



25 de Julio de 2023.

Estimados,

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

- Comienza una nueva semana y una nueva ronda de empresas que publican resultados en Wall Street. Esta semana 150 empresas que componen el S&P 500 publican ganancias, y entre las más importantes se encuentran Meta, Microsoft, Boeing y Coca Cola. La semana pasada los resultados de Netflix y Tesla decepcionaron, y el valor de las acciones de ambas cayó fuertemente. Desde el lado de Tesla, si bien la empresa presentó resultados en línea con lo esperado, reportó un margen operativo menor lo que no fue bien recibido. En cuanto a Netflix, lo que más preocupó fueron las estimaciones que presentó la empresa a futuro.
- Esta semana también la atención estará puesta en el resultado de la reunión de la Reserva Federal del miércoles, en la que se definirá si aumenta las tasas de interés. Si bien los últimos datos han confirmado una baja de la inflación y que la economía se está enfriando, el mercado espera que la FED mantenga su política actual y eleve una vez más la tasa de referencia.
- El precio del barril WTI subió hoy y su precio se acerca a los US\$ 80 por barril, valores que no se veían desde finales de abril de 2023. Goldman Sachs espera que la demanda de petróleo, que está en máximos históricos, impulse los precios del crudo en el corto plazo. “Esperamos déficits de oferta bastante considerables en la segunda mitad del año, de casi dos millones de barriles por día en el tercer trimestre a medida que la demanda alcanza un máximo histórico”, informó el jefe de investigación petrolera de Goldman, Daan Struyven. La producción de petróleo de esquisto, que ha revolucionado la industria energética y transformado la economía estadounidense, dejará de crecer en agosto, según un informe del gobierno. Combinado con los recortes de producción de la alianza OPEP+, se espera que la caída de EEUU provoque un déficit en el suministro mundial de petróleo para finales de año. Las reservas de petróleo de EEUU están en el mínimo de 40 años y según expertos, la recarga llevará décadas.

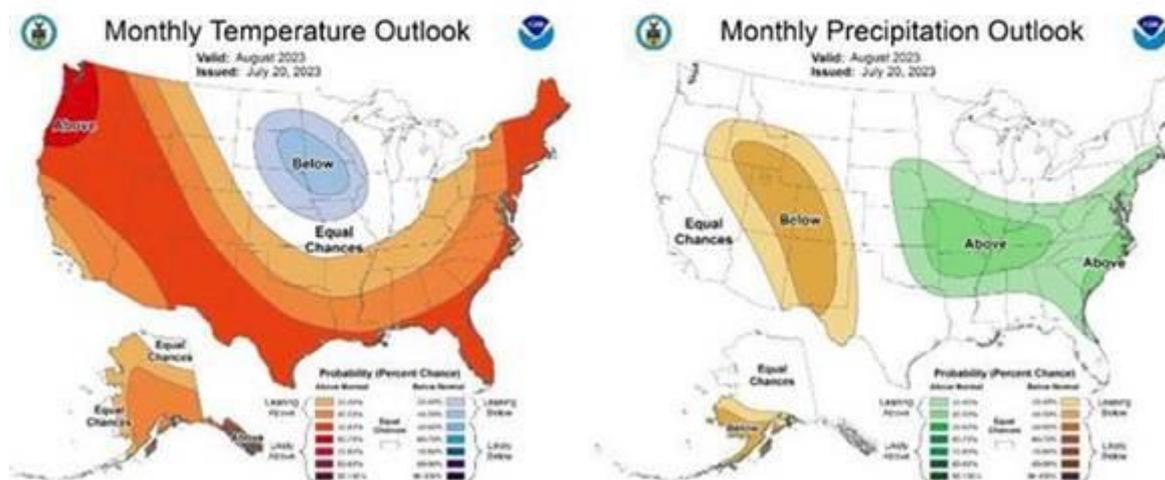
Soja (cierre Ago-23 US\$ 559, Set-23 US\$ 534, Nov-23 US\$ 523, Ene-24 US\$ 525, Mar-24 US\$ 521) – Exportaciones de Sudamérica siguen pero ola de calor en EEUU da sostén

- EEUU – Calor extremo para fin de julio?
 - Los precios de la soja tuvieron un cierre positivo por segunda semana consecutiva, ante nuevos pronósticos que muestran mucho calor para fines de julio. En momentos donde empieza a definirse el rinde de EEUU, la posibilidad de un nuevo “dólar soja” en Argentina y las ventas de Brasil limitaron las subas.
 - El estado de los cultivos reportado hace instantes mostró un deterioro inesperado en la condición buena y excelente de la soja. El 54% está en estado B/E, frente a 55% esperado y 59% del 2022. Ninguno de los grandes productores llega al 60% en ese estado, e incluso Illinois está solo con el 44% en B/E.
 - A pesar de que se han dado muy buenas lluvias en julio, que mantienen el potencial productivo de la soja intacto, preocupa ahora que habría altas

temperaturas para lo que queda de julio. Para agosto, mes crítico de llenado de grano, se esperan temperaturas levemente por debajo de lo normal y lluvias algo por encima del promedio.

OFFICIAL 30-Day Forecasts

Issued: July 20, 2023



- El USDA reportó hoy ventas diarias de soja por 121.000 tons con destino a China, en el primer anuncio de este tipo en varios días. Adicionalmente se informaron los embarques semanales de EEUU, que para soja estuvieron dentro de lo esperado con 283.000 tons. El total acumulado en el ciclo actual es de 50,18 mmt, 5% menos que el año pasado.

- Sudamérica – Nuevo “dólar soja” en discusión?
 - A pesar de ser desmentido por el secretario de agricultura, en Argentina se estaría discutiendo la implementación de una nueva ronda del Programa de Incentivo Exportador, que otorga un dólar diferenciado a las exportaciones agropecuarias. Si bien se concentra en maíz, sorgo y economías regionales, la soja podría entrar en esta nueva ronda para ver si logra venderse parte de lo que los productores almacenan como cobertura frente a la inflación.
 - Comienzan a barajarse escenarios productivos para el próximo ciclo de Brasil, con la mayoría de las consultoras y el USDA en torno a 163 mmt. Sin embargo, la firma Patria Agronegocios estima que el crecimiento de área sería de solo 0,48%, la menor en años, por lo que la producción rondaría las 155 mmt, igual que este año. En el centro del país el crecimiento sería de solo 200.000 hás, mientras que en los estados del sur (Rio Grande, Paraná, Santa Catarina) habría un descenso en el área.
 - La Asociación Brasileira de la Industria de Aceites Vegetales (ABIOVE) elevó sus proyecciones de ventas de Brasil para el ciclo actual, tras estimar la producción en 156,5 mmt. Las exportaciones de soja en grano serían 97,5 mmt, mientras que se venderían 22 mmt de harina de soja y 2,4 mmt de aceite de soja. La cadena productiva de la soja generaría US\$ 67.000 millones en exportaciones.

- Otros – India aumentará compras de soja?
 - India reduciría las compras de aceite de girasol debido al incremento de precios causado por la salida de Rusia del acuerdo de granos. Las compras caerían hasta 30% en los próximos meses, lo que sería compensado con mayores compras de sustitutos como el aceite de soja o de palma. En el caso de este último, las dudas están en que el Niño está generando condiciones de sequía en Malasia e Indonesia, lo que podría reducir la producción y en consecuencia, las exportaciones de ambos países.

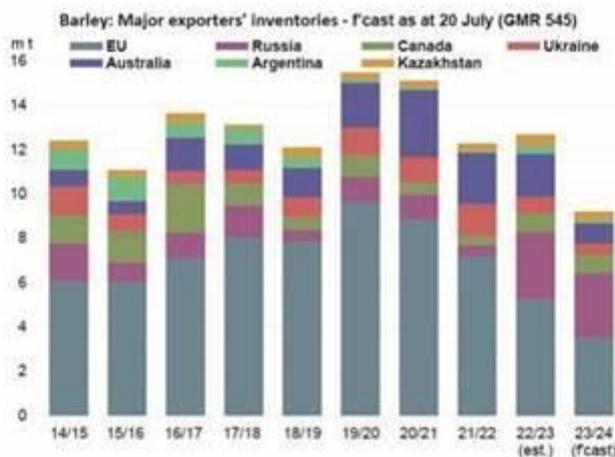
- Tras la suspensión del acuerdo de granos, los aceites vegetales respondieron con firmeza ante la posibilidad de una interrupción en el suministro de girasol y colza desde Ucrania. Rusia en tanto respondió que removería los aranceles a la exportación de granos y oleaginosas si el destino es a “países amigos”, como Egipto e India.
- Los fondos de inversión especulativos cerraron al 18 de julio con 95.814 contratos comprados, equivalente a 13,03 mmt. En aceite de soja, la posición de los fondos era de 44.914 contratos comprados, mientras que en harina de soja la posición era también comprada en 58.949 contratos.

Conclusión – En un contexto general de suba de precios de los commodities, tras los ataques de Rusia a Ucrania, la soja consolidó ganancias y cerró cómodamente por arriba de los US\$ 500/ton. La posibilidad de que agosto no tenga muchas lluvias está latente, lo que complicaría el llenado del grano e impediría los rindes estimados por el USDA. Estos factores dieron sostén a los precios, especialmente ahora que la oferta de oleaginosas entra en cuestionamiento con la situación de Ucrania y la llegada del Niño a Asia. Resta ver como se comporta la demanda de soja de EEUU, en particular considerando el gran saldo exportable de Brasil.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2024** a US\$ 517, se cotizaba el viernes a US\$ 36/ ton. El precio mínimo para la zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 481 referencia Chicago.

Trigo (cierre Set-23 US\$ 278, Dic-23 US\$ 286, Mar-24 US\$ 291, May-24 US\$ 292, Jul-24 US\$ 290) – Rusia intensifica ataques pero también negocia

- A pesar de las fuertes bajas del viernes, el balance semanal para el trigo fue positivo, con subas en Chicago de más de 5%. Hoy los precios se dispararon al límite diario (60 cents, casi 9%) tras los ataques rusos en Ucrania, a metros de la OTAN, y la posibilidad de respuesta por parte de Ucrania. Los problemas con el trigo de EEUU también dan sostén.
- La cosecha de invierno en EEUU llegó a 68% de avance, frente a 77% de promedio 2018-2022 y 70% esperado por el mercado. El avance de cosecha es el más lento desde 1993. En relación al trigo de primavera, la condición buena o excelente cayó de 51% a 49%, frente a 68% del año pasado.
- Rusia se enfocó en atacar los puertos exportadores de Ucrania, primero concentrada en los silos de Odesa y anoche en las terminales del Danubio. A su vez, Rusia dijo que todos los barcos que naveguen por el Mar Negro serán considerados potencialmente de riesgo militar, exponiéndose a ataques, y Ucrania respondió que también atacará buques que circulen en el Mar Negro. Hoy se dio una escalada peligrosa en el conflicto, tras bombardeos rusos sobre el Danubio, a metros de Rumania, miembro de la OTAN. Si llegara a caer un misil en este país, la OTAN está obligada a intervenir en el conflicto.
- En un nuevo evento, el viernes pasado el presidente turco Erdogan dijo que habló con Putin sobre retomar el acuerdo a cambio de satisfacer algunas demandas de Rusia, instando a Occidente a reconsiderar las exigencias de ese país. Rusia dio 90 días a la ONU para trabajar en las negociaciones y restaurar el acuerdo. Tal vez más importante que lo anterior, China pidió en la ONU que se retome el acuerdo de granos, pidiéndole a Rusia y Ucrania que vuelvan a la mesa de negociaciones.
- El Consejo Internacional de Granos estima que los stocks de cebada a nivel global serán los menores en más de una década, por menor producción en Europa, Australia y Ucrania.



- De acuerdo a la Bolsa de Buenos Aires, el 90% del trigo está en condiciones buenas o excelentes, frente a 75% del año pasado. La siembra está en 92% y los suelos ya muestran una situación hídrica adecuada. Brasil en tanto sigue apuntando a reducir la dependencia de las importaciones de trigo, que fueron 35% inferiores en el primer semestre de 2023 respecto del mismo período de 2022.

Conclusión – El mercado reaccionó con subas hasta el máximo diario permitido tras los nuevos ataques de Rusia, que ahora están muy cerca de impactar en territorio de la OTAN. Si esto ocurriera, no solo el grano de Ucrania quedaría retenido sino que posiblemente la producción de Rusia tampoco podría exportarse de forma segura. La evolución de las negociaciones entre ambos países será clave para evaluar hasta cuando permanecen firmes los precios, pero es importante considerar que en caso de llegar a acuerdos, difícilmente los precios se sostendrían en estos niveles.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2023**, a precio de mercado (US\$ 286), se cotiza a US\$ 27/ton.

Maíz (cierre Set-23 US\$ 221, Dic-23 US\$ 224, Mar-24 US\$ 228, May-24 US\$ 230, Jul-24 US\$ 230) – Calor en EEUU y ataques rusos dan sostén

- Los precios del maíz subieron 6% hoy por la intensificación del conflicto entre Rusia y Ucrania. Adicionalmente, los valores se encuentran expuestos a los vaivenes climáticos de EEUU, dado que está transcurriendo el período crítico del cultivo. Se espera una ola de calor para el resto de julio que podría mermar el rinde del cultivo, lo que junto con la guerra en el Mar Negro, dieron sostén a los precios. El avance de la cosecha en Brasil pone un techo a las subas.
- El estado de los cultivos del maíz mantuvo en 57% la condición buena o excelente, frente a 58% esperado por el mercado y 61% del año pasado. Iowa y Nebraska están por encima del 60% en B/E pero Illinois solo llega a 45%. El 68% del maíz está formando barba.
- Los embarques semanales de EEUU siguen siendo muy bajos, con 310.000 tons reportados la semana pasada. El total acumulado desde el 1° de setiembre es de 34,32 mmt, 33% menos que en el año previo. Las perspectivas productivas de EEUU y la gran zafra de Brasil limitan la urgencia de los compradores.
- Tras una ola de calor con temperaturas récord, China recibió lluvias que aliviaron la condición de sequía en algunas regiones productoras de maíz en el noreste del país. Se espera igualmente que haya una merma de potencial dado que entre mayo y junio no hubo lluvias de importancia, reduciendo el desarrollo en el segundo mayor productor global.

- Con una producción de maíz de segunda de 103 mmt, Brasil dominaría las exportaciones en el segundo semestre, incluso a pesar del fortalecimiento del real y de la baja de precios en el mercado interno. De acuerdo a Price Futures Group, el maíz brasileño se negocia a un descuento respecto del de EEUU en los mercados asiáticos. Los precios en Mato Grosso hoy rondan los US\$ 120/ton, lo que básicamente es el punto de equilibrio para quienes aún no vendieron.
- La Bolsa de Buenos Aires estimó un avance de cosecha de maíz de 67,2%, con un volumen estimado que se mantiene en 34 mmt. Ahora el gobierno anunció un plan de mejora de tipo de cambio para las ventas de granos, incluyendo al maíz, de forma de motivar mayores exportaciones y que se ingresen dólares a la economía. El precio del dólar rondaría los \$Arg 340, y el objetivo es recaudar unos US\$ 2.000 millones para las reservas del Banco Central.

Conclusión – El maíz logró cerrar con la mayor suba diaria para el contrato de diciembre, acompañando las subas del trigo ante la posibilidad de una suspensión en el flujo de granos desde Ucrania y Rusia. Adicionalmente, las escasas lluvias previstas para lo que queda del mes en EEUU preocupa a los operadores, ya que se está definiendo el rinde en ese país. La presión bajista viene desde Brasil y de los nuevos anuncios de Argentina, que siguen volcando su producción al mercado global. Resta ver como sigue el clima de EEUU y la evolución del conflicto bélico.

Informes y eventos

- 26/07 – Decisión de tasas de interés EEUU
- 27/07 – PBI de EEUU
- 27/07 – Exportaciones semanales EEUU
- 28/07 – Estado de los cultivos EEUU
- 11/08 – Informe mensual del USDA

Saludos cordiales,

Cr. Esteban Dotti
esteban.dotti@agrohedge.com



Ayacucho 1014. Tel. (+598) 4723 7777
 Paysandú, Uruguay

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

www.ascent.com.uy