



Estimados,

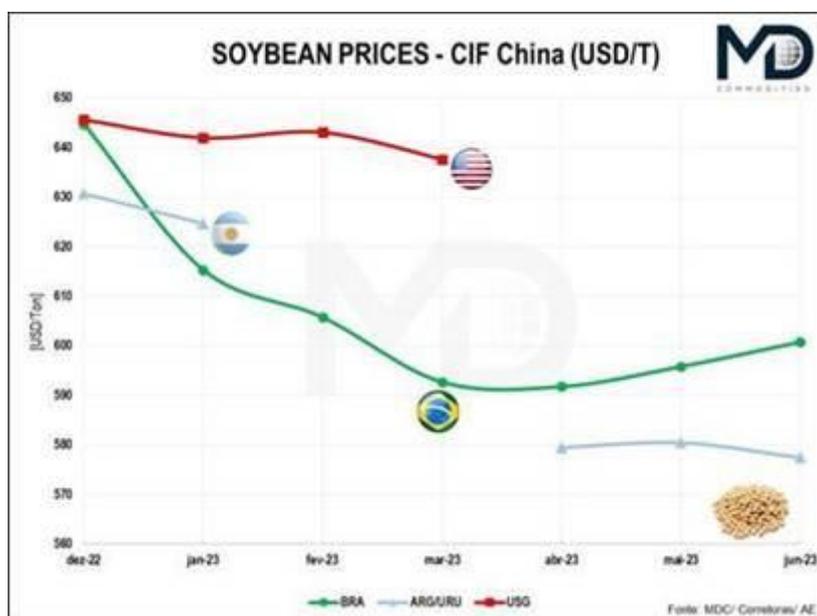
A continuación, resumimos las principales noticias de los mercados, opinión, y perspectivas:

- Wall Street comenzó la semana con fuertes caídas, ante los temores de que la Reserva Federal de EEUU continuará aumentando las tasas de forma agresiva para controlar la inflación. Si bien el dato de octubre fue mejor a lo esperado, la economía de EEUU sigue recalentada y se teme que controlar el aumento de precios lleve más tiempo. El viernes pasado se conoció el informe mensual de empleo, que mostró una tasa de desempleo de 3,7% y creación de más puestos de trabajo que lo anticipado.
- Las acciones de Tesla sufrieron fuertes bajas hoy, tras reportes que anunciaban un recorte en la producción de autos en China como respuesta a una merma en la demanda. En noviembre Tesla produjo 100.291 vehículos en la planta de Shanghai, un récord y la primera vez que supera las 6 cifras, pero tras operar a máxima capacidad en octubre y noviembre, se espera una baja de 20% en la producción. La empresa desmintió estos rumores, pero no logró evitar la caída de 6% en el precio de su acción.
- El petróleo comenzó la jornada subiendo hasta 3,4%, después de que los países de la OPEP+ mantuvieron sus objetivos de producción, a la espera de un tope de precios del G7 que entró en vigor para el petróleo ruso. Al mismo tiempo, en una señal positiva para la demanda de combustible en el principal importador petrolero mundial, más ciudades chinas suavizaron las restricciones por el COVID-19 durante el fin de semana. El Kremlin dijo que el tope de Occidente a los precios del petróleo ruso desestabilizará los mercados energéticos mundiales, pero no afectará a la capacidad de Moscú para sostener su invasión de Ucrania. "Rusia y la economía rusa tienen la capacidad necesaria para satisfacer plenamente las necesidades y los requisitos de la 'operación militar especial'", dijo Peskov a los periodistas hoy. El Ministerio de Asuntos Exteriores chino dijo que Pekín continuará su cooperación energética con Rusia sobre la base del respeto y el beneficio mutuo. China ha incrementado este año sus compras de petróleo ruso de los Urales, que ahora cotiza con un fuerte descuento respecto al Brent, la referencia mundial. Cuando avanzó la jornada de hoy, los futuros del West Texas Intermediate cayeron por debajo de los US\$ 80. Los datos económicos de EEUU mejores a lo esperado alimentaron la especulación de que la Reserva Federal mantendría su política estricta para combatir la inflación, lo que hizo subir el dólar estadounidense.

**Soja (Ene-23 US\$ 529, Mar-23 US\$ 532, May-23 US\$ 535, Jul-23 US\$ 536, Ago-23 US\$ 530)
– Apertura de China y calor en Argentina generan subas**

- EEUU – Propuesta de EPA insuficiente
 - La soja subió por segunda semana consecutiva gracias al debilitamiento del dólar y, sobre todo, a las previsiones de mucho calor para Argentina. La relajación de medidas anti Covid por parte de China también añadió sostén.
 - La semana pasada la Agencia de Protección Ambiental (EPA) publicó su propuesta de mezclas de biocombustibles. Esa propuesta estará en discusión hasta junio, pero inicialmente es menos agresiva que lo esperado por el mercado. Si bien se prevé un aumento de 2,2% respecto del objetivo de 2022, la expectativa era que subiera 5%.
 - También en relación a la demanda, hoy se anunciaron ventas diarias de 130.000 tons con destino a China. En relación a los embarques semanales, estos fueron 1,72 mmt al 1° de diciembre y las de la semana anterior fueron ajustadas al alza en 200.000 tons. Estos factores dieron sostén a los precios.

- Canadá tendría una producción de canola menor a la esperada inicialmente. Stats Canada colocó su estimación en 18,17 mmt, frente a 19,1 mmt de setiembre y 19,2 mmt esperados por los analistas.
- Sudamérica – Argentina vende soja y sufre por ola de calor
 - Concluyó la primera semana del “Programa Incentivo Exportador II”, comúnmente llamado “Dólar Soja”. Las ventas acumuladas fueron 1,78 mmt, y se espera que se agilicen las exportaciones de soja y subproductos en los próximos días.
 - Productivamente, el inicio de la zafra de soja en Argentina no es la ideal. La siembra llegó a 29,1% de las 16,7 mmhá, frente a 48,2% del 2021, y seguramente no haya grandes avances esta semana ante la posible ola de calor y falta de lluvias que se pronostican.
 - Brasil se encuentra próximo a culminar la siembra de soja, con 91% de avance según AgRural. Mientras en el sur hay necesidad de lluvias, en la zona de Matopiba hubo registros de más de 200 mm que podrían afectar al cultivo, aunque por ahora no se reportan daños.
 - En relación a la competitividad internacional, Brasil es quien parte con ventaja teórica, aunque el comentario es que los productores no venden a los valores actuales y demandan US\$ 20/ton por encima de los valores FOB.



- Otros – Flexibilización de China da optimismo
 - Finalmente, el gobierno de China avanzaría a una fase 2 en la lucha contra el Covid, dejando atrás los confinamientos totales y pasando a tratar a la enfermedad como una gripe. Esto mejoraría la dinámica económica local y global, incentivando un aumento en el consumo de commodities.
 - La firma Strategie Grains estima que la producción de colza en Europa se mantendrá estable en 19,5 mmt, mientras que la producción de girasol podría crecer hasta 25% respecto de las 9 mmt de 2022, tras la merma de este año por la sequía histórica. Tanto el girasol como la soja serían favorecidos en las rotaciones de verano por el menor costo de producción.
 - Los fondos de inversión especulativos cerraron al 29 de noviembre con 102.104 contratos al alza. En noviembre las compras netas equivalen a 4 mmt. En el caso del aceite de soja, la posición era de 105.503 contratos al alza, mientras que en harina de soja la posición es de 74.861 contratos al alza.

Conclusión – La soja logró confirmar la suba para terminar la sesión de hoy, aunque en menor medida a como comenzó la jornada. El optimismo por la apertura de China y un posible

incremento del consumo de soja da sostén, además de la complejidad con que arrancó la zafra sudamericana. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que, si Brasil confirma una producción superior a 150 mmt, será difícil absorber el exceso de oferta.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2023** a US\$ 536, se cotiza a US\$ 30/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 506 referencia Chicago.

Trigo (cierre Mar-23 US\$ 272, May-23 US\$ 276, Jul-23 US\$ 278, Set-23 US\$ 282, Dic-23 US\$ 286) – Sobrevendido, pero sin piso aún

- El trigo bajó casi 5% la semana pasada y ya acumula cuatro semanas seguidas de bajas. Hoy también se dieron bajas muy importantes, y si bien el mercado está sobrevendido, ha pesado más el ingreso de la cosecha de Australia y las mayores exportaciones de Rusia.
- EEUU tuvo mejores embarques semanales en las últimas dos semanas que lo estimado inicialmente. En la semana terminada el 1° de diciembre, EEUU exportó 335.000 tons, mientras que en la semana previa fueron 284.000 tons. En el acumulado para el ciclo 2022-23 se llevan inspeccionadas 10,91 mmt, 2% menos que en 2021-22.
- El clima seco en Norteamérica también afectó los cultivos de Canadá. Stats Canada estima que la producción de trigo de 2022 fue 33,8 mmt, frente a 34,8 mmt del mercado y 34,7 mmt de setiembre. Ese volumen sería el tercero más grande de la historia.
- En relación a la demanda, Paquistán compró 950.000 tons a US\$ 372/CFR, mayormente de origen ruso. Argelia compró 450.000 tons a un precio de US\$ 355/ton CIF, tras la compra de durum de la semana pasada. China en tanto volvió a colocar el 100% del trigo ofertado internamente, esta vez unas 40.000 tons, a US\$ 402/ton.
- A pesar de que habría problemas de calidad, la cosecha de Australia podría romper el récord del 2021 de 36,3 mmt. La agencia oficial ABARES estimó en 36,6 mmt la producción de este año, aunque la duda es cuanto será transferido a alimentación de ganado.
- La cosecha de trigo en Argentina llegó a 23% según la Bolsa de Buenos Aires, frente a 44% de promedio para la época. Por el momento la entidad mantiene en 12,4 mmt su estimación, pero no se descartan nuevas bajas. Casi 1 mmhá sembradas se perdieron debido a la combinación de secas y heladas en períodos críticos del desarrollo.

Conclusión – Sigue la caída franca del trigo, que está en niveles mínimos desde que comenzó la guerra entre Ucrania y Rusia. Los fondos especulativos ya tienen una posición vendida equivalente a 7,4 mmt y no parece cambiar la tendencia por el momento. El mercado se centra en la gran producción de Australia y en el incremento exportador de Rusia tras aliviarse algunas sanciones. Por el momento queda en segundo plano la falta de trigo de Argentina y que EEUU tiene las peores condiciones iniciales en su trigo de invierno.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2023**, a precio de mercado (US\$ 286), se cotiza a US\$ 30/ton.

Maíz (cierre Mar-23 US\$ 252, May-23 US\$ 253, Jul-23 US\$ 252, Set-23 US\$ 239, Dic-23 US\$ 234) – Preocupación por demanda, pero clima de Argentina da sostén

- El maíz cayó 4% la semana pasada, con bajas especialmente importantes el viernes, debido a la preocupación por la demanda interna en EEUU, que se suma a dificultades para exportar ante la creciente competencia internacional. El clima de Argentina preocupa, especialmente ante la ola de calor que se espera para esta semana.
- Las perspectivas exportadoras de EEUU preocupan, considerando que los compromisos son 48% inferiores al volumen del año pasado, y que tanto Brasil como Ucrania comenzaron a abastecer a China. A su vez, la semana pasada la EPA anunció los

mandos de biocombustibles, que, si bien suben, son inferiores a lo esperado por el mercado.

- Tras una de las zafras más complejas de su historia, la Unión Europea tendría una producción de 53,3 mmt de maíz, frente a 54,9 mmt estimadas en octubre. La Comisión Europea además aumentó las importaciones a 23 mmt, frente a 22 mmt estimadas el mes anterior.
- La cosecha de maíz en Ucrania está enfrentando serias dificultades producto de la guerra y el clima que impide mayor avance. Al 1° de diciembre se llevaba 60% de trilla (88% en 2021), unas 2,5 mmhá, con un rinde de 6.130 kgs/há y un volumen acumulado de 15,5 mmt (vs. 35,1 mmt de 2021).
- Las exportaciones de maíz de Brasil en noviembre superaron las 6 mmt, frente a 2,4 mmt del mismo mes de 2021. Tras la safrinha récord, los compradores de maíz están asegurando el abastecimiento ante la posibilidad de una merma en Argentina, Europa y China. Según el adjunto del USDA en Brasil, las exportaciones de 2022-23 podrían llegar a 47 mmt.
- La siembra de maíz en Argentina llegó a 25,4% sobre 7,3 mmhá previstas, frente a 31,1% de 2021 y 39,3% promedio, según la Bolsa de Buenos Aires. La preocupación esta semana radica en la ola de calor prevista, que podría afectar a los lotes sembrados con poca humedad.

Conclusión – Tras las bajas a mínimos desde agosto, el maíz volvió a caer arrastrado por bajas importantes en el trigo y el petróleo. Las dudas sobre la capacidad de exportación de EEUU y la menor demanda proyectada de etanol ejercen presión. A su vez, todo parece indicar que Brasil será el gran abastecedor de China ante la menor presencia de Ucrania, lo que debilita el precio en Chicago. En el corto plazo, el foco estará en la transición de China hacia una fase más abierta de Covid que pueda incrementar el consumo y a la intención de siembra de EEUU.

Informes y eventos

- 30/11 – PBI de EEUU
- 30/11 – Discurso de la FED
- 01/12 – Exportaciones semanales EEUU
- 02/12 – Situación de empleo en EEUU
- 09/12 – 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