

Estimados,

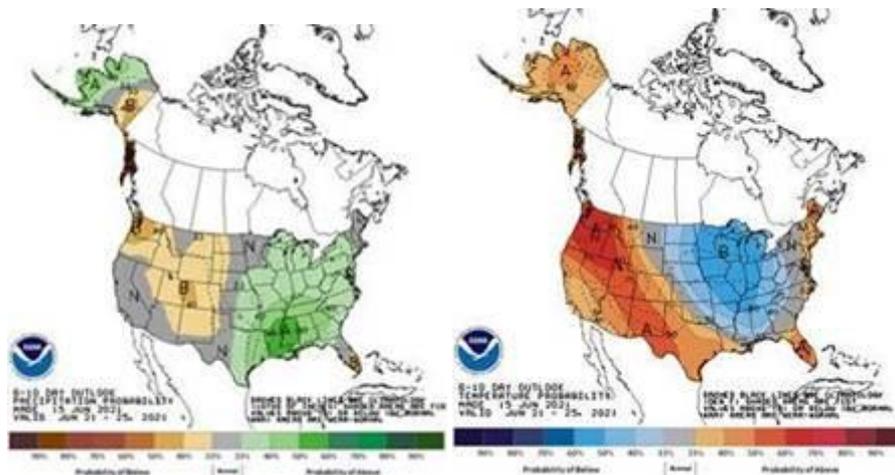
A continuación, resumimos las principales noticias de los mercados, opinión, y perspectivas:

- Esta semana la atención del mercado está puesta en la reunión de dos días de la Reserva Federal, al final de la cual se espera un anuncio de política monetaria de Jerome Powell. Éste podría indicar que piensa la FED sobre la inflación y si este aumento de precios es transitorio, así como también algún indicio respecto de un cambio en el ritmo de compra de bonos del tesoro. Se espera que en agosto o setiembre haya cambios en el programa, pero recién se reducirían las compras a partir del año que viene.
- Ayer la caída en los rendimientos de los bonos del tesoro de Estados Unidos empujó al alza los principales índices bursátiles, pero el sentimiento cambió esta jornada luego que las ventas minoristas de mayo mostraran la primera caída desde febrero. Esto refleja que el consumo se ha moderado ahora que finalizaron los estímulos otorgados por el gobierno. De todos modos, si bien el consumo de bienes cayó, parte del gasto ha cambiado hacia servicios, lo que parece reflejarse en mayores ofertas laborales de este sector.
- El petróleo en su cotización WTI superó hoy los US\$ 72 por barril, llegando a niveles máximos de precios desde setiembre del 2018. El crudo de referencia en EE.UU. continuó hoy en ascenso ante la expectativa de que la Administración de Información Energética divulgue mañana otra caída semanal en los inventarios nacionales, que sería la cuarta consecutiva. La semana pasada se informaron caídas en los stocks de EEUU de 5,24 millones de barriles, más del doble de lo que estimaban previamente los analistas privados. El movimiento de personas está aumentando en EEUU y Europa, donde un relajamiento de las restricciones de la Covid-19 ha hecho crecer el tráfico por carretera y el aéreo. Esto llevó a Vitol Group, Trafigura Group y Glencore Plc a coincidir en que el mercado del crudo seguirá recuperándose, difiriendo en el tamaño y la duración del repunte. El Brent, que ya ha alcanzado un máximo de dos años de US\$ 73 el barril, podría subir hasta US\$ 5 en los próximos meses, según el principal comerciante de petróleo Vitol. El segundo actor más importante, Trafigura, predijo un nuevo “superciclo” de materias primas que podría llevar el petróleo a US\$ 100 el barril, lo que conllevaría un aumento adicional en los precios de los metales.

Soja (Jul-21 US\$ 538, Ago-21 US\$ 523, Set-21 US\$ 508, Nov-21 US\$ 504, Ene-22 US\$ 505)
– Mejores perspectivas de EEUU generan bajas

- EEUU – Clima mejora y cultivos empeoran
 - Los precios de la soja cayeron en la semana casi sin parar, tras la mejora en el clima de EEUU que compensó el deterioro en las condiciones reportado ayer. La debilidad en los aceites vegetales y dudas sobre la demanda de biocombustibles fueron aprovechados por los fondos especulativos, que liquidaron posiciones y añadieron presión a las cotizaciones.
 - El reporte sobre los cultivos de EEUU fue publicado ayer, sorprendiendo al mercado con un fuerte deterioro en el estado bueno y excelente de la soja. La estimación fue que el 62% está en condiciones B/E, frente a 65% esperado por el mercado y 72% del año pasado. La siembra casi culminó y ya emergió el 86% del total.

- El viernes pasado se dio un gran cambio en los pronósticos climáticos, que ahora muestran probabilidad de lluvia por encima de lo normal y clima más templado hasta fin de mes. Esto generó ventas de fondos, más allá que el llenado del grano todavía está lejos. Las Dakotas seguirían con problemas de falta de lluvias, pero Iowa sí sería beneficiada.



- El informe del USDA de la semana pasada redujo en 400.000 tons la molienda de EEUU para el ciclo 2020-21, lo que generó un aumento de stocks a 3,66 mmt (de 3,32 mmt previstos por el mercado). Ese ajuste se trasladó íntegramente a la zafra 2021-22, que terminaría con stocks de 4,22 mmt.
- Hoy se conoció el dato de molienda de mayo, que totalizó 4,45 mmt, ubicándose por debajo de las expectativas del mercado. Se trata del cuarto mes consecutivo con registros menores a los del año pasado.
- Sudamérica – Cosecha de Argentina termina
 - A nivel de cosecha, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires estimó el avance en 98,9%, con un rinde promedio de 2.660 kgs/há, por lo que la estimación se mantiene en 43,5 mmt. Las ventas de soja en 2021 llegaron a 21 mmt, el menor volumen desde 2009 aunque en porcentaje de la producción se lleva una venta similar a la de 2020.
 - En Brasil la comercialización avanzó en mayo y lo que va de junio gracias a la suba de las cotizaciones. En Mato Grosso ya se vendió el 90% de la producción a un precio promedio de US\$ 530/ton. Para la zafra 2021-22 se lleva comprometida el 33% de la producción estimada, a un precio promedio de US\$ 480/ton. La expectativa de producción del estado es de 37,26 mmt.
 - El reporte del USDA de la semana pasada estimó lo siguiente:
 - En relación al año actual, el USDA aumentó la producción de Brasil de 136 mmt a 137 mmt, aunque mantuvo en 86 mmt las exportaciones. Ese mismo día la CONAB había estimado en 135,86 mmt su estimación. Para Argentina se mantuvo en 47 mmt la producción y en 6,35 mmt las exportaciones;
 - Para la próxima campaña no hubo cambios, dejando las cosechas de Brasil y Argentina en 144 mmt y 52 mmt respectivamente.
- Otros – Aceites vegetales caen
 - Los aceites vegetales tuvieron fuertes caídas para cerrar la semana pasada, se recuperaron ayer y hoy volvieron a caer. El aceite de palma, que ya se negocia con una diferencia récord respecto del aceite de soja, fue el gran responsable de la baja. Por un lado, se teme que la demanda de India se debilite tras la suba de precios. Por otra parte, Malasia postergó hasta 2022 la

implementación de mandatos más exigentes de biocombustibles, porque teme que exigirlos ahora afecte la recuperación postpandemia.

- El reporte del USDA estimó lo siguiente para el resto del mundo:
 - Para el año 2020-21 se proyectan stocks finales de 88 mmt, frente a 86,55 mmt de mayo y 87,1 mmt esperados por el mercado. Las importaciones de China se mantuvieron en 100 mmt;
 - Para el año 2021-22 se proyectan stocks finales de 92,55 mmt, frente a 91,10 mmt de mayo y 91,20 mmt esperados por el mercado. Las importaciones de China se mantuvieron en 103 mmt.
- Los fondos de inversión especulativos cerraron la semana del 8 de junio con un aumento de posiciones, cerrando con 141.483 contratos al alza. Seguramente esta semana veamos bajas en las posiciones. En el caso del aceite de soja, la posición era de 81.320 contratos al alza, mientras que en harina de soja la posición es de 26.720 contratos al alza.

Conclusión – La soja cayó más de 5% para las posiciones de cosecha norteamericana tras el cambio en los pronósticos climáticos, que, si bien no son tan positivos, mejoran respecto de lo que se veía hasta el jueves pasado. Si bien el momento más determinante en el ciclo del cultivo todavía está lejano (agosto), el mercado tomó nota y los fondos liquidaron posiciones. China ha permanecido quieta en las últimas semanas, por lo que, ante la ausencia de noticias de demanda, el foco seguirá estando en la evolución climática del medio oeste.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2022** a US\$ 497, se cotiza hoy a US\$ 33/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 464 referencia Chicago.

Trigo (cierre Jul-21 US\$ 243, Set-21 US\$ 244, Dic-21 US\$ 247, Mar-22 US\$ 249, May-22 US\$ 250) – Avance de cosecha presiona precios

- El trigo sufrió fuertes caídas hoy ante el avance de cosecha en EEUU, Europa y Rusia, que tienen mejores perspectivas de producción respecto de los meses anteriores. La suspensión de compras por parte de Egipto añadió presión.
- En EEUU, el trigo de invierno empeoró su estado, quedando el 48% en condición buena o excelente, frente a 50% esperado por el mercado. La cosecha tuvo un lento avance, llegando a 4% cuando el mercado esperaba 10% y el año pasado se llevaba 14%. En relación al trigo de primavera, el 37% está en estado B/E, frente a 36% esperado y 81% del 2020.
- El reporte del USDA del jueves pasado tuvo las siguientes novedades:
 - Para EEUU la principal novedad fue el aumento de la producción para 2021-22, producto de un incremento de rinde de 50 kgs/há. La producción pasaría de 50,95 mmt en mayo a 51,66 mmt en junio;
 - Los stocks finales de EEUU no sufrieron grandes variaciones ya que el USDA elevó las exportaciones del ciclo actual y también el uso forrajero. En conclusión, los stocks quedarían en 23,18 mmt en 2020-21 y en 20,95 mmt en 2021-22;
 - En el resto del mundo se proyectó un incremento en los stocks para el 2021-22, debido al aumento de producción de varios países. Entre otros, Rusia pasó de 85 mmt a 86 mmt, Europa de 134 mmt a 137,5 mmt y Ucrania de 29 mmt a 29,5 mmt.
- Tal como hizo la semana pasada para Ucrania, ahora la consultora UkrAgroConsult aumentó su estimación productiva para Rusia. La nueva proyección es de 81,1 mmt, frente a 78,5 mmt de mayo, por lo que se trataría de la segunda mayor cosecha histórica. Las exportaciones también fueron elevadas, de 37,7 mmt a 40 mmt.
- La noticia negativa de la jornada vino por la cancelación de la licitación lanzada ayer por parte de Egipto, sin mayores novedades respecto de los motivos. La cotización CIF más barata era de Rusia por US\$ 280/ton y luego había dos barcos rumanos. En

relación a las ventas de Rusia, el arancel de exportación definido semanalmente subirá a US\$ 33,3/ton, de acuerdo a información gubernamental.

- También en relación a la demanda se destacó la licitación de Filipinas por 250.000 tons de trigo de calidad y forrajero. Corea del Sur compró 65.000 tons de trigo forrajero a US\$ 304/ton CIF, en una licitación que podría llegar a las 140.000 tons. Japón en tanto comprará 200.000 tons de trigo de calidad desde EEUU, Canadá y Australia.
- En Argentina, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires estimó el avance de la siembra de trigo en 36,5%, frente a 42% del 2020. La falta de humedad en el norte sigue demorando la siembra, pero es probable que en el resto del área agrícola la siembra final supere las estimaciones primarias. El USDA estimó en 20,5 mmt la producción de ese país.

Conclusión – El trigo en Chicago tuvo fuertes bajas hoy debido al inicio de la cosecha en EEUU y otros exportadores del hemisferio norte, que vienen acompañados de aumentos en las perspectivas de producción desde Rusia a Alemania, pasando por Ucrania y el mismo EEUU. La debilidad en el maíz también colaboró con deprimir los precios, ya que los fundamentos propios del trigo sufrieron el impacto del USDA. El organismo estimó un aumento en los stocks de los exportadores de 6 mmt respecto del 2020, por lo que no parece haber problemas de abastecimiento en el corto plazo.

Coberturas – Una cobertura a **diciembre 2021**, a precio de mercado (US\$ 247), se cotiza hoy a US\$ 21/ton.

Maíz (Jul-21 US\$ 262, Set-21 US\$ 232, Dic-21 US\$ 225, Mar-22 US\$ 228, May-22 US\$ 230) – USDA genera subas, pero clima en EEUU mejora

- El maíz tuvo subas la semana pasada tras el reporte del USDA que recortó los stocks de EEUU, pero desde el viernes ha tenido pérdidas gracias a la mejora en el clima de EEUU que pesó más que el deterioro en el estado del cultivo. Dudas sobre la demanda de biocombustibles añadieron presión.
- Ayer se publicó el estado de los cultivos en EEUU, nuevamente con un deterioro superior a lo esperado por el mercado. Se estimó que el 68% del total está en estado bueno o excelente, frente a 69% esperado por el mercado, 76% de hace dos semanas y 71% de 2020.
- A nivel estatal, el principal deterioro se dio en Iowa, primer productor de EEUU, que cayó de 77% a 63% en 1 semana. Illinois también tuvo bajas, pero con 68% en ese estado sigue por encima de 2020. Los peores ratings siguen estando en Dakota del Norte y Dakota del Sur, con 42% y 45% respectivamente (versus 72% y 77% en 2020). Si bien el clima hasta fin de mes es mucho mejor que lo que se veía hace una semana, las Dakotas no tendrían lluvias mayores a las normales.
- El reporte del USDA del jueves pasado tuvo las siguientes novedades:
 - En relación a EEUU, el USDA elevó las exportaciones del ciclo 2020-21 a 72,39 mmt, un nuevo récord, y también el uso para etanol a 128,28 mmt. Esto generó una caída en los stocks finales para 2020-21 a 28,12 mmt (de 31,93 mmt en mayo);
 - En relación al resto del mundo, el principal ajuste se dio en Brasil, aunque fue menor a lo esperado. La producción fue reducida de 102 mmt a 98,5 mmt, cuando la mayoría de las consultoras estiman volúmenes por debajo de 90 mmt. A nivel de Argentina se sostuvo la producción en 47 mmt;
 - Los stocks globales para 2020-21 fueron recortados a 280,6 mmt, algo por debajo de la estimación de los analistas, que esperaban más stocks de EEUU y menos de Brasil. Las importaciones de China se mantuvieron en 26 mmt;
 - Para el ciclo 2021-22 no hubo cambios en ninguna de las variables globales, por lo que los stocks finales proyectados cayeron debido a los ajustes mencionados para el ciclo actual.

- En EEUU crece la presión para Biden respecto de reducir los mandatos de etanol en las mezclas de las refinerías de petróleo, algo que iría en contra de sus promesas de campaña y de la energía limpia que está en sus prioridades. Las refinerías deben mezclar biocombustibles en su producción o bien comprar créditos de aquellas empresas que lo hagan. Esos créditos hoy cotizan al máximo en 13 años, lo que compromete financieramente a las refinerías, que amenazan con cerrar si no se las exime de este mandato. En caso de hacer excepciones, la demanda de maíz para etanol podría caer dramáticamente.
- En Mato Grosso comenzó la cosecha del maíz safrinha, con rendimientos muy variables. En la localidad de Nova Mutum se obtienen rindes de entre 4.000 kgs/há y 9.000 kgs/há. La proyección es que los rindes caigan respecto del año pasado entre un 15% y un 20%. La semana pasada la CONAB recortó su estimación de maíz en más de 10 mmt, dejándola en 96,3 mmt, con exportaciones de 29,5 mmt.
- La Bolsa de Cereales de Buenos Aires elevó la estimación de maíz para el ciclo actual, gracias a los buenos rindes del maíz tardío especialmente en Córdoba. La nueva estimación es de 48 mmt, frente a 46 mmt anteriores. Argentina lleva un avance de cosecha de 37,8%, frente a 61% del 2020 y 45% de promedio quinquenal. Los buenos precios actuales generan que la venta en toneladas sea récord, con casi 30 mmt ya comprometidas.

Conclusión – Las cotizaciones del maíz vienen cayendo desde el viernes, especialmente para las posiciones asociadas a la cosecha de EEUU. La mejora en los pronósticos climáticos llegaría oportunamente para el momento de polinación del maíz. No debe perderse de vista igualmente que el 35% del área está en zonas con déficit hídrico, por lo que si fallan las lluvias proyectadas podría complicarse la producción. Adicionalmente, otro factor de atención será la evolución de la demanda de China, ante la suba de precios y la menor disponibilidad de Brasil, lo que abre la puerta a EEUU para seguir aumentando las exportaciones. La mayor amenaza para la demanda parece ser la relacionada a las mezclas en EEUU, por lo que el foco también estará puesto allí.

Informes y eventos

- 16/06 – Decisión de tasas de interés EEUU
- 17/06 – Exportaciones semanales de EEUU
- 21/06 – Estado de los cultivos EEUU
- 30/06 – Área y stocks trimestrales EEUU
- 12/07 – 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

