



Estimados,

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

- Luego de cuatro días de subas, los mercados cerraron la jornada a la baja esta jornada luego que el Secretario del Tesoro de EEUU, Steven Mnuchin, indicara que el nuevo paquete de estímulo fiscal no se acordará antes de las elecciones de noviembre. El optimismo en que se llegaría a un acuerdo pronto empujó parte de las subas de estos días atrás. Por otro lado, los mercados comienzan a evaluar la posibilidad de una victoria del partido demócrata, liderado por Joe Biden. Si bien para muchos inversores el candidato aumentará los impuestos, algunos esperan beneficios asociados a un mayor gasto en infraestructura así como una menor incertidumbre en el comercio internacional.
- Por otro lado, mientras el desarrollo de la vacuna contra el COVID-19 continúa con avances y retrocesos, varias empresas han pausado las pruebas debido a problemas de salud. Sin embargo, muchas han optado por trabajar de forma remota indicándoles a sus empleados que no vuelvan a sus oficinas. Tal es el caso de Dropbox, Twitter y Square, que permitirían que sus empleados trabajen desde sus casas para siempre, aún luego de que pase la pandemia. Si bien no ha llegado a ese punto, Microsoft también ofrece flexibilidad para trabajar desde casa.
- Sobre fines de la semana pasada la OPEP dio a conocer sus estimaciones sobre la demanda de petróleo mundial. La entidad estima que a fines de la década del 2030 se alcanzará el pico máximo de demanda mundial, con el consumo estimado en 107,2 millones de barriles por día (hoy son 90,7 millones). Ayer la OPEP anunció que mantiene este año su estimación de demanda petrolera global, con 90,3 millones de barriles diarios. En estos momentos la OPEP y la OPEP+ están preocupados por el impacto en la demanda que pueda tener una nueva ola de COVID-19. Tanto el príncipe heredero de Arabia Saudita como el presidente ruso Vladimir Putin instaron, nuevamente y en conjunto, a otros productores de petróleo de la OPEP+ a que se apeguen a los recortes de producción acordados.
- Adicionalmente, analistas privados y altos directivos de la industria petrolera americana estiman que EEUU no alcanzará nuevamente los niveles de producción récord que tuvo al inicio del 2020. Justo antes que explotara el COVID-19, EEUU llegó a producir 13 millones de barriles por día y hoy perdió 2 millones de barriles, los cuales difícilmente recuperará. La AIE postergó el informe de stocks de petróleo y gasolinas en EEUU para mañana jueves, pero los analistas privados estiman que los stocks a fines de la semana pasada disminuirán casi 3 millones de barriles. Esto generó subas en el día de hoy, haciendo tocar el precio del barril WTI los U\$S 41.

**Soja (Nov-20 US\$ 388, Ene-21 US\$ 389, Mar-21 US\$ 383, May-21 US\$ 382, Jul-21 US\$ 383)**  
**- Stocks de EEUU muy bajos y Brasil demora en sembrar**

- EEUU – Relación stock-consumo en mínimos de 5 años
  - Los precios encontraron sostén en el informe del USDA del viernes pasado, que sorprendió al recortar sensiblemente los stocks de EEUU. Adicionalmente, el retraso en la siembra de Brasil y las compras de China por soja de EEUU generaron subas.
  - El informe mensual del USDA proyectó lo siguiente para EEUU:
    - La producción la colocó en 116,17 mmt, frente a 116,53 mmt esperadas por el mercado. El ajuste respecto de setiembre vino dado por menor área de cosecha, a diferencia de la estimación de los analistas que anticipaban un ajuste de rinde;
    - La demanda interna fue sostenido en 63 mmt, pero las exportaciones fueron elevadas de 57,83 mmt en setiembre a 59,88 mmt. El aumento responde al ritmo actual de ventas y es un 30% más que hace un año;
    - Los stocks finales de 2020-21 quedaron en 7,89 mmt, con una relación stock-consumo apenas por encima de 6%. Esto sería el mínimo valor desde 2015-16.
  - La cosecha de soja avanza a un gran ritmo, gracias a la ausencia de lluvias en los estados productores. En total ya se cosechó el 61% del área, frente a 23% del año pasado y 42% de promedio. El mercado esperaba 59%. Adicionalmente, el USDA redujo de 64% a 63% el total del cultivo en estado bueno o excelente.
  - Nuevamente las inspecciones de exportación de esta semana superaron las expectativas, con embarques por un total de 2,157 mmt. Desde el 1° de setiembre se van vendiendo 9,1 mmt, un 76% más que hace un año y representa el 15,7% de la proyección del USDA, frente a 10,4% de promedio quinquenal. Hoy además se anunciaron ventas diarias a China por 264.000 tons.
  
- Sudamérica – Lluvias en Brasil serían insuficientes
  - En Brasil, las lluvias pronosticadas para esta semana fueron bastante inferiores a lo esperado, lo que agravó el retraso en la siembra de la soja. De acuerdo a AgRural, el avance de siembra es de 3,4%, frente a 11,1% de 2019, siendo el menor ritmo en una década.
  - Para esta semana sin embargo se esperan buenas lluvias en todo el país, especialmente en Paraná y Santa Catarina. Rio Grande do Sul y Mato Grosso también tendrán precipitaciones pero de menor magnitud. Idealmente la soja debe estar sembrada antes del 25 de octubre, para poder ser cosechada en febrero y que de tiempo para la siembra del maíz safrinha.
  - En Argentina había comenzado un paro de los trabajadores de la industria de la soja en reclamo de mejores salarios, pero tras la intervención del gobierno las medidas fueron suspendidas. Las ABCD del sector habían sido afectadas, en el principal exportador mundial de subproductos de soja.
  - El informe del USDA no tuvo grandes novedades para Sudamérica. Brasil quedó con una producción proyectada de 133 mmt (CONAB en 133,67 mmt), mientras que Argentina se mantuvo en 53,5 mmt. Para el ciclo pasado si hubo ajuste en Argentina, que pasó de 49,7 mmt a 49 mmt, y exportaciones de 10,25 mmt a 10 mmt.

- Otros – China demandaría récord según USDA
  - A nivel global, el USDA colocó las importaciones de China en 100 mmt, lo que representa un nuevo récord de compras. Gracias al ajuste en EEUU, los stocks globales bajaron de 93,6 mmt a 88,7 mmt, de los cuales casi el 30% estaría en manos de China.
  - China importó 9,79 mmt de soja en setiembre, un 19% más que hace un año. En los primeros 9 meses de 2020 las compras totalizaron 74,5 mmt, 15% más que en 2019 y 4% más que el récord histórico de 2017.
  - Los fondos de inversión especulativos siguen aumentando sus posiciones y cerraron la semana del 6 de octubre con 238.394 contratos (el récord es 253.889 contratos). En aceite de soja los especuladores cerraron con 80.994 contratos al alza, mientras que en harina de soja los fondos cerraron con 77.067 contratos al alza.

**Conclusión** – El informe del USDA confirmó las expectativas alcistas que los fondos vienen construyendo desde hace unas semanas, al estimar una relación stock-consumo no vista desde hace 5 años. Este factor dará sostén seguramente por los próximos meses, a menos que China comience a cancelar compras (algo muy improbable) o que Sudamérica mejore las perspectivas de la nueva zafra. Sin embargo, debe tenerse presente que los fondos especulativos están muy comprados y un cambio en alguno de los fundamentos puede ocasionar ventas masivas, como se vio por momentos el lunes pasado. Desde el punto de vista productivo, el foco está en la siembra de Brasil y en el avance de cosecha de EEUU.

**Coberturas** – Una cobertura a julio 2021 a US\$ 383, se cotiza hoy a US\$ 24/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 359 referencia Chicago.

**Trigo (cierre Dic-20 US\$ 219, Mar-21 US\$ 221, May-21 US\$ 221, Jul-21 US\$ 218, Set-21 US\$ 219) – Clima seco en el norte da sostén**

- El trigo ajustó levemente a la baja respecto de la semana pasada pero sigue sosteniéndose en muy buenos precios, gracias a la preocupación por la falta de lluvias en el Mar Negro y EEUU. La demanda concretó varias licitaciones y añadió optimismo.
- El informe del USDA tuvo las siguientes novedades:
  - En EEUU hubo un ligero ajuste a la baja en los stocks para 2020-21, que quedarían en 24,03 mmt. El mercado esperaba 24,14 mmt y en setiembre se habían reportado 25,17 mmt;
  - A nivel mundial, los stocks de trigo fueron elevados a 321,45 mmt, frente a 319,37 mmt de setiembre y la expectativa del mercado de 317,23 mmt. La suba se explica por el ajuste productivo de Rusia, que tuvo un aumento de 5 mmt en su producción.
- En EEUU la siembra de invierno llegó a 68%, superando el 61% de promedio quinquenal y el 67% esperado por los analistas. Sigue la preocupación por la falta de lluvias, ya que en Kansas y Oklahoma hay más de un 60% del área con déficit hídrico considerable.
- Los embarques de trigo de EEUU llegaron a 10,44 mmt, 10% más que hace un año, tras cerrar la semana del 8 de octubre con 514.000 tons. Se llevan inspeccionados el 39,3% del total proyectado por el USDA, frente a un promedio quinquenal de 37,2%.
- Para el fin de semana y la que viene se esperan lluvias en Rusia y Ucrania, que alcanzarían la mitad del área triguera de esos países. Si bien la sequía es importante y algo de daño ya es irreversible, estas lluvias ayudarán a aliviar la situación. Los precios internos en Rusia llegaron a máximos históricos el lunes pasado, tras la depreciación del rublo y la demanda de exportación, lo que aumenta la especulación sobre una posible restricción a las exportaciones.

- El gobierno francés realizó un nuevo recorte en la producción de trigo, dejándola en 29,2 mmt frente a 29,5 mmt anteriores. Este volumen es 26% inferior al del año pasado y 18% inferior al promedio de cinco años.
- La demanda internacional parece recoger los problemas productivos y se lanzó con varias compras importantes en los últimos días. Etiopía emitió una licitación por 400.000 tons y recibió ofertas de trigo ruso, ucraniano, rumano y francés. Argelia compró 600.000 tons a US\$ 264/ton CFR, casi con seguridad desde Francia. Argelia coloca algunos requisitos que dejan fuera de competencia a Rusia, aún a costa de mayores precios. Turquía y Jordania también buscan trigo con vencimientos para la semana que viene.
- La cosecha del trigo en el norte de Argentina continúa con muy bajos rendimientos, de entre 500 kgs y 1.000 kgs por hectárea. En el sur agrícola en cambio, el trigo está en muy buenas condiciones. La mala noticia para Argentina vino dada por la asociación de molinos de trigo de Brasil, Abitrigo, que dijo que no comprará trigo transgénico desde Argentina, ya que se incrementaría el costo de procesarlo.

**Conclusión** – El trigo logró sostenerse en muy buenos niveles a pesar del informe del USDA que aumentó los stocks mundiales cuando el mercado esperaba una baja. El foco se concentró en la falta de lluvia para EEUU y el Mar Negro, así como los excesos hídricos de Francia y los problemas de la zafra en Argentina. La demanda internacional respondió agresivamente esta semana y concretó muy buenas compras, aún con la ausencia de Egipto. Sin embargo, reiteramos que debe haber un problema climático serio para que los stocks bajen considerablemente.

**Coberturas** – Una cobertura a **Diciembre 2021**, a precio de mercado (US\$ 222), se cotiza hoy a US\$ 18 / ton

**Maíz (Dic-20 US\$ 156, Mar-21 US\$ 158, May-21 US\$ 159, Jul-21 US\$ 160, Set-21 US\$ 155)**  
**– Gran demanda compensa rápido avance de cosecha en EEUU**

- Los precios del maíz se han mantenido estables a pesar de la rápida cosecha de EEUU y un informe del USDA que no terminó de afirmar datos alcistas. Las perspectivas de un aumento en la demanda global y la suba de la soja añadió sostén.
- El reporte del USDA del viernes pasado tuvo las siguientes novedades:
  - La producción de EEUU fue estimada en 373,94 mmt, frente a 376,13 mmt esperados por los analistas y 378,45 mmt de setiembre. El recorte se explica por menor área cosechada;
  - Las exportaciones de EEUU se mantuvieron en 59,06 mmt, pero hubo una baja en la demanda interna de 2,5 mmt. En consecuencia, los stocks finales de EEUU para 2020-21 quedarían en 55,04 mmt, versus 53,67 mmt del mercado y 63,58 mmt de setiembre;
  - A nivel global, los stocks finales de 2019-20 y 2020-21 vinieron por debajo de lo esperado, fundamentalmente por el recorte de EEUU. A nivel productivo, el USDA ajustó a 51 mmt (de 50 mmt) la producción de Argentina en la zafra pasada.
- La cosecha de maíz en EEUU avanza rápidamente, llegando a 41% hasta el domingo pasado, cuando el mercado esperaba 39%. El año pasado el avance era de 20% y el promedio de cinco años es de 32%. A nivel de estado de los cultivos, el USDA bajó a 61% lo que se encuentra en estado bueno o excelente.
- Las inspecciones de exportación de EEUU en la semana terminada el 8 de octubre fueron magras, con solo 632.184 tons. Sin embargo, anuncios de ventas diarias por 420.000 tons a China hoy y 110.000 tons a México ayer mejoraron el estado de ánimo del mercado.

- El otro factor de sostén viene dado por la situación de precios de China, donde anoche volvieron a llegar a niveles récord. Las reservas estatales continúan bajando y las estimaciones productivas se ajustan a la baja debido al impacto de los tifones en el noreste del país. Si bien anoche los precios internos llegaron a US\$ 380/ton, la expectativa es que sigan las subas.
- Para Brasil el CONAB estimó la producción de maíz en 2020-21 en 105,1 mmt, algo menos que las 110 mmt del USDA. La estimación debe tomarse con pinzas porque no hubo una proyección de área sino que se tomó la misma que en la última zafra.
- En Argentina, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires estimó la siembra del maíz en 20,8%, frente a 24,2% del año pasado. La siembra se acelerará si se verifican las lluvias pronosticadas para este fin de semana, especialmente en Córdoba y Santa Fe.
- La producción de maíz de Francia fue recortada por parte del gobierno, dejándola en 13,5 mmt frente a 14,1 mmt de la estimación previa. El volumen igualmente sería 6% superior al de 2019. En Ucrania, la consultora APK-Inform espera una producción de 34,8 mmt.

**Conclusión** – El maíz continuó subiendo en estos días gracias a la buena demanda internacional y fundamentalmente, a la sensación de que China podría tener un problema de stocks en el mediano plazo, producto del mayor consumo interno y de una posible baja en su producción. Estos factores y la suba de la soja han generado alzas en Chicago, que compensan la presión bajista de cosecha en EEUU. En Sudamérica las perspectivas son buenas por el momento, aunque las próximas semanas serán claves para la siembra de Argentina.

### **Informes y eventos**

- 16/10 – Exportaciones semanales de EEUU
- 18/10 – PBI de China
- 19/10 – Estado de los cultivos EEUU
- 10/11 – Informe del USDA – WASDE

Saludos cordiales,

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