



Estimados,

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

- Si bien los mercados cerraron la jornada de ayer a la baja, el entusiasmo por una posible vacuna empujó los valores en noviembre logrando niveles récord. El S&P 500 aumentó un 10,9% en el mes, marcando el mejor noviembre de la historia, mientras que el Dow aumentó un 11,9% para marcar el mejor mes desde 1987. Por último el Nasdaq aumentó un 11,8% siendo el mejor noviembre desde 2001. El sector estrella este mes fue el de energía, empujado por la recuperación del crudo, seguido por el sector financiero e industrial.
- El laboratorio Moderna, solicitó ante autoridades regulatorias de salud en Estados Unidos y Europa autorización para el uso de su vacuna contra el COVID-19. Para el 17 de diciembre se reunirá una panel de expertos que recomendará al gobierno de Estados Unidos el uso de emergencia de la misma. De forma similar, el 10 de diciembre se analizará la vacuna desarrollada por Pfizer. No está claro cuando se tomaría la decisión, pero la vacuna de Moderna tiene una ventaja ante su competidor ya que los requisitos para transporte y manejo de la droga son menos rigurosos. Luego de un mes en que demócratas y republicanos no lograban llegar a un acuerdo respecto de un nuevo paquete de asistencia para fomentar el empleo y apoyar pequeñas empresas en Estados Unidos, un grupo de legisladores de ambos partidos anunciaron hoy haber llegado a un acuerdo por unos US\$ 908.000 millones. Si bien el acuerdo aún no es ley ni tiene la aprobación de la actual administración ni del presidente electo Joe Biden, si ha logrado el apoyo de un gran número de legisladores y se espera que el proyecto avance antes de la Navidad.
- Para el día de hoy estaba previsto que se desarrolle vía teleconferencia la reunión de los ministros de petróleo de los países que integran el grupo OPEP+. El tema central a definir es si se extienden los recortes o si se sigue con el plan original y a partir de enero 2021 se retoma la producción habitual. Dicha reunión se postergó por dos días, ya que se siguen estableciendo contactos para lograr llegar a un consenso que pueda ser refrendado en la reunión. El mercado esperaba un acuerdo, por lo que esta demora está generando caídas hoy de un 2% en el precio del barril WTI. Pese a esto, el precio está en niveles altos si miramos la evolución de un mes a hoy, ya que en noviembre hubo una suba del 29%. La pandemia del coronavirus y los precios bajos del petróleo lograron este año que por primera vez en los últimos veinte, la demanda de biocarburantes se reduzca. Mañana la AIE publica los stocks de petróleo y gasolinas en EEUU, y se esperan por parte de los analistas privados disminuciones en los stocks, ya que el movimiento en EEUU la semana pasada fue muy grande debido al festejo del día de acción de gracias.

**Soja (Ene-21 US\$ 428, Mar-21 US\$ 428, May-21 US\$ 427, Jul-21 US\$ 426, Ago-21 US\$ 418)
– EEUU sigue firme pero mejora Sudamérica**

- EEUU – Embarques activos seguirán?
 - Los precios se habían mantenido estables en la semana corta de Acción de Gracias, pero ayer y hoy cayeron más de US\$ 10/ton, tras la mejora climática en Sudamérica. Algunas dudas sobre la demanda de China también ejercieron presión.

- Las inspecciones de exportación de EEUU fueron 2,04 mmt en la semana del 26 de noviembre, con el 82% del total embarcados para China. El acumulado desde el 1° de setiembre es de 26,68 mmt, un 67% más que el volumen de 2019. Se lleva vendido el 46,1% de la proyección del USDA para 2020-21, frente a 36,4% de promedio quinquenal.
- La molienda de octubre en EEUU sería un nuevo récord con 4,77 mmt procesadas, lo que superaría las 4,65 mmt de setiembre. La producción de biodiesel de EEUU cayó en setiembre respecto del mes previo, pero los stocks de aceite de soja siguen estando en niveles relativamente altos. La caída se dio en el marco del resurgimiento de los casos de COVID y la caída del petróleo, que ejerció presión en sus sustitutos.
- Sudamérica – Lluvias mejoran las perspectivas
 - La siembra de soja en Brasil llegó a 87% de acuerdo a AgRural, en línea con el avance de 2019 y el promedio quinquenal. Lo que falta plantar es en el noreste del país y en Rio Grande do Sul. Las lluvias de la semana pasada y las proyectadas para esta aliviaron el estrés hídrico, que no obstante sigue presente.
 - La demora en comenzar a sembrar, especialmente en Mato Grosso, generará un retraso en el ingreso de soja al ciclo comercial. Agroconsult estima que ese estado tendrá 4,5 mmt disponibles al 31 de enero, frente a 10,9 mmt en enero de 2020. En relación a la cosecha, la firma Arc Mercosul recortó la estimación productiva a 128,34 mmt, frente a 129,15 mmt previas. En sentido contrario, Datagro elevó a 134,98 mmt el volumen estimado para esta zafra.
 - La siembra de soja en Argentina llegó a 39,3%, levemente adelantadas respecto del ritmo de 2019. Esta semana, gracias a las lluvias de la semana pasada, culminaría la siembra de primera en Buenos Aires y La Pampa. Estas regiones representan el 61% del área de soja nacional.
 - Brasil importó 625.000 tons de soja en los primeros 10 meses de 2020, con 36.000 tons de Uruguay y el resto de Paraguay. Se espera que el total en 2020 alcance 1 mmt, frente a 125.000 tons de hace un año. En relación a Argentina, un nuevo paro en la agroindustria de Rosario está dando sostén a los derivados de soja.
- Otros – Molienda de China sigue alta a pesar de márgenes
 - La molienda de soja de China en la semana 47 fue 2,04 mmt, superando los cuatro años anteriores y el promedio quinquenal en las últimas 6 semanas. Esto se da incluso a pesar de márgenes de molienda malos, que están generando cancelaciones o postergaciones de compras por parte de China.
 - Las importaciones de soja de la Unión Europea hasta el 25 de noviembre totalizaban 5,8 mmt, prácticamente igual a las de 2019. La contracara es una caída en las compras de harina de soja (10% menos que en 2019) y de canola (19% menos que en 2019).
 - Los fondos de inversión especulativos cerraron la semana del 24 de noviembre con 203.810 contratos, en una nueva semana con venta de contratos. En aceite de soja los especuladores cerraron con 105.341 contratos al alza, mientras que en harina de soja los fondos cerraron con 71.135 contratos al alza.

Conclusión – Las cotizaciones de la soja cayeron en sesiones consecutivas tras la llegada de lluvias a Brasil y Argentina, que alivian parcialmente la sequía de este trimestre y permitirían consolidar el área de siembra. De todas formas la demanda internacional sigue firme y hoy parece ser EEUU el único en condiciones de satisfacerla, aunque debe prestarse atención a los movimientos recientes de China. Con márgenes más ajustados y muchas compras comprometidas pero aún sin embarcar, algunos operadores temen que aumenten las

cancelaciones en las próximas semanas. A su vez, hay incertidumbre respecto de la postura de Biden en relación al comercio bilateral. El foco estará puesto en el USDA de la semana que viene y en la evolución del cultivo de Sudamérica.

Coberturas – Una cobertura a **julio 2021** a US\$ 426, se cotiza hoy a US\$ 25/ ton. El precio mínimo para la próxima zafra por lo tanto se ubicaría en US\$ 401 referencia Chicago.

Trigo (cierre Dic-20 US\$ 208, Mar-21 US\$ 212, May-21 US\$ 214, Jul-21 US\$ 214, Set-21 US\$ 215) – Australia con gran cosecha y Rusia mejor

- Los precios del trigo comenzaron a caer antes del feriado de acción de gracias y acumulan ya más de un 5% de bajas en una semana. La sensación de que el cultivo de Rusia no estaría tan mal como se pensaba, sumado a los stocks récord en el mundo generaron ventas.
- En EEUU hubo un sorpresivo aumento en el estado de los cultivos, que ahora coloca al 46% en condiciones buenas o excelentes, cuando el mercado esperaba que se mantenga el 43% de la semana pasada. El año pasado el 52% estaba en B/E. En relación a las exportaciones de EEUU, el volumen de embarques hasta el 26 de noviembre era 1,7% más que en el 2019.
- En Rusia la consultora IKAR recortó su estimación productiva para el ciclo que viene, dejándola en 78 mmt frente a 84 mmt del año pasado. La consultora estima que el 22% del cultivo está en condiciones malas, el mayor porcentaje desde 2013. No obstante, en los últimos años se ha dado que las estimaciones iniciales son bastante inferiores a la producción final, lo que lleva a algunos analistas a tomar con cuidado esas proyecciones.
- En relación a las exportaciones, la consultora SovEcon elevó las ventas de trigo ruso para este año, de 39,8 mmt a 40,8 mmt. Esto se explicaría por una aceleración en los embarques antes de la entrada en vigencia de topes oficiales a las exportaciones. Sin embargo, los operadores locales mencionaron que hay suficientes stocks como para garantizar el abastecimiento interno, lo que hace improbable que se impongan límites a las ventas.
- Egipto lanzó una licitación ayer por trigo para entrega en febrero, por más que tiene reservas para unos 5 meses. Las 7 ofertas recibidas eran del Mar Negro (1 de Ucrania y 6 de Rusia), a un precio promedio CIF de US\$ 275/ton. Turquía en tanto emitió una licitación por 400.000 tons con vencimiento el 4/12. Corea del Sur en tanto aprovechó la baja de precios en Australia y compró 50.000 tons.
- El gobierno de Australia elevó la estimación productiva de trigo y esta zafra terminaría con 31,2 mmt, la segunda mayor de la historia. Ese volumen además sería 106% más que el año pasado, por lo que los precios internos, ya debilitados por la pelea comercial con China, cayeron en consecuencia.
- La Bolsa de Cereales de Buenos Aires estimó la cosecha en 30,9%. En el norte del país culminó la cosecha con el menor volumen en 5 años, mientras que en el centro y sur se esperan rindes buenos que compensen parcialmente las pérdidas. Concretamente en el sur la cosecha comenzaría la semana que viene.

Conclusión – Los precios del trigo ajustaron a la baja tras algunas noticias bajistas provenientes de Australia y el Mar Negro, que pusieron la atención en un nuevo crecimiento de los stocks globales, algo que sería ratificado una vez más en el informe mensual del USDA de la semana próxima. La esperanza que sigue vigente para dar sostén a los precios se origina en la demanda activa que persiste incluso a precios mucho más altos que hace algunas semanas. Además se espera que China retome las compras de trigo, y sin Australia en la mesa, EEUU podría tener chances de competir por parte de esos negocios.

Coberturas – Una cobertura a **Diciembre 2021**, a precio de mercado (US\$ 218), se cotiza hoy a US\$ 15 / ton

Maíz (Dic-20 US\$ 163, Mar-21 US\$ 165, May-21 US\$ 167, Jul-21 US\$ 167, Set-21 US\$ 161) – Mejora clima de Sudamérica y fondos venden

- El maíz revirtió parte de las subas de la semana pasada, debido a la llegada de lluvias a Sudamérica. Si bien éstas fueron insuficientes, se espera algo más para esta semana y generaron ventas por parte de los fondos. La demanda por mercadería de EEUU añadió firmeza.
- Las inspecciones de exportación de EEUU hasta la semana pasada superaron las 10 mmt, superando en 68% el ritmo de hace un año. De las ventas de la semana, el principal comprador fue China con 340.000 tons. En relación a la estimación del USDA, se llevan embarcados el 17% del total, igual al promedio quinquenal. Ayer el USDA informó ventas diarias por 344.000 tons.
- Los fondos de inversión especulativos cerraron la semana pasada con 287.599 contratos comprados, lo que equivale a 36,5 mmt, un récord histórico. Esta posición se construyó en poco más de 4 meses, cuando EEUU comenzó a tener problemas con su cosecha y China a comprar.
- Brasil recibió lluvias en la semana, lo que mejoró el desarrollo del maíz aunque no evitará pérdidas de rindes. Deral estima que el 75% del maíz de Paraná está en buenas condiciones, pero la situación en Rio Grande do Sul (1er productor de maíz de primera) es menos alentadora. Safras & Mercados estima que la producción de maíz de primera será 19,05 mmt, un 18% menos que el año pasado y frente a las 22,85 mmt estimados por la firma en octubre. De todas formas habría un aumento de 6% en la siembra de segunda.
- Las exportaciones de maíz de Brasil durante noviembre fueron 245.000 tons promedio diario, algo por detrás de octubre pero casi un 20% más que en noviembre de 2019. La estimación de la Asociación de Exportadores ANEC es de 5,44 mmt para todo el mes de noviembre.
- En Argentina la siembra de maíz sigue atrasándose respecto al ritmo del año pasado, ya que solo lleva un 31,9% de avance frente a 46,2% del 2019. Si bien parte de los lotes están bajo condiciones de estrés hídrico, las lluvias del fin de semana y las proyectadas para esta semana mejorarían las reservas.
- Las importaciones de maíz de la Unión Europea son un 23% menores a las del año pasado, con 6,85 mmt al 25 de noviembre.

Conclusión – La caída de precios de ayer continuó hoy, lo que se explica por venta de los fondos ante la llegada de lluvias a Sudamérica. Si bien éstas fueron insuficientes, al menos evitaron un mayor deterioro en el cultivo ya nacido y permitieron avanzar con la siembra tardía. A pesar de ello, el mercado tiene sostén gracias al muy buen ritmo de ventas de EEUU y la necesidad actual y futura por parte de China. La semana que viene seguramente el USDA vuelva a elevar las compras de ese país, para reflejar el marcado aumento en las importaciones. El foco seguirá estando en Sudamérica, pero se precisan nuevas confirmaciones de compras de maíz para revertir la tendencia bajista de los últimos días.

Informes y eventos

- 03/12 – Exportaciones semanales de EEUU
- 04/12 – Situación de empleo de EEUU
- 08/12 – PBI de Europa
- 10/12 – Informe mensual del CONAB
- 10/12 – Informe del USDA – WASDE

Saludos cordiales,

Cr. Esteban Dotti Gavirondo
esteban.dotti@agrohedge.com



AGRO HEDGE

Cobertura de Precios Agropecuarios

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