



21 de Marzo de 2023.

Estimados,

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

- La semana pasada la atención estuvo puesta en el rescate por parte del gobierno de los Estados Unidos de dos bancos regionales, como el Silicon Valley Bank y el First Republic. Nuevamente el rendimiento de los bonos cayó en picada y surgieron fuertes cuestionamientos respecto de si estamos ante un nuevo escenario de crisis financiera como el de 2008, y si la Reserva Federal al aportar liquidez no está empujando al alza una inflación, en contra de su objetivo central. La situación también quedó de manifiesto en Europa luego que el Credit Suisse necesitara una inyección de fondos por parte del gobierno suizo y sobre el fin de semana se conociera que el UBS va a adquirir al banco por unos US\$ 3.250 millones de dólares, algo menos de la mitad de su valor de mercado el viernes. Si bien los mercados reaccionaron con cierto optimismo, la volatilidad seguramente sea el común denominador de esta semana. El miércoles en la reunión de la FED se conocerá si mantienen su posición inicial tal como lo hizo el BCE la semana pasada, aumentando las tasas de interés 50 puntos básicos o si eligen no aumentar para no agravar la situación financiera de los bancos.
- Sumándose a varias empresas del sector tecnológico, esta vez Amazon anunció que recortará 9.000 empleos dada la situación incierta de la economía. Meta también anunció la semana pasada que recortará 10.000 empleos para fin de año, que se suman a los 11.000 de noviembre pasado. Google y Microsoft tampoco quedaron ajenos, ya que recortaron a comienzos de año unos 22.000 empleos entre ambas empresas. Esto refleja que las empresas comienzan a tomar medidas de control de costos para hacer frente a una posible recesión.
- El petróleo de referencia estadounidense, que la semana pasada perdió casi un 13% debido a la agitación bancaria que ha desatado los miedos a una recesión, arrancaba la semana en rojo. En el cierre de la jornada logro recuperar algo y cerro en US\$ 67,50 por barril. Las exportaciones de crudo de EEUU alcanzaron un récord en 2022, ya que las liberaciones de la Reserva Estratégica de Petróleo casi igualaron el aumento de la producción nacional para impulsar el suministro a los países que buscan reemplazar el crudo ruso. La mayor demanda de Europa compensó las menores exportaciones a India y China, dijo el miércoles la Administración de Información de Energía de Estados Unidos. En otro orden, Kuwait declara estado de emergencia por un derrame de petróleo en el oeste del país, aunque aseguró que el incidente no causó víctimas. “Las operaciones de producción no se han visto afectadas” dijo el vicepresidente ejecutivo de Asuntos Administrativos de KOC.

**Soja (May-23 US\$ 545, Jul-23 US\$ 538, Ago-23 US\$ 521, Set-23 US\$ 494, Nov-23 US\$ 481)
– Menor cosecha de Argentina da sostén**

- EEUU – Demanda apagada, pero área?
 - La soja cerró mixta, con subas en las primeras posiciones y bajas en las asociadas a la nueva zafra de EEUU. La incertidumbre global ejerció presión al

inicio del día, pero la situación productiva de Sudamérica se hizo sentir y permitió un cierre con ganancias.

- En EEUU, las inspecciones de exportación reportadas hoy fueron 716.618 tons, dentro del rango estimado por el mercado, con 406.066 tons destinadas a China. El total embarcado en el ciclo actual asciende a 44,06 mmt, casi 3% más que hace un año.
- La demora de la cosecha de Brasil generó mayores ventas de soja norteamericana a China, con un volumen estimado entre enero y febrero de 11,59 mmt, frente a 10,04 mmt de 2022.
- La molienda de soja en febrero totalizó 4,5 mmt, frente a una expectativa de 4,52 mmt. El volumen fue apenas superior al de febrero de 2022 y 0,5% menos que el récord para el mes establecido en 2020. Los stocks de aceite de soja cayeron 12% respecto de hace un año.
- Sudamérica – Sigue bajando producción de Argentina
 - La Bolsa de Cereales de Buenos Aires volvió a reducir su proyección de soja, esta vez de 29 mmt a 25 mmt, y frente a 33 mmt del USDA. El calor y la falta de lluvias oportunas generaron aborto de chauchas y pérdida de área. Algo similar ocurre en Uruguay, donde la cosecha se estima en 800.000 tons, casi 2 mmt menos que en 2021-22.
 - De acuerdo a AgRural, la cosecha de soja en Brasil llegó a 62%, frente a 69% de 2022. Rio Grande do Sul enfrenta una producción muy reducida por el impacto de la sequía, pero el resto del país tiene rindes superiores a lo estimado inicialmente.
 - En Brasil aumentó a 12% el uso obligatorio de biodiesel en las mezclas de combustibles, del 10% vigente desde Bolsonaro. El Consejo de Energía propuso 12% desde abril, 13% en 2024, 14% en 2025 y 15% en 2026, decepcionando a los agentes involucrados que esperaban un aumento a 15% desde ahora.
- Otros – China busca aumentar producción de soja
 - China planea estabilizar su producción de soja para reducir la dependencia de importaciones, garantizando a sus productores las compras estatales para reservas y subsidios mayores. El año pasado el área sembrada creció 22%, pero los productores tuvieron problemas para vender su soja, que es utilizada mayormente para alimentación en humanos y que se cotiza a mayor valor que la soja GMO importada. El objetivo ahora es que los subsidios y las compras estatales quiten esas trabas, impidiendo una caída en el área total.
 - La semana pasada se conoció que hay un nuevo brote de la gripe porcina africana que podría afectar al 10% de la población de cerdos de China. Se estima que 17 provincias ya tienen focos infecciosos, aunque esta vez se espera controlar la enfermedad más efectivamente que en 2019.
 - Tras la baja de precios de la colza, que ahora cotiza más de 11% por debajo de hace dos semanas, se estima que las importaciones de China crecerán a un récord de 5,1 mmt entre agosto de 2022 y julio de 2023. Casi 1 mmt llegarían en marzo, el mes que recibiría mayor volumen en el ejercicio.

Conclusión – La soja pudo diferenciarse del resto de los granos y logró cerrar con ganancias en aquellas posiciones asociadas a la cosecha de Sudamérica. No obstante, los valores relacionados con la próxima zafra de EEUU cayeron levemente, a la espera de las definiciones de siembra en ese país. La merma productiva de Argentina y Uruguay compensará las ganancias de Brasil y Paraguay, por lo que los stocks seguirán siendo relativamente ajustados. La presión bajista actualmente está dada por la inminente siembra de EEUU y por la baja de las otras oleaginosas, entre ellas la colza y la palma.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2024** a US\$ 482, se cotiza a US\$ 34/ ton. El precio mínimo para la zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 448 referencia Chicago.

Trigo (cierre May-23 US\$ 257, Jul-23 US\$ 260, Set-23 US\$ 263, Dic-23 US\$ 268, Mar-24 US\$ 271) – Se renovó el acuerdo Rusia-Ucrania

- Tras terminar la semana previa con ganancias, el trigo cayó hoy por la renovación del acuerdo entre Rusia y Ucrania para facilitar las exportaciones de éste último. No obstante, las bajas fueron limitadas por algunos temores productivos en el hemisferio norte.
- Turquía y la ONU anunciaron la renovación del Corredor Seguro de Granos en el Mar Negro por 120 días más, aunque Rusia sigue insistiendo que su intención es extenderlo solamente por 60 días. Por este motivo, se cree que en 2 meses Rusia podría cancelar el acuerdo si no se levantan alguna de las sanciones que tiene el país.
- En EEUU el trigo encontró sostén en el pronóstico seco de 5 días para Kansas, aunque se esperan lluvias para la otra semana. Luego vuelven las condiciones de poca lluvia en el período de 8 a 14 días. En el sentido opuesto, Francia colocó al 95% del cultivo en condiciones buenas o excelentes hasta el 13 de marzo.
- China importó en febrero 1,52 mmt de trigo, 124% más que en igual mes de 2022. En los dos primeros meses de 2023, las compras totalizan 3,02 mmt, un 38% más que el año pasado. En la última licitación interna, China colocó 136.815 tons de trigo (97% de la oferta total) a un precio promedio de US\$ 407/ton.
- La semana pasada Argelia compró trigo de calidad a US\$ 312/ton CIF, aunque el volumen no está claro aún. Egipto en tanto adquirió 120.000 tons de trigo de Ucrania a US\$ 299/ton CIF. Paquistán incrementó sus compras de trigo ruso a casi 1,5 mmt en el año 2022-23 (de 200.000 tons previas), sustituyendo totalmente a Ucrania como origen primario de trigo.
- Luego de que Brasil se convirtiera en el segundo país en aprobar el trigo GMO de Bioceres, la semana pasada Indonesia hizo lo propio tanto para uso humano como animal. Indonesia es uno de los grandes compradores de trigo y el segundo mayor destino de Argentina.

Conclusión – El trigo cayó ante la confirmación de la extensión del acuerdo que permite a Ucrania exportar sus granos, pero varios factores podrían limitar las pérdidas. Entre otras, la posición muy vendida de los fondos quita presión vendedora, así como mermas productivas esperadas para este ciclo en comparación con el anterior (en Rusia, Australia y Ucrania). El foco ahora se pondrá en analizar el estado de los cultivos de invierno en la salida de la etapa de dormancia.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2023**, a precio de mercado (US\$ 268), se cotiza a US\$ 22/ton.

Maíz (cierre May-23 US\$ 249, Jul-23 US\$ 242, Set-23 US\$ 223, Dic-23 US\$ 220, Mar-24 US\$ 224) – Área de EEUU y petróleo generan bajas

- Al igual que con el trigo, los precios del maíz cayeron hoy tras haber cortado la racha de cierres semanales negativos. Las bajas se dan en un contexto de incertidumbre general global que afecta al petróleo. La renovación del acuerdo entre Rusia y Ucrania, y el probable aumento de área de EEUU añadieron presión.
- En EEUU sigue la expectativa por el reporte del próximo 31 de marzo, que estimará el área de siembra de maíz. Como aspecto positivo, China compró la semana pasada 2,11 mmt en anuncios diarios del USDA (4 compras consecutivas), posiblemente ante las dudas por el retraso de la siembra en Brasil.

- Parte de lo anterior puede explicarse también por la necesidad de China de comprar casi 20 mmt para satisfacer su mercado interno, asumiendo que su producción estará en línea con lo esperado y tras dos zafra récord. Ese déficit es el segundo mayor en registro, lo que lo vuelve muy dependiente de las compras al exterior, particularmente de Brasil y EEUU ante la ausencia de Ucrania.
- Con la siembra del safrinha en la recta final (91% a nivel país), los productores de Mato Grosso comienzan a comercializar más rápidamente el maíz. En ese estado ya se vendió anticipadamente el 30% de la producción estimada en 46 mmt. El problema ahora está en la falta de espacio de almacenamiento que tiene Brasil, ya que la gran zafra de soja superó la capacidad instalada.
- La Bolsa de Buenos Aires volvió a reducir su estimación para el maíz, esta vez de 37,5 mmt a 36 mmt. La ola de calor de la semana pasada afectó el rinde de los maíces tardíos, y a su vez los rindes de cosecha son los menores desde 2001.

Conclusión – El maíz logró revertir parte de las bajas de hoy pero igualmente cerró con pérdidas, acompañando el sentimiento negativo del trigo y la debilidad general en el petróleo. La casi cerrada siembra del maíz de segunda en Brasil y el aumento esperado de área en EEUU añadieron presión. Resta ver cuanto termina produciendo Argentina y cuanto se siembra en EEUU para evaluar si la tendencia negativa se prolongará hacia el mediano plazo.

Informes y eventos

- 22/03 – Decisión de tasas de interés de la FED
- 23/03 – Exportaciones semanales EEUU
- 31/03 – Intención de siembra EEUU
- 11/04 – Informe mensual del USDA

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