frente a 54% esperados y 58% de 2022. La cosecha de maíz avanzó al 5% del total, frente a 3% del año pasado y 4% esperado por el mercado.
- Las inspecciones de exportación de EEUU en la primera semana del ciclo comercial de 2022-23 totalizaron 447.000 tons, con 2 barcos destinados a China. Este jueves será el primer reporte de exportaciones semanales en casi 1 mes, tras los problemas tecnológicos que impidieron la migración del USDA a un nuevo sistema de información.
- En su reporte de setiembre, el CONAB redujo 1,4 mmt a la producción de maíz de Brasil, debido al clima seco que afectó al safrinha al cierre del cultivo. Adicionalmente, se reportó el inicio de la siembra de maíz de primera, que en Mato Grosso crecerá casi 2% en área. Una de las motivaciones para crecer en área es la gran demanda internacional que se espera por maíz brasileño, especialmente tras la firma del acuerdo con China para proveerle el cereal.
- La siembra de maíz en Argentina enfrenta las mismas complejidades que para la soja, con el agravante que normalmente el inicio se da en setiembre. Más del 80% de los suelos están con sequía y otro 15% con algún grado de déficit hídrico, el peor escenario en 27 años.

Conclusión – El maíz sigue encontrando firmeza en la baja productiva de EEUU, que verá una reducción de stocks a niveles de 8% del consumo. A su vez, el mercado entiende que habrá más recortes en los próximos meses, generando una situación ajustada de cara al 2023. Los grandes beneficiados por esta coyuntura serían Brasil y Ucrania, que podrán suplir a EEUU en el mercado global. Resta ver que ocurre con China, ya que el USDA sorprendentemente elevó su producción y el mercado parece pensar diferente.

Informes y eventos

- 13/09 – IPC de EEUU
- 16/09 – Exportaciones semanales EEUU
- 19/09 – Estado de los cultivos 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