



Estimados,

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

- La semana comenzó con un tono negativo luego que el rendimiento de los bonos del tesoro norteamericano dieran un salto de 14 puntos básicos porcentuales, para ubicarse en 1,34%, representando el valor más alto desde febrero 2020. Si bien algunos analistas consideran que este salto es resultado de una mayor confianza en la recuperación de la economía, otros indican que puede perjudicar a las empresas que están basando su crecimiento en préstamos poco costosos y le quita atractivo al mercado de acciones.
- Por otra parte, la atención está puesta en la audiencia del Presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, ante el Congreso. Powell expresó que las tasas de interés se mantendrán bajas y que se continuará con el plan de compra de valores hasta tanto se logren los objetivos planteados de recuperar la economía, algo que aún no se ha logrado. Los pedidos de desempleo mayores a los esperados y un reporte de empleo que muestra dificultades, pueden ser los argumentos que la Fed utilice para mantener su política monetaria. Los comentarios de Powell y la interpretación que los cambios en los rendimientos de los bonos son resultado de una recuperación económica, ayudaron a revertir las pérdidas de la jornada y los principales índices se recuperaron.
- El petróleo viene confirmando un repunte en su cotización, afianzándose por encima de los US\$ 61,50 por barril en la cotización WTI, desde los US\$ 48 con los que cerró el 2020. Entre las razones que motivan estas subas está la decisión de Arabia Saudita de recortar su propia producción de petróleo, más allá de lo acordado en el grupo OPEP+. Otra razón es que en el último mes los stocks de petróleo en EEUU han disminuido 25 millones de barriles, y además que las tormentas en Texas están complicando la industria petrolera de ese país. Bank of America Global Research elevó su pronóstico para los precios del crudo de este año, citando suministros más ajustados debido a la ola de frío extremo en Texas, las restricciones de producción de la OPEP+ y un estímulo monetario global sin precedentes, según una nota enviada a clientes. El banco ahora espera que el Brent promedie US\$ 60 por barril en 2021, por encima de una estimación anterior de US\$ 50.

**Soja (Mar-21 US\$ 516, May-21 US\$ 517, Jul-21 US\$ 512, Ago-21 US\$ 497, Set-21 US\$ 465)
– USDA no deja espacio a problemas; Brasil retrasado**

- EEUU – Gran rinde necesario o stocks caerían
 - Los precios de la soja subieron fuertemente en la sesión de hoy, gracias a la demora en la cosecha de Brasil y a las perspectivas del USDA que muestran una situación extremadamente ajustada para EEUU, incluso con producción récord estimada.
 - La semana pasada se desarrolló el Foro de Perspectivas del USDA, con datos que dieron sostén a los precios al igual que con soja:
 - El área de siembra fue estimada en 36,42 mmhá, frente a 33,63 mmhá del ciclo pasado y 36,19 mmhá esperadas por el mercado. El rendimiento fue colocado en 3.416 kgs/há, frente a 3.376 kgs/há de 2020. Por lo tanto, se proyectó una producción récord de 123,15 mmt;
 - En relación a la demanda, la molienda crecería y las exportaciones caerían, generando una baja combinada de 1 mmt. Los stocks finales

pasarían de 3,27 mmt estimados para 2020-21 a 3,95 mmt para 2021-22;

- La relación stock-consumo, actualmente proyectada en 2,6%, subiría levemente a 3,2%, lo que sería la tercera menor en la historia.
- La relación de precios de maíz y soja permanece en torno a 2,6, lo que incentivaría la siembra de soja en EEUU. Adicionalmente, los precios que pagarán los seguros en ese país (fijados por las cotizaciones de febrero) están en máximos de 8 años para la soja y en máximos de 7 años para el maíz, con US\$ 431/ton y US\$ 179/ton respectivamente al 19 de febrero.
- Las inspecciones de exportación en la semana del 18 de febrero fueron 721.845 tons, elevando el total acumulado a 50,92 mmt. Este volumen representa un 76,6% más que el del año pasado, y se desaceleró en las últimas dos semanas por los feriados en China, que solo llevó el 22% del total semanal.
- Sudamérica – Cosecha de Brasil lenta; Argentina con clima variable
 - En Brasil la cosecha avanza lentamente, con 15% al 18 de febrero frente a 31% del año pasado de acuerdo a estimaciones de AgRural. El ritmo es el menor en 10 años, aunque se espera que esta semana haya un avance más significativo especialmente en Mato Grosso. En ese estado el avance es de 35%, frente a 73% del año pasado.
 - En el norte y centro de Brasil las lluvias son más frecuentes y están complicando los envíos por camión hacia los puertos. En el norte hay colas de camiones de hasta 30 km, y tanto Santos como Paranagua están teniendo problemas de cargas por las lluvias de los últimos días. Hasta el 19 de febrero se habían embarcado 1,25 mmt, frente a 4,83 mmt del 2020.
 - Los productores de Brasil habían vendido el 62% del cultivo hacia fines de enero. Si bien los precios fueron buenos, la mayor parte de la venta se dio antes de octubre. Desde ese mes en adelante los precios subieron casi un 50% en reales, duplicando los valores de febrero pasado.
 - Argentina enfrenta el segundo febrero más seco de los últimos 30 años, lo que podría comprometer el rendimiento en la etapa crítica del cultivo. Sin embargo, las lluvias de enero y el clima más fresco de febrero permiten al cultivo mantenerse en buena forma. La Bolsa de Buenos Aires mantuvo su estimación en 46 mmt, frente a 49 mmt de la Bolsa de Rosario y 48 mmt del USDA. El consultor Pablo Andreani le dijo a Reuters que el potencial sería de 50 mmt.
- Otros – China se enfoca en seguridad alimentaria
 - China pondrá más presión en sus regiones productoras de alimentos para aumentar los rendimientos y producción general de granos, como forma de garantizar la seguridad alimentaria a la luz del COVID-19. El borrador de política rural, conocido como el “Documento N° 1”, pone énfasis en aumentar los rindes de los granos en el período 2021-25.
 - En el corto plazo mientras tanto, el foco se pone en garantizar una producción segura de cerdos para evitar nuevos casos de gripe porcina. Para mediados de 2021 el stock de cerdos retomarí­a su nivel previo a la gripe porcina, por lo que las importaciones de granos continuarían siendo relevantes.
 - Los fondos de inversión especulativos cerraron al 16 de febrero con 161.410 contratos, tras liquidar unos 10.000 contratos en la semana. En aceite de soja los fondos tenían 110.396 contratos, mientras que en harina de soja terminaron con 69.422 contratos.

Conclusión – La soja encontró sostén en los datos del USDA del viernes pasado, que sugieren una situación similar de stocks al menos hasta el año que viene. Las demoras en la cosecha de Brasil y el pronóstico climático para Argentina dieron soporte a los precios, que cerraron bien por encima de los US\$ 500/ton. En el corto plazo además no se prevé una baja en las compras de

China, en la medida que la producción de cerdos seguirá creciendo. El principal factor de presión estará en el ingreso de la cosecha récord de Brasil y en las decisiones de siembra de EEUU, que hoy muestra un mejor escenario para la soja que para el maíz.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2021** a US\$ 512, se cotiza hoy a US\$ 27/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 485 referencia Chicago.

Trigo (cierre Mar-21 US\$ 245, May-21 US\$ 247, Jul-21 US\$ 242, Set-21 US\$ 241, Dic-21 US\$ 242) – Clima en el norte y demanda impulsan precios

- El trigo tuvo caídas leves durante gran parte de la sesión pero logro cerrar en verde, en línea con la tendencia alcista, gracias a la fortaleza de la demanda y a las dudas productivas por el impacto del clima en EEUU, Rusia y Europa. El informe del foro de perspectivas del USDA añadió sostén a los precios.
- Las principales novedades del foro del USDA fueron las siguientes:
 - Se proyecta un incremento en el área total, gracias a una suba en las variedades de invierno que superan la caída en primavera. El área quedaría en 18,21 mmhá, frente a 17,93 mmhá del año pasado;
 - El rendimiento fue estimado en 3.320 kgs/há, versus 3.342 kgs/há de 2020. En consecuencia, la producción sería casi idéntica con 49,7 mmt;
 - A nivel de demanda, se estima una caída en las exportaciones de 1,7 mmt. Sin embargo, la relación stock-consumo sería la menor en 8 años con 33,3%, frente a 39,1% del año previo.
- El clima en diversos lugares no es el ideal. En EEUU la semana pasada tuvo temperaturas negativas como no se veían en casi un siglo, por lo que habría pérdidas aunque no se pueden estimar aún. En Moscú, Rusia, la temperatura cayó anoche a -30°, la menor del invierno. La consultora SovEcon bajó su estimación productiva a 76,2 mmt, de 77,7 mmt anteriores.
- Rusia tendría exportaciones récord en febrero, ya que tanto productores como exportadores están acelerando las ventas antes que se duplique el arancel a las exportaciones, que el 1° de marzo pasará de € 25/ton a € 50/ton. Desde el 1° de julio el país lleva 30,1 mmt vendidas, un 28% más que en el año anterior.
- La consultora UkrAgroConsult elevó su estimación de producción de trigo de Ucrania a 27,5 mmt, frente a 26,5 mmt anteriores y 25,5 mmt de 2020. La firma había aumentado su proyección para Rumania, por lo que entre ambos podrían compensar parcialmente el ritmo bajo de ventas de Europa. Desde el 1° de julio hasta el 21 de febrero, el bloque había exportado 16,6 mmt frente a 20,3 mmt del año previo.
- La demanda sigue muy activa, con varios países que buscan garantizar el abastecimiento para su población. Arabia Saudita fue la que sorprendió, con compras por 355.000 tons a Australia, Canadá y Ucrania. En el caso de Canadá, desde 2018 no le vendía trigo a ese país. Paquistán lleva comprados 2,5 mmt en 4 meses, principalmente desde Ucrania y Rusia. Jordania lanzó una licitación por 120.000 tons, y Japón en tanto comprará 60.000 tons de Australia.
- Justamente Australia es uno de los grandes favorecidos en estas semanas, ya que es de los pocos exportadores con trigo de calidad en stock pronto para embarcarse. Abares ajustó la producción de trigo a 33,34 mmt, frente a 31,17 mmt anteriores y 30 mmt del USDA. Esta producción es la segunda mayor de ese país.

Conclusión – A pesar de que los stocks mundiales son récord, de acuerdo al último informe del USDA, el trigo parece haber dejado atrás los precios de 2020 y consolida nuevos valores en máximos de varios años. El frío extremo que sufrió EEUU la semana pasada, que se trasladó esta semana a Europa y Rusia, pone en riesgo al cultivo de invierno ya que las coberturas de nieve no son las mejores. Esta situación abre la ventana a países como Australia o mismo EEUU, que ante las perspectivas de menor producción de Rusia, podrían capturar mercados. Si China mantiene el ritmo de compras tras el feriado de año nuevo, es probable que las

cotizaciones se mantengan en este nivel. Resta ver el impacto del frío en el cultivo y si la demanda se mantiene activa como hasta el momento, considerando que muchas de las compras se dieron por temor a desabastecimiento por la pandemia . Con la vacunación masificándose, el riesgo de que esto ocurra se reduce.

Coberturas – Una cobertura a **Diciembre 2021**, a precio de mercado (US\$ 242), se cotiza hoy a US\$ 21 / ton

Maíz (Mar-21 US\$ 218, May-21 US\$ 218, Jul-21 US\$ 214, Set-21 US\$ 193, Dic-21 US\$ 185) – Retraso en Brasil y demanda de China dan sostén

- El maíz cerró con fuertes subas ayer y hoy mantuvo el tono positivo, principalmente por arrastre de la soja. El retraso en la cosecha de soja de Brasil genera incertidumbre respecto del safrinha, lo que se suma a la reanudación de actividades en China tras el año nuevo lunar.
- Los datos del Foro de Perspectivas del USDA dieron sostén a los precios al igual que con soja:
 - El área fue estimada en 37,23 mmhá, frente a la expectativa del mercado de 37,6 mmhá y 36,75 mmhá del año pasado. El rinde estimado es de 11.267 kgs/há, frente a 10.796 kgs/há de 2020. Con ese escenario, la producción quedaría en 385 mmt, casi 25 mmt más que el año pasado;
 - La demanda fue aumentada, tanto para consumo de etanol (+6,3 mmt) como de exportaciones (+1,3 mmt),
 - En consecuencia, la relación stock-consumo se mantiene en 10,3%. Si el rinde cayera al mismo nivel que en 2020, la relación quedaría en 6,1%.
- Las inspecciones de exportación de EEUU en la semana pasada totalizaron 1,23 mmt, elevando el total acumulado desde el 1° de setiembre a 24 mmt. Ese volumen es 80% superior al del año pasado, y representa el 36% de la estimación del USDA para todo el año, frente a 35% de promedio quinquenal.
- Ayer la Agencia de Protección Ambiental de EEUU (EPA) señaló su conformidad con la decisión judicial que revirtió las exenciones de mezclas para pequeñas refinerías de EEUU. Este movimiento, que va en contra de la industria del petróleo, es un gran triunfo para el sector de etanol en momentos en que la demanda lucha por recuperarse de la pandemia.
- La demora en la cosecha de soja de Brasil comienza a complicar las perspectivas del maíz de segunda, cuya ventana ideal de siembra termina en febrero. Según AgRural, la siembra hasta el viernes pasado era de 24% del total, frente a 51% de hace un año. Mato Grosso, que el año pasado llevaba un avance de 80%, ahora está en 36% según el IMEA.
- En Argentina la Bolsa de Buenos Aires estimó el avance de cosecha en 0,4%, concentrado principalmente en el norte del país. Los rindes son menores al promedio, como resultado de la falta de lluvias en diciembre. La entidad mantuvo en 46 mmt su estimación, frente a 48,5 mmt de la Bolsa de Rosario y 47,5 mmt del USDA.
- Las lluvias recibidas en el centro y sur de Argentina durante las últimas semanas podrían revertir el daño inicial que sufrió el maíz, de acuerdo a estimaciones del mercado. Esto se da especialmente considerando que hubo un retraso en la siembra por la seca de 2020, lo que alargó el ciclo del cultivo en el sur.

Conclusión – El maíz logró sostener las subas de ayer y de fines de la semana pasada, gracias a la demora en la siembra de Brasil y al cambio de política en relación al etanol que parece seguir el nuevo gobierno de EEUU. El foro del USDA además pronosticó que los stocks de EEUU seguirán siendo ajustados, por lo que cualquier situación productiva que se aleje del ideal podría comprometer la oferta de ese país. Como se mencionó para soja, otro factor alcista está en las medidas de corto y largo plazo que tomaría China, por lo que el escenario es optimista al menos hasta que EEUU siembre. Las bajas podrían venir por un aumento significativo de área en ese

país e incluso en China, que buscará aumentar la producción tras la recuperación del stock de cerdos.

Informes y eventos

- 24/02 – Presidente de la FED ante el Congreso
- 25/02 – Exportaciones semanales de EEUU
- 25/02 – PBI de EEUU
- 09/03 – Informe del USDA – WASDE
- 11/03 – Informe mensual del CONAB

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