

Coloquio Materias Primas



Patrocinado por:



MERCADOS

SEGUIMIENTO MERCADOS GLOBAL

INFORME USDA NOVIEMBRE 23

CLIMA SUDAMÉRICA

FONDOS DE INVERSIÓN

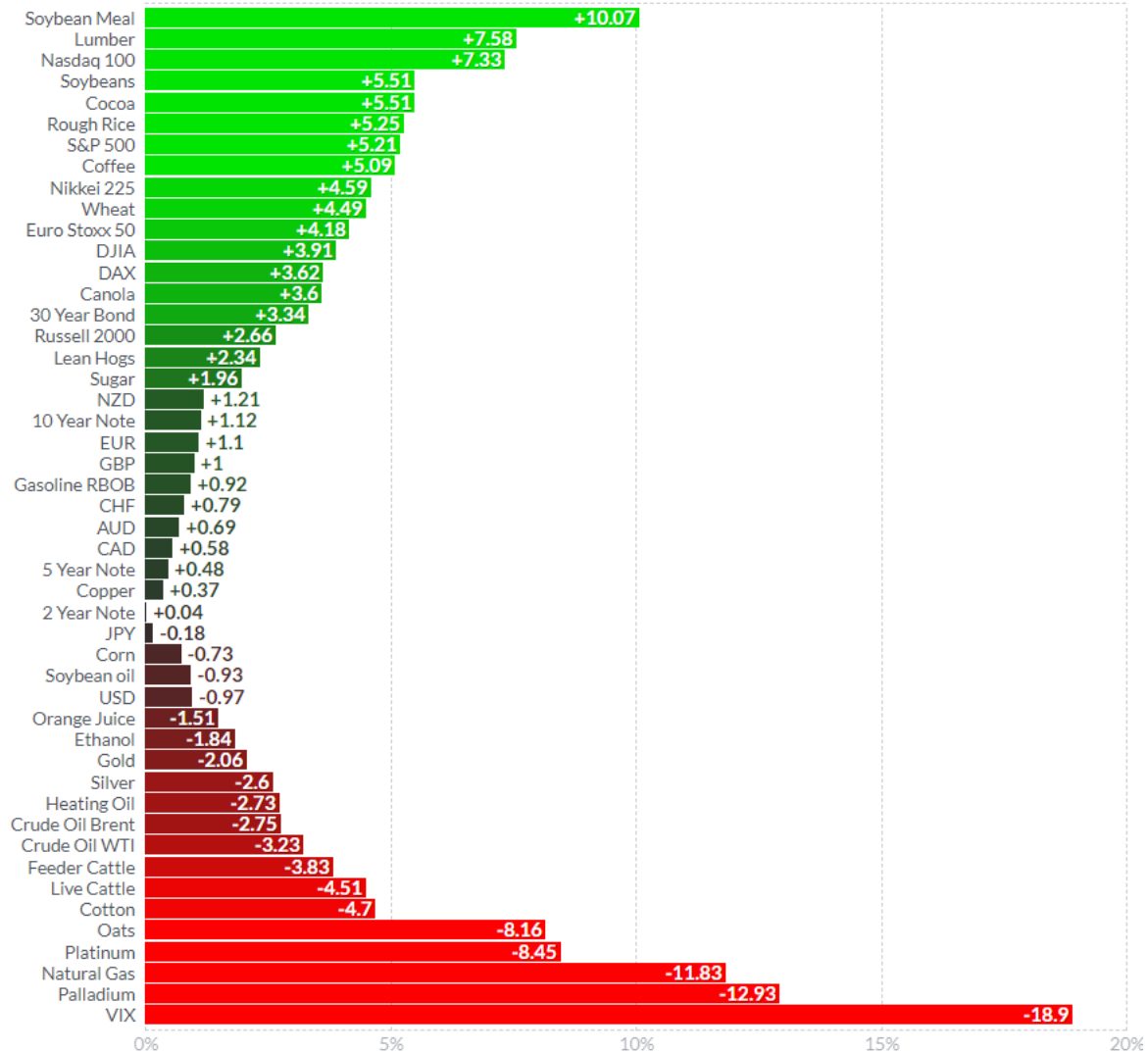
BALANCES GRANOS MUNDIALES

ESPAÑA

**VALOR RELATIVO POR MATERIAS
PRIMAS**



MONTH TO DATE PERFORMANCE



SEGUIMIENTO DE LOS MERCADOS ENERGÉTICOS

Los precios del GAS NATURAL se debilitan a medida que el riesgo de la escalada de la guerra se descarta.

Las temperaturas medias de Europa son altas y la demanda reducida provoca una bajada del precio del 10 % en la semana pasada.

El primer proveedor de España es Argelia, Rusia ocupa el tercer lugar con un 12 % de nuestras necesidades.

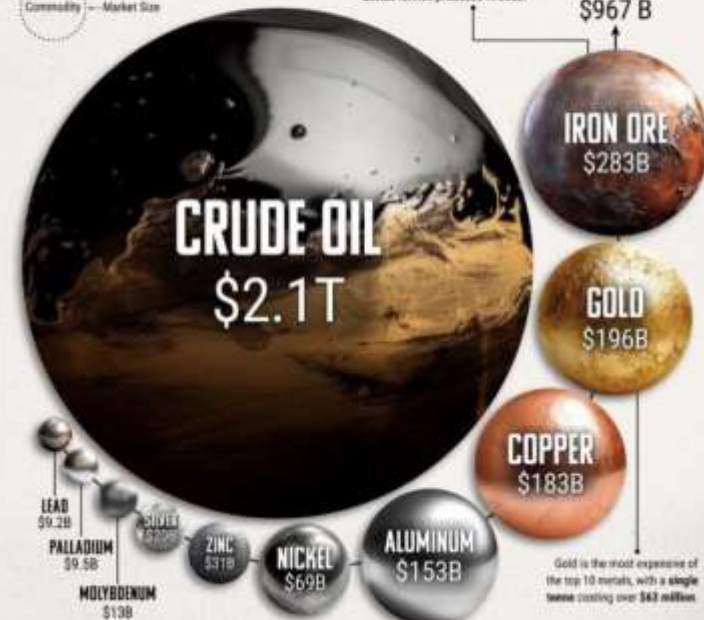


HOW BIG IS THE OIL MARKET?

The oil market is bigger than the top 10 metal markets combined in terms of production value, surpassing \$2 trillion in 2022.

CRUDE OIL MARKET SIZE VS TOP 10 METAL MARKETS

Commodity — Market Size



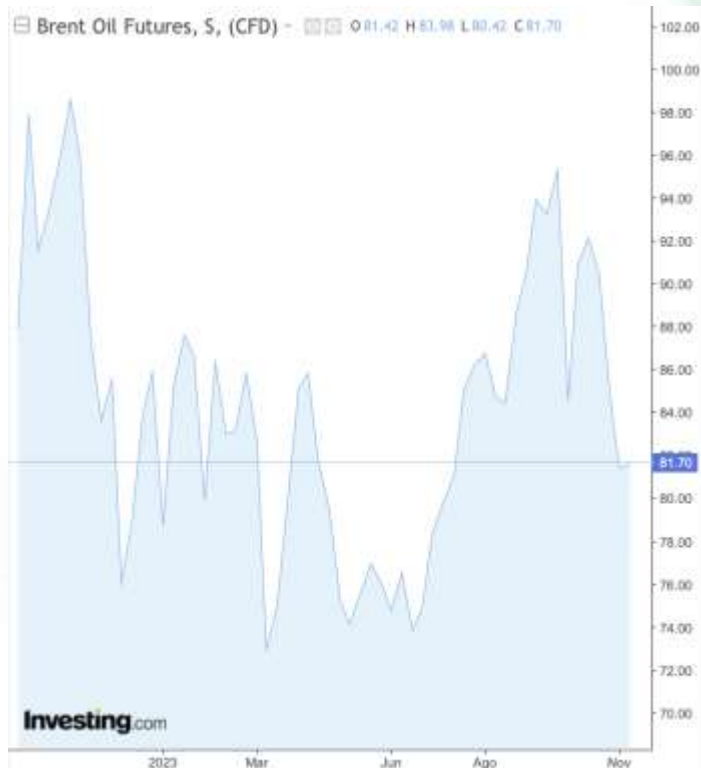
SEGUIMIENTO DE LOS MERCADOS ENERGÉTICOS

Los futuros de PETRÓLEO han pasado de cotizar un escenario cuasi apocalíptico (guerra Ucrania y conflicto en Israel) que amenazaban con llevar el precio del barril a los 150 dólares, a corregir más de un 15 % en poco más de un mes.

La OPEP defiende que el mercado muestra unos fundamentales que contradicen lo que sucede con los precios.

La demanda es fuerte y creciente, mientras la oferta se encuentra limitada por los recortes de producción.

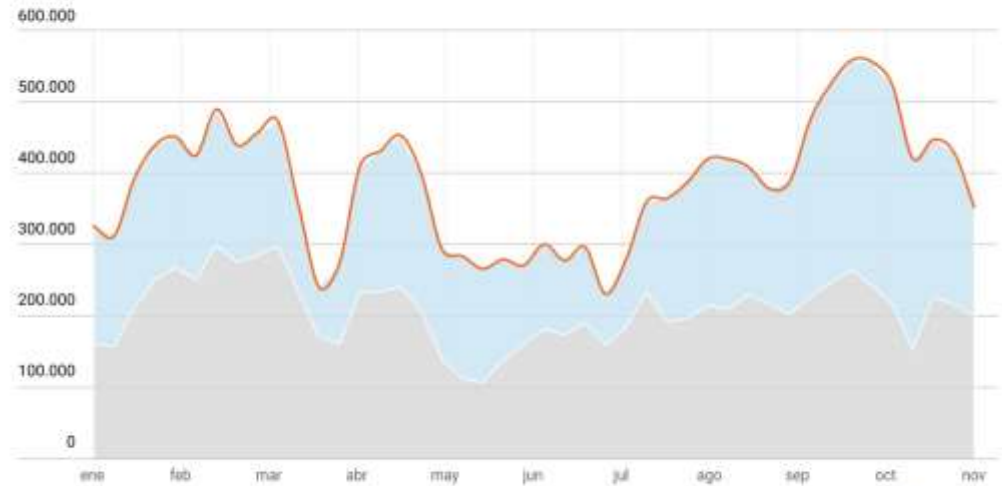
Parece que los fondos e inversores especuladores están hundiendo la cotización de los futuros del crudo con sus posiciones cortas.



Caída de las posiciones alcistas netas en el petróleo

Contratos de futuros que apuestan a que el crudo va a subir, en miles

■ Brent ■ West Texas Intermediate ■ Suma de Brent y WTI



Fuente: OPEP

elEconomista

Descenso de las posiciones alcistas netas en el mercado

SEGUIMIENTO DE LOS MERCADOS REFUGIO

ORO

Actualmente el Oro cotiza por debajo de los 2000 dólares la onza.

Durante el primer semestre de 2023 el oro subió más de un 10 % situándose en mayo cerca del record de 2067 Usd que se registraron en marzo del año pasado.

La reserva de oro del Banco de España

El Banco de España, en su cámara acorazada de 2.500 m² y a 35 metros de profundidad, cuenta con una **reserva de 281 toneladas de oro**, una cifra que equivalen a **14.000 millones de euros** aproximadamente y que representan el 1% del PIB español.

Pese a ser abultada, se trata de una cantidad ínfima si la comparamos con países como EE.UU con 8.133 toneladas, Alemania con 3.355 toneladas, Italia con 2.452 toneladas, Francia con 2.437 toneladas, Rusia con 2.327 toneladas o China con 2.068 toneladas. Por debajo de España se sitúan Austria con 280 toneladas, Tailandia con 244 toneladas, Polonia con 229 toneladas o Bélgica con 227 toneladas, entre otras.

Pero la situación en la reserva no siempre ha estado igual y es que **en el año 2000 España contaba con una reserva de 525 toneladas de oro**, cantidad que se mantuvo hasta el año 2004 cuando el Banco de España lo vendió. Con ello, las reservas de oro españolas descendieron significativamente hasta la mitad entre **2004 y 2007** hasta las 281 toneladas.

Gold Futures ▼ 1,942.70 -27.10 (-1.38%)



CAMBIO EURO DOLAR

El Euro/Dólar se encuentra atrapado entre el 1.05 y 1,10, sin conseguir romper en ningún sentido la tendencia.

En términos alcistas tenemos la inflación subyacente aún elevada en la Eurozona vs la Estadounidense. Y los diferenciales de tipos de interés favorables respaldarían un nuevo Repunte.

En la historia bajista, el Euro/Dólar está a punto de verse sometido a una presión mayor a medida que el crecimiento del PIB de la eurozona desciende en comparación con la resiliencia en EEUU.



"Los datos macro se han vuelto contra el EUR/USD, pero los tipos no", defienden los estrategas de Pantheon, que creen que **las alzas del cruce podrían llegar a entre 1,15 y 1,20**. Ese, dicen, es un "valor razonable" para el EUR/USD. Más al detalle, comentan que el diferencial entre la inflación básica de la zona euro y la de EEUU "promete un repunte vertiginoso del EUR/USD hasta más de 1,25".

En su opinión, "a estas alturas parece un pronóstico casi delirante", aunque aconsejan precaución antes de descartar esta opción. Y es que este "ha sido uno de los indicadores macroeconómicos adelantados más precisos del EUR/USD en los últimos años". Por el contrario, comentan, la diferencia entre la incertidumbre política en Estados Unidos y la zona del euro "indica que **el EUR/USD está exactamente donde se supone que debe estar, alrededor de 1,10**".

Además, apuntan que en el lado alcista "los diferenciales de rendimiento de los bonos a 10 años también respaldan un EUR/USD más fuerte, y nuestras previsiones para los rendimientos durante la primera mitad del próximo año apuntan a nuevas subidas". Esto, a su vez, está vinculado a su predicción de que la inflación básica de la zona euro será más rígida que su tendencia histórica, en relación con la tendencia en Estados Unidos.



WASDE NOVIEMBRE 2023



MAÍZ USA, sube el rendimiento 10,86 a 10,98 tm/ha. De 383 a 387 mtm. Subiendo en total 3 mtm también los consumos y exportaciones. Segunda mayor disponibilidad histórica.

MAÍZ Mundial, Ucrania sube de 28 a 29,5 mtm la producción, UE también revisado 0,5 mtm al alza.

BRASIL, mantiene estable los 129 mtm estimados con riesgos por clima seco al inicio de siembra.

ARGENTINA, estable en los 55 mtm.

USDA South American Crop Production
(millions of tonnes)

@kannbwx

| | CORN | | SOYBEANS | |
|--------------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| | Argentina | Brazil | Argentina | Brazil |
| 2022/23 Nov | 34.0 | 137.0 | 25.0 | 158.0 |
| 2022/23 Oct | 34.0 | 137.0 | 25.0 | 156.0 |
| 2023/24 Nov | 55.0 | 129.0 | 48.0 | 163.0 |
| 2023/24 Oct | 55.0 | 129.0 | 48.0 | 163.0 |

(Data source: USDA, Reuters)

2023/24 U.S. Crop Production

@kannbwx

| | CORN | | SOYBEANS | |
|------------------|--------------|---------------|-------------|--------------|
| | Yield | Production | Yield | Production |
| NASS Nov. | 174.9 | 15.234 | 49.9 | 4.129 |
| Trade average | 173.2 | 15.079 | 49.6 | 4.103 |
| NASS Oct. | 173.0 | 15.064 | 49.6 | 4.104 |
| 2022/23 | 173.4 | 13.715 | 49.6 | 4.270 |

Note: Yield figures in bushels per acre, production figures in billions of bushels.



EUROTR

RICOLA

WASDE NOVIEMBRE 2023



SOJA Mundial, sube la producción a 920 millones tm. USA 0,5 millones al alza e inventario 0,7 M tm más.

SOJA Mundial, se reducen los inventarios -1,1 Mtm, menos de las expectativas.

China con menor stock local y con previsión de elevar los inventarios estratégicos de commodities en el futuro.

BRASIL, mantiene estable los 163 mtm estimados con riesgos por clima seco al inicio de siembra (Conab -10 mtm)

ARGENTINA, estable en los 48 mtm.

USDA South American Crop Production
(millions of tonnes)

@kannbwx

| | CORN | | SOYBEANS | |
|-------------|-----------|--------|-----------|--------|
| | Argentina | Brazil | Argentina | Brazil |
| 2022/23 Nov | 34.0 | 137.0 | 25.0 | 158.0 |
| 2022/23 Oct | 34.0 | 137.0 | 25.0 | 156.0 |
| 2023/24 Nov | 55.0 | 129.0 | 48.0 | 163.0 |
| 2023/24 Oct | 55.0 | 129.0 | 48.0 | 163.0 |

Data sources: USDA, Reuters

World Ending Stocks
(Trade estimates for USDA Nov. 9, 2023; millions of tonnes)

@kannbwx

| | 2023/24 | Range | USDA Oct |
|----------|---------|-------------|----------|
| Corn | 312.05 | 309 – 314 | 312.4 |
| Soybeans | 115.06 | 111 – 117.8 | 115.62 |
| Wheat | 257.8 | 256 – 261 | 258.13 |

Data sources: USDA, Reuters

2023/24 U.S. Crop Production

@kannbwx

| | CORN | | SOYBEANS | |
|---------------|-------|------------|----------|------------|
| | Yield | Production | Yield | Production |
| NASS Nov. | 174.9 | 15.234 | 49.9 | 4.129 |
| Trade average | 173.2 | 15.079 | 49.6 | 4.103 |
| NASS Oct. | 173.0 | 15.064 | 49.6 | 4.104 |
| 2022/23 | 173.4 | 13.715 | 49.6 | 4.270 |

Note: Yield figures in bushels per acre, production figures in billions of bushels

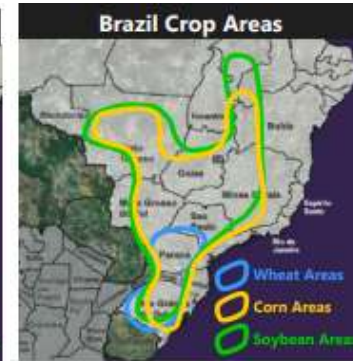
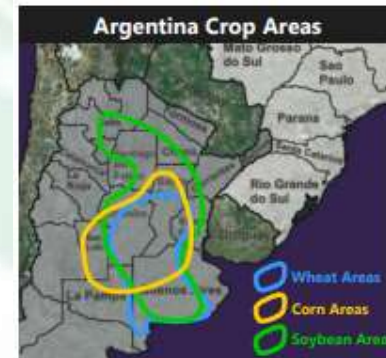
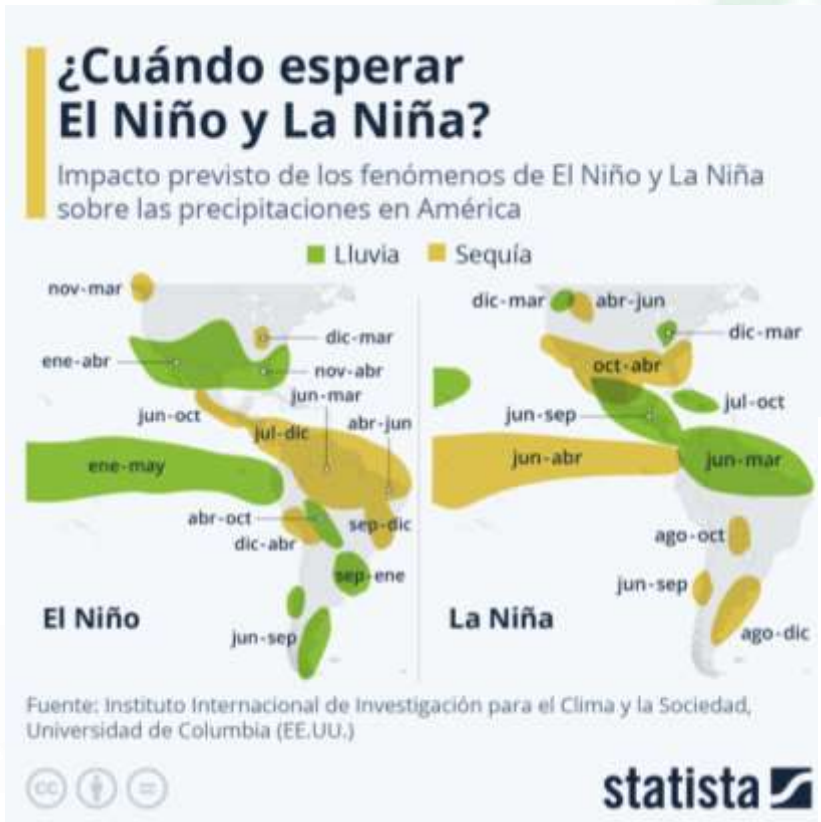


CLIMA FUTURO

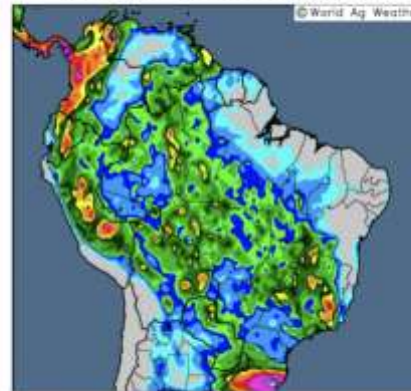
Los efectos de “El Niño” están provocando retrasos de importancia en el ritmo de la siembra en Sudamérica.

Exceso de lluvias norte Argentina y sur de Brasil, así como la ausencia de las mismas junto con temperaturas elevadas en centro y norte de Brasil.

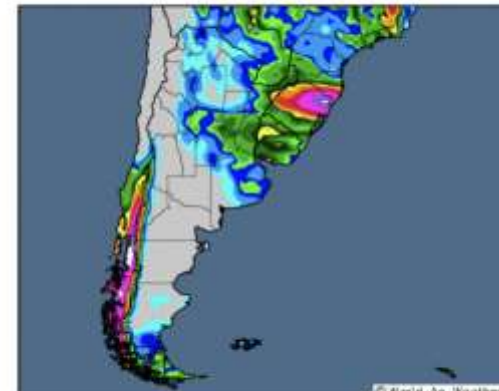
Las mejores previsiones limitan mayores subidas en el mercado de Futuros. A la espera que avancen favorablemente.



GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 16 Nov 2023 - 00UTC 23 Nov 2023
Model Initialized 00UTC 15 Nov 2023



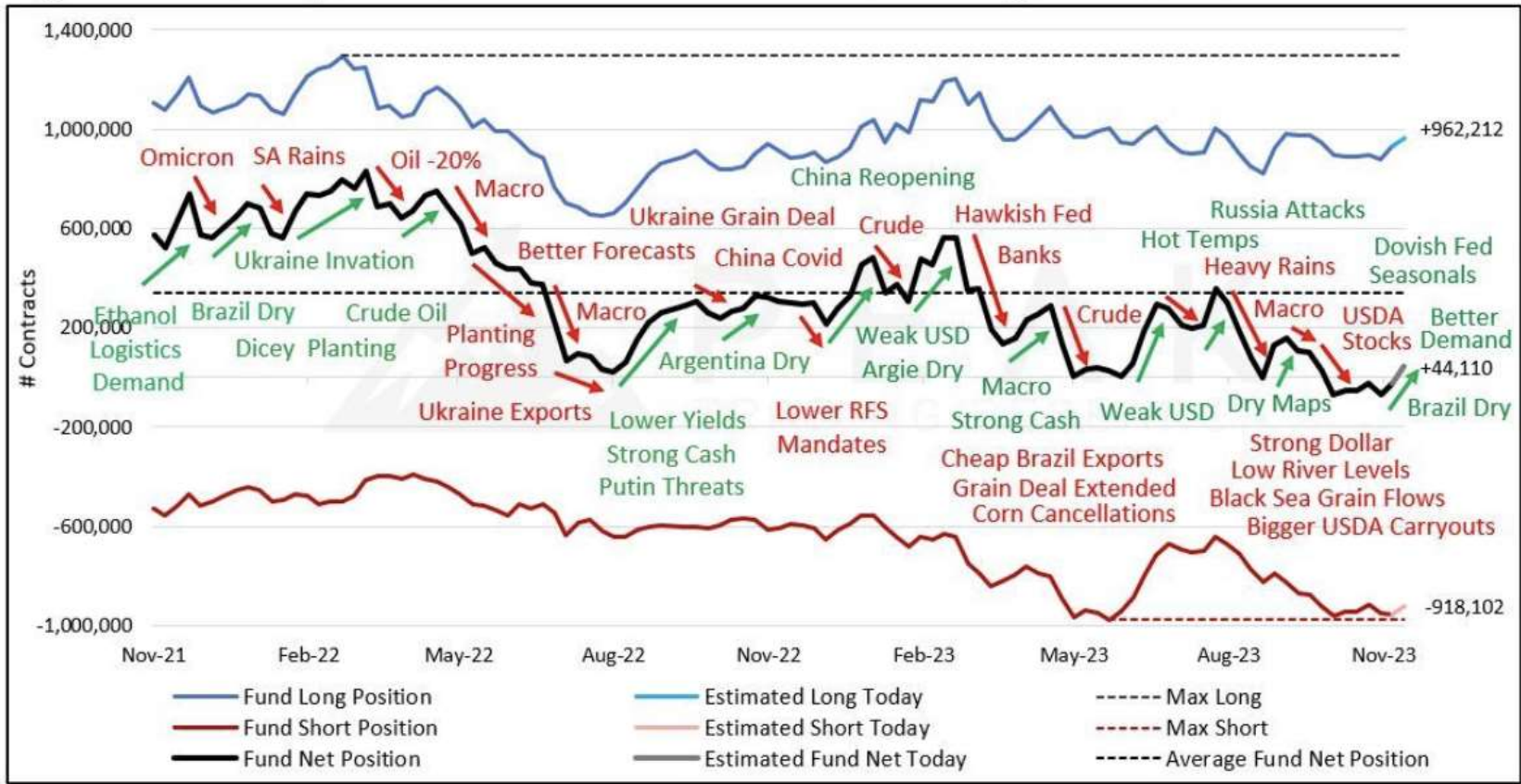
GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 16 Nov 2023 - 00UTC 23 Nov 2023
Model Initialized 00UTC 15 Nov 2023



GRANDES POSICIONES DE LOS FONDOS



Agriculture Complex Non-Commercial Fund Positioning: 24 Months



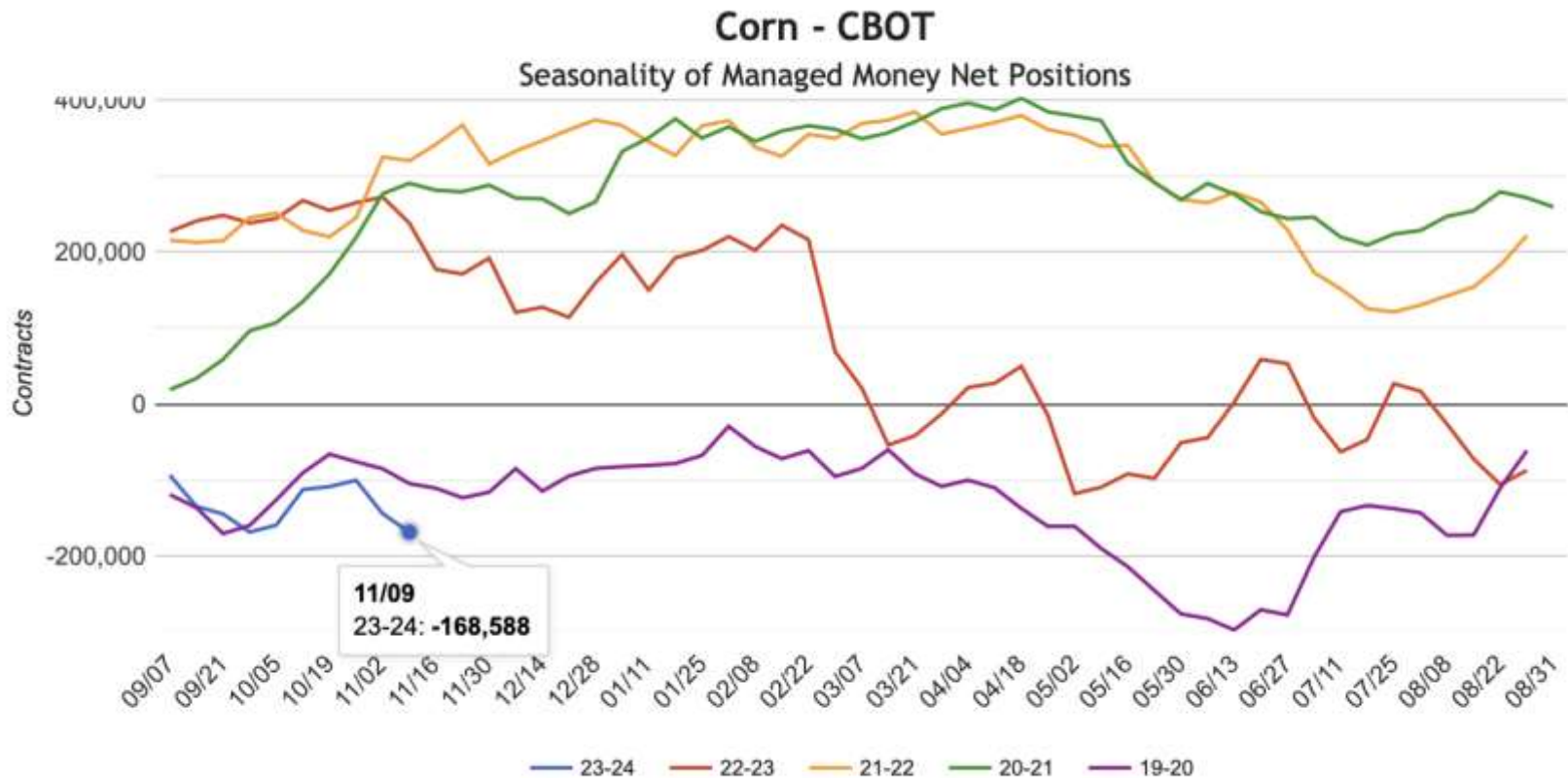
Includes: Corn, Chicago Wheat, Kansas Wheat, Soybeans, Meal, Bean Oil, Cattle, Hogs, Feeder Cattle, Cotton, Sugar, Arabica Coffee, Cocoa

POSICION NETA DE LOS FONDOS EN CEREALES A 13 Nov 23



MAÍZ continúan vendiendo hasta -171 k CONTRATOS CORTOS (14 nov 23) (127 TM)

- 21,5 M mT



Source: CFTC

GrainStats.com

POSICION NETA DE LOS FONDOS EN CEREALES A 13 Nov 23



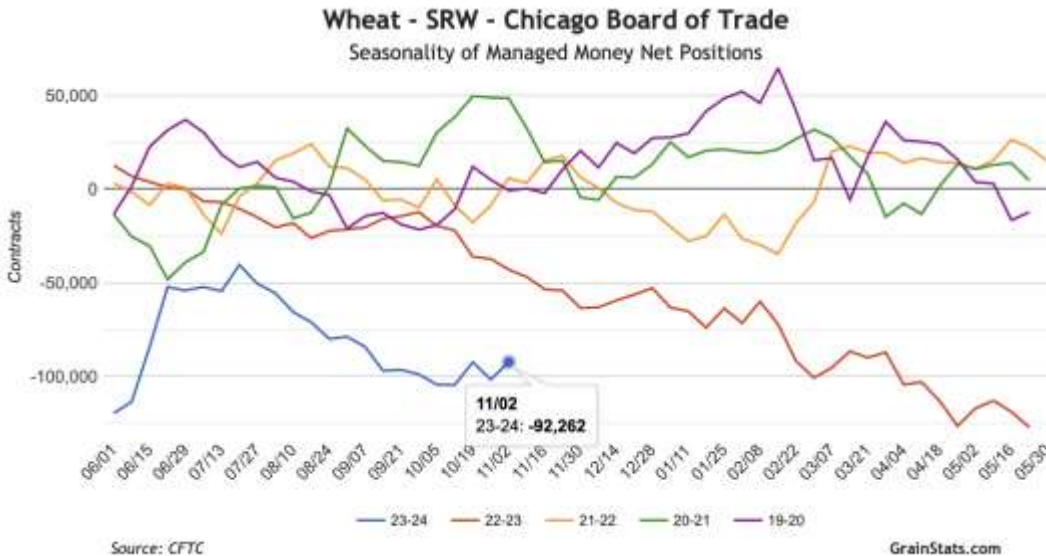
TRIGO ligera recompra de posición corta CBOT -92 k CONTRATOS CORTOS (136 TM)

- 12,5 M mT

Los fondos se están vendiendo.
RÉCORD NETO CORTO

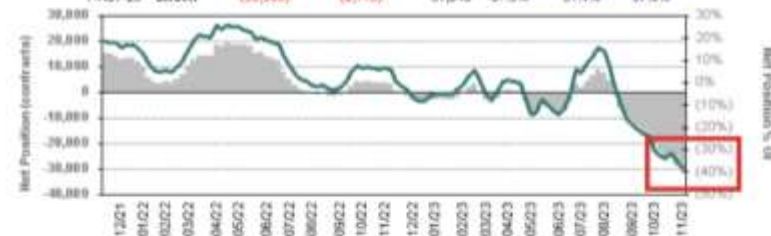
Los agricultores están aguantando.
RÉCORD LARGO NETO

Alguien realmente va a salir lastimado.

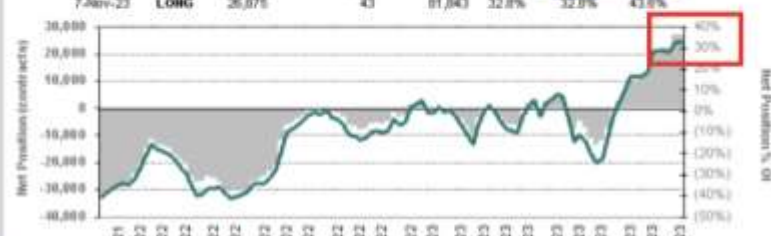


MGEX Wheat Disaggregated Futures & Options Combined

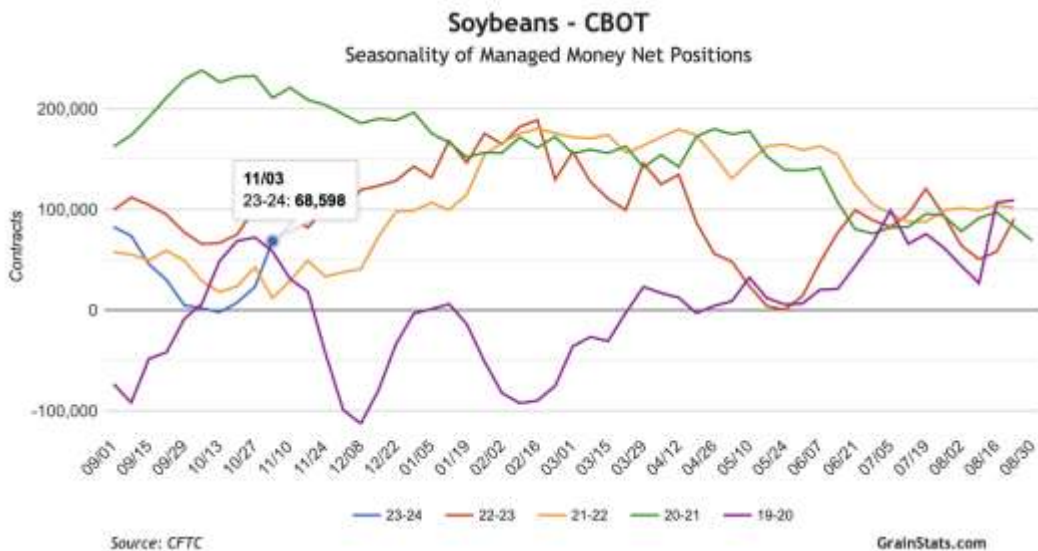
| Managed Money | Contracts | Change | Open Int. | % of OI | Record Long | Record Short |
|---------------|----------------|---------|-----------|---------|-------------|--------------|
| 31-Oct-23 | SHORT (28,982) | (3,901) | 81,928 | -35.2% | 31.4% | 37.9% |
| 7-Nov-23 | SHORT (30,998) | (2,118) | 81,843 | -37.9% | | |



| Producer/Merchant | Contracts | Change | Open Int. | % of OI | Record Long | Record Short |
|-------------------|-------------|--------|-----------|---------|-------------|--------------|
| 31-Oct-23 | LONG 26,832 | 4,701 | 81,928 | 32.8% | 32.0% | 43.6% |
| 7-Nov-23 | LONG 28,876 | 43 | 81,843 | 32.8% | | |



POSICIONES EN EL COMPLEJO DE SOJA (13 Nov 23)



CONSTRUYENDO POSICION LARGA

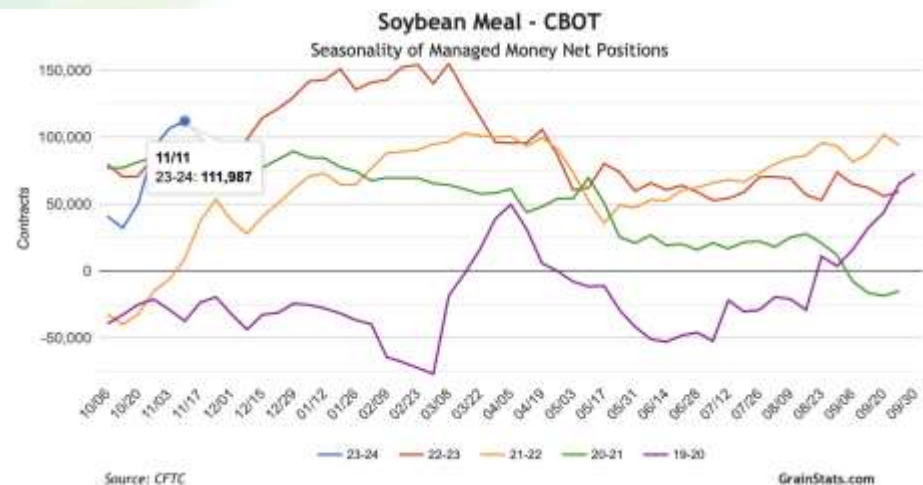
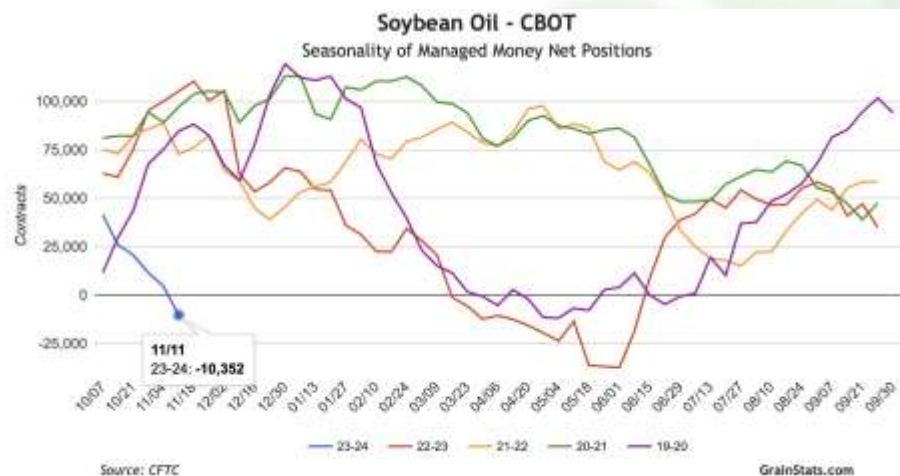
23.000 CAK a 68.000 CAK x 136 tm
De 3,13 a 9,3 M mT

INICIANDO POSICION CORTA, CONTRAESTACIONAL.

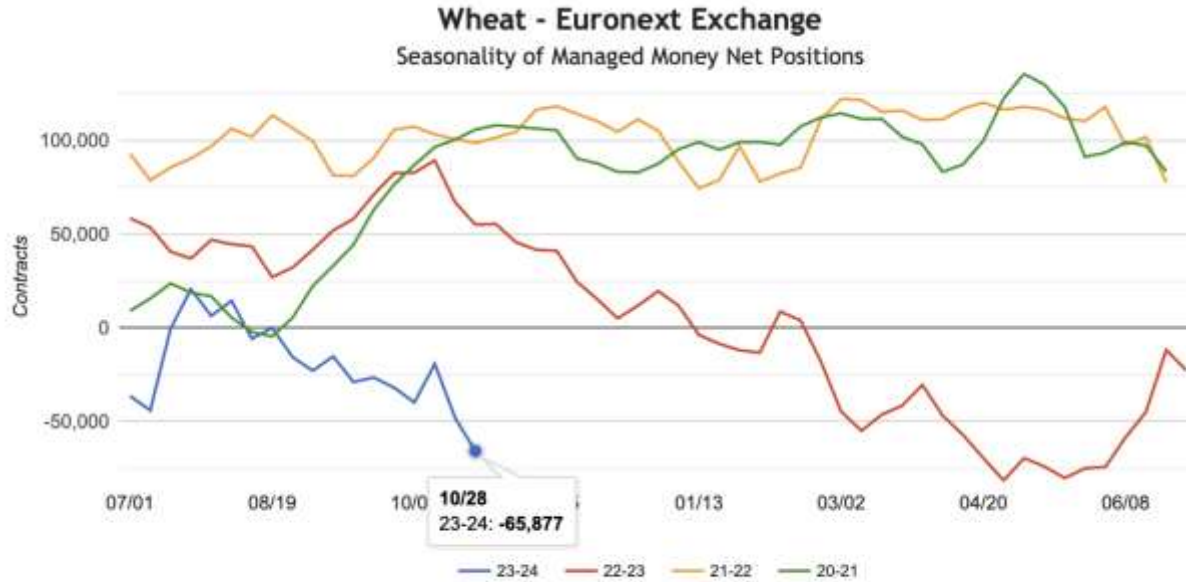
-10.000 CAK x 27 tm
- 0,27 Mtm

SE ACERCAN AL LARGO HISTORICO

111.000 CAK x 100 tm
+11,1 M mT

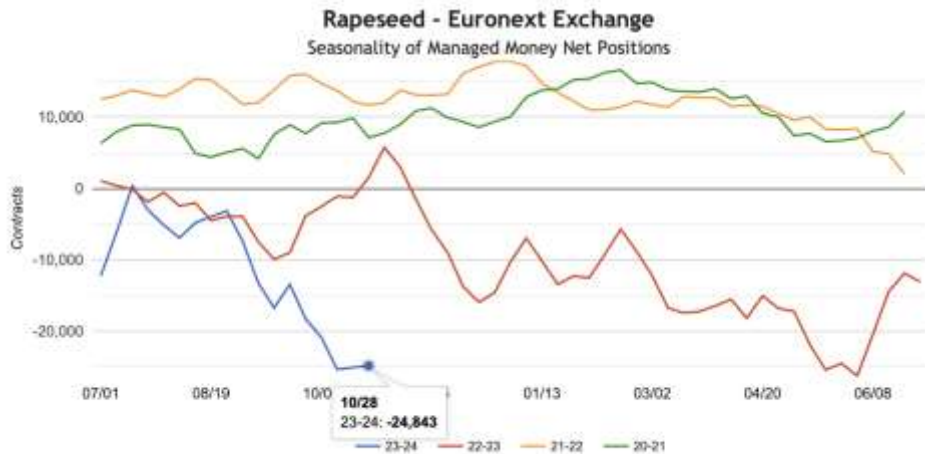


POSICIONES EN MATIF FRANCIA (08 Nov 23)



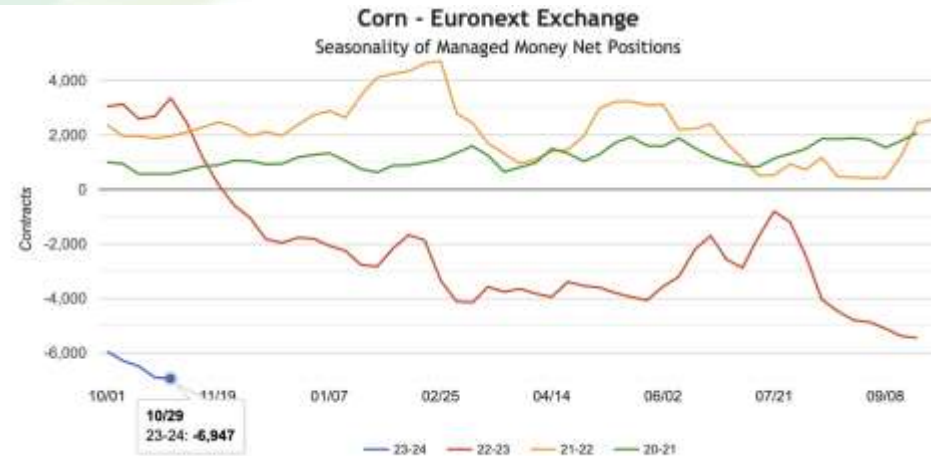
Source: Euronext

GrainStats.com



Source: Euronext

GrainStats.com



Source: Euronext

GrainStats.com

TRIGO



TRIGO, BALANCE MUNDIAL



El principal cambio es la revisión del USDA en la estimación de producción de Trigo Ruso de 85 a 90 M tm, algo que se conocía por que las principales casas privadas ya lo contemplaban.

| | 20/21 | 21/22 | 22/23 est. | 23/24 f'cast | |
|-------------------------------|-------|-------|---------------|-----------------|-----------------------|
| | | | | 17.08 | 21.09 |
| million tons | | | | | |
| WHEAT | | | | | |
| Production | 774 | 780 | 803 | 783 | 785 Sube 2 MTM |
| Trade | 191 | 198 | 208 | 196 | 197 |
| Consumption | 773 | 784 | 795 | 803 | 804 Sube 1 MTM |
| Carryover stocks | 277 | 273 | 281 | 263 | 263 |
| year/year change | 0 | -4 | 8 | | -19 |
| Major exporters ^{b)} | 59 | 61 | 65 | 55 | 56 Sube 1MTM |

Trigo Mundial - (Millones de Toneladas)



INVENTARIO SIMILAR 2015

TRIGO, PRINCIPALES PRODUCTORES MUNDIALES



REVISAMOS A LA BAJA LA PRODUCCIÓN MUNDIAL

| Commodity | Attribute | Country | 2020/2021 | 2021/2022 | 2022/2023 | 2023/2024 | Unit Description | |
|-----------|------------|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------|----------|
| Wheat | Production | Argentina | 17,640 | 22,150 | 12,550 | 15,000 | (1000 MT) | -1,5 Mtm |
| | | Australia | 31,923 | 36,237 | 39,685 | 24,500 | (1000 MT) | |
| | | Canada | 35,437 | 22,422 | 34,335 | 31,000 | (1000 MT) | |
| | | China | 134,250 | 136,946 | 137,723 | 137,000 | (1000 MT) | |
| | | European Union | 126,684 | 138,160 | 134,185 | 134,300 | (1000 MT) | |
| | | India | 107,860 | 109,586 | 104,000 | 110,554 | (1000 MT) | -3,0 Mtm |
| | | Russia | 85,352 | 75,158 | 92,000 | 90,000 | (1000 MT) | + 5 Mtm |
| | | Ukraine | 25,420 | 33,007 | 21,500 | 22,500 | (1000 MT) | |
| | | United States | 49,751 | 44,804 | 44,898 | 49,314 | (1000 MT) | |
| | | World | 773,366 | 781,014 | 789,493 | 781,980 | (1000 MT) | +1,5 Mtm |

SEGUIMOS CON LA PRESIÓN RUSIA Y ESTE DE EUROPA

| Commodity | Attribute | Country | 2020/2021 | 2021/2022 | 2022/2023 | 2023/2024 | Unit Description | |
|-----------|-----------|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------|----------|
| Wheat | Exports | Argentina | 11,531 | 16,000 | 4,000 | 10,000 | (1000 MT) | -1,5 Mtm |
| | | Australia | 23,773 | 27,511 | 31,823 | 17,500 | (1000 MT) | |
| | | Canada | 26,429 | 15,116 | 25,574 | 23,000 | (1000 MT) | |
| | | China | 763 | 875 | 946 | 900 | (1000 MT) | |
| | | European Union | 29,736 | 31,927 | 35,079 | 37,500 | (1000 MT) | |
| | | India | 2,561 | 8,033 | 5,377 | 500 | (1000 MT) | |
| | | Russia | 39,100 | 33,000 | 47,500 | 50,000 | (1000 MT) | +3,5 Mtm |
| | | Ukraine | 16,851 | 18,844 | 17,122 | 12,000 | (1000 MT) | +1 Mtm |
| | | United States | 27,048 | 21,656 | 20,647 | 19,051 | (1000 MT) | -1,5 Mtm |
| | | World | 203,453 | 202,761 | 220,424 | 205,010 | (1000 MT) | +1 Mtm |

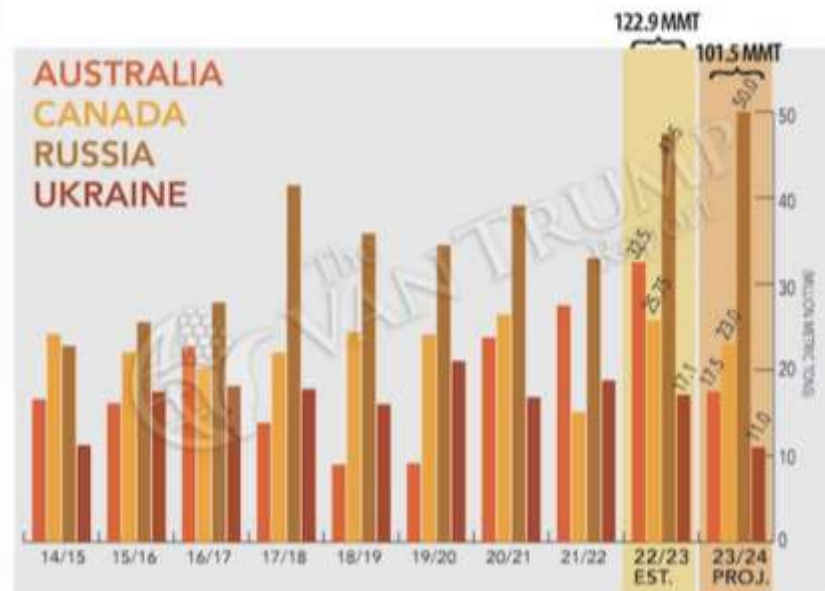
EN EL CORTO PLAZO PUEDEN LOS AGRUMENTOS BAJISTAS



BAJISTAS

- **RUSIA** continúa siendo protagonista en la oferta y con volumen exportable.
- **OFERTA DE MAÍZ EN PRESIÓN DE CAMPAÑA.**
- **Ucrania** mantiene un corredor protegido para salida de buques, aunque menos volumen de trigo
- **Europa** tiene menor producción global de pienso, (mayor saldo exportable de trigo) y se ve presionado por la cercanía y el volumen de Rusia/Ucrania

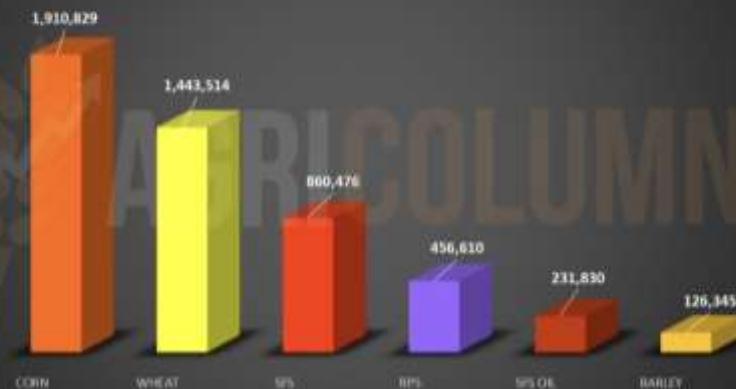
WHEAT EXPORTS



UKR TRANSIT THROUGH ROMANIA (12 MIL TONS) 01.05-14.11.23



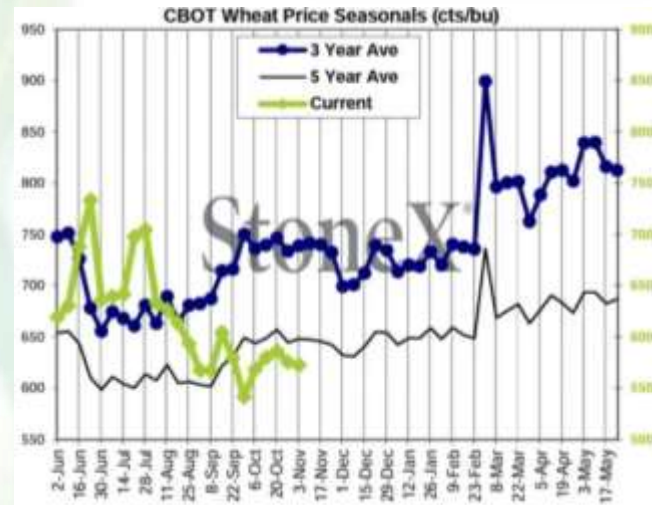
ROMANIA IMPORTS FROM UKR ORIGIN 5.03 MIL TONS 15.03.2022 - YTD



ARGUMENTOS ALCISTAS



- Stock fin de campaña 24 sensiblemente mas bajo.
- Se comporta contraestacional
- Ya de hecho estamos en Rebote.
- Reventa en puertos por alto stock y necesidad de rotación
- Subida precio de la proteína
- Pendientes de las siembras Hemisferio norte. RETRASOS.

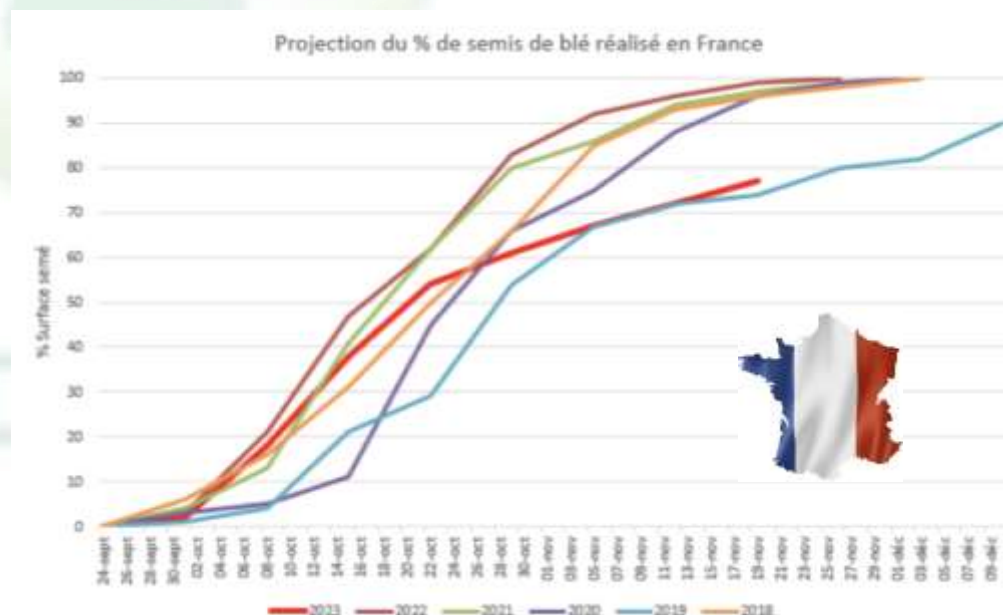


A día de hoy quedan 1,2 mil ha de trigo por sembrar en FRANCIA

Esto tiene un impacto en la cosecha 2024 entre 2/4 Mtm menos.

Salvo condiciones climáticas excepcionales Francia tiene una probabilidad de 8 sobre 10 de producir menos de 32 Mtm de trigo y los números pueden extrapolarse a Alemania y Francia.

Producción 2020 Fr 29 mtm, vs 35/39 mt habitual
Uk 10 mtm (2019) vs 14/15 habitual



ARGUMENTOS ALCISTAS



- USDA confirma ya estimaciones AUSTRALIA por debajo de 24,5 mtm.
- Mayor demanda en Asia sobre la oferta Rusa.
- Alto porcentaje de incorporación en piensos.
- El aporte de proteína vs otros cereales en un entorno de soja cara.
- China necesita encontrar supply fuera de Australia, ya está decidiendo.

JCI: China Annual Wheat Imports 2000-2022

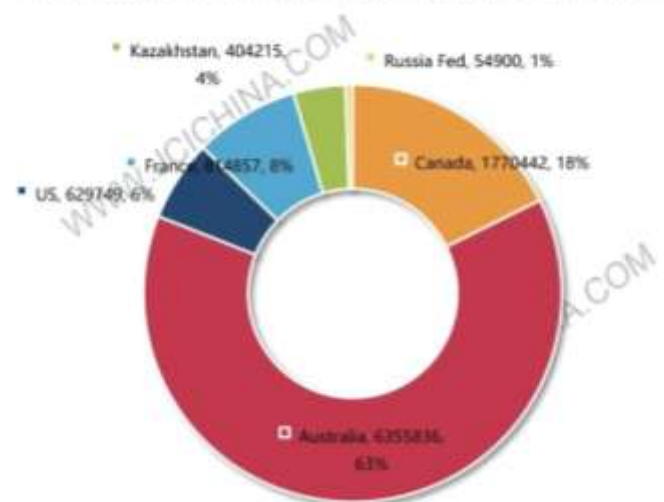


WHEAT GLOBAL FEED DEMAND

CHINA US WORLD



JCI: China Wheat Import by Country in Jan-Sep 2023

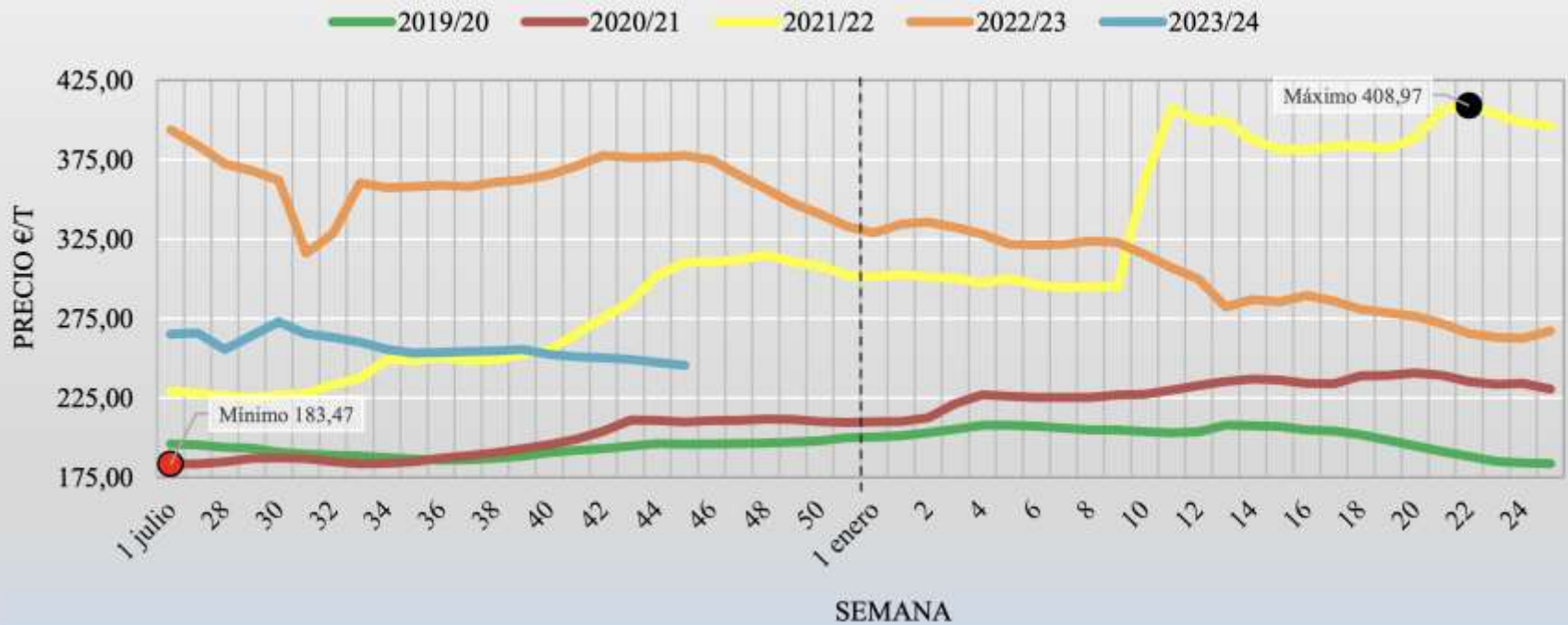


TRIGO PRECIOS HISTÓRICOS



Precios ya similares al final de 2021 destino, con un stock mundial de +12 mtm y los fondos cuadrados sin posiciones largas ni cortas (12 mtm)

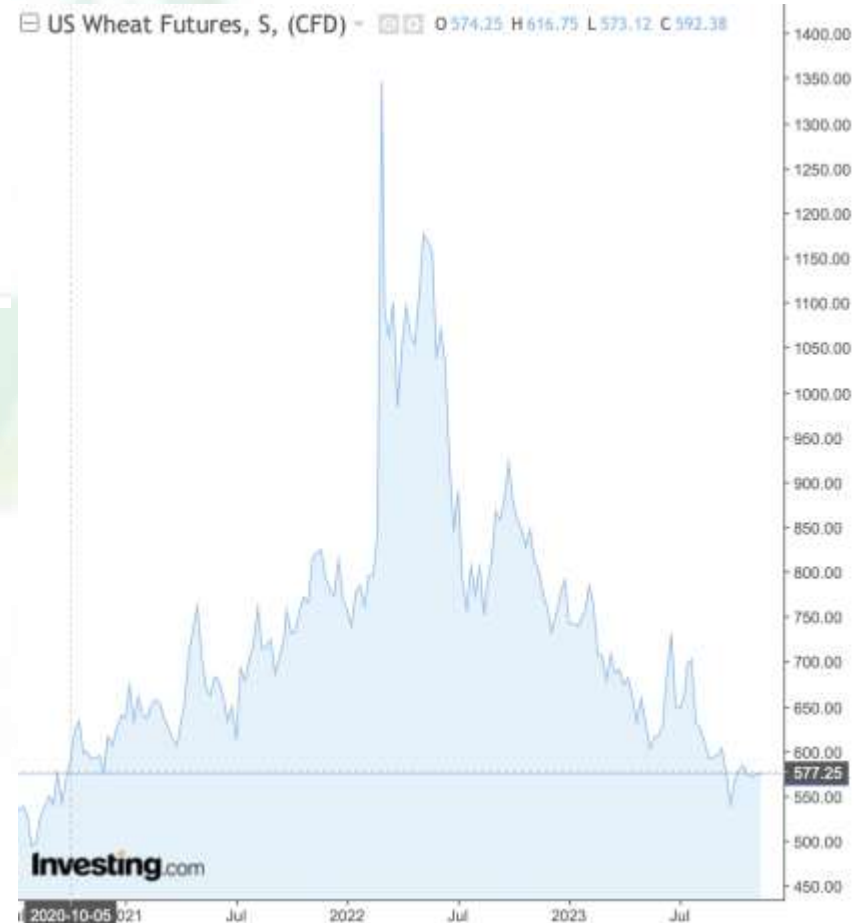
Evolución Cotizaciones Trigo



AGRESIVIDAD EN PRECIOS



MUY LATERAL EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS.



CHICAGO EN NIVELES OCTUBRE 2020

PARIDAD DESTINO ESPAÑA 205 €/TM EN ESE MOMENTO

TRIGO EN PRECIOS MÍNIMOS



El precio alcanzado del trigo está en mínimos desde Diciembre 2021.

Los precios en puertos Mediterraneo hasta 230 €/tm disponible y en 233 €/tm para enero mayo 2024 (quizás hoy por debajo)

Los FONDOS 13 millones de tm vendidos.

El saldo exportable de los principales productores es inferior excepto en Rusia.

Ello permite tener estas cotizaciones actuales. ¿Se puede prolongar?... De momento SI.

Ya tenemos sobre la mesa la presión del maíz, al menos en parte.

Continúa habiendo oferta de cebada, aunque a precio menos competitivo

CON SOJA ALTA TIENE SENTIDO SEGUIR TOMANDO LA POSICIÓN DE TRIGO QUE ENTRA EN NUESTRAS FÓRMULAS

EUROTRADE AGRICOLA

MAÍZ



EU

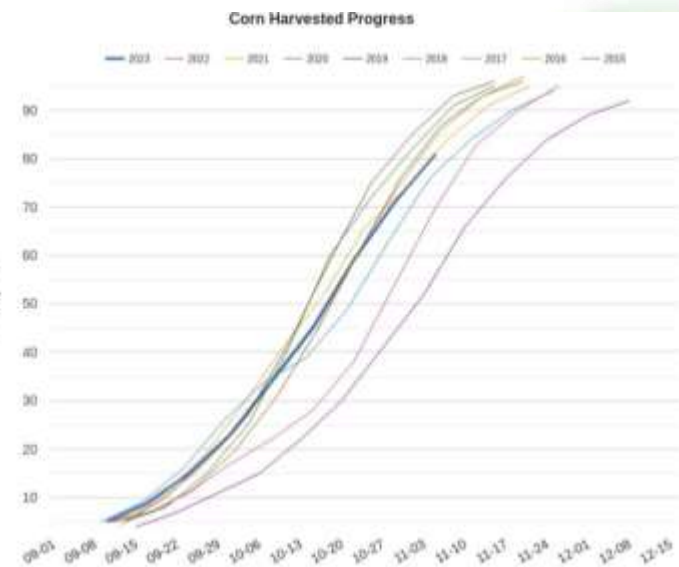
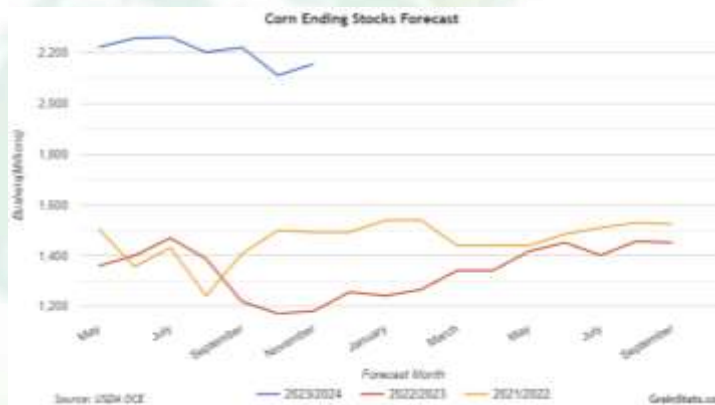
LA

MAÍZ, PRODUCCIÓN EEUU



Tenemos ya prácticamente un 90 % del maíz cosechado. Con disponibilidad total récord histórico.

Mundialmente el balance queda más saneado por ejemplo que trigo y cebada y con oferta mucho más descentralizada y diversificada.



AGRO AGRICOLA

SUDAMÉRICA



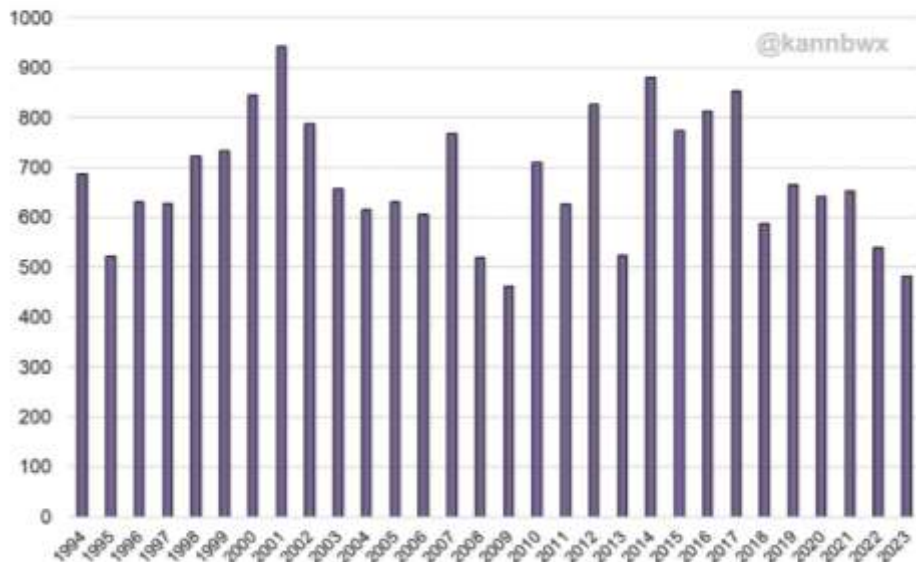
El clima seco en algunas regiones y excesivamente lluvioso en otras está provocando consecuencias en las siembras y previsiones de producción.

2023 hasta ahora, ha sido el segundo año más seco para el cinturón de producción en Argentina después de 2009.

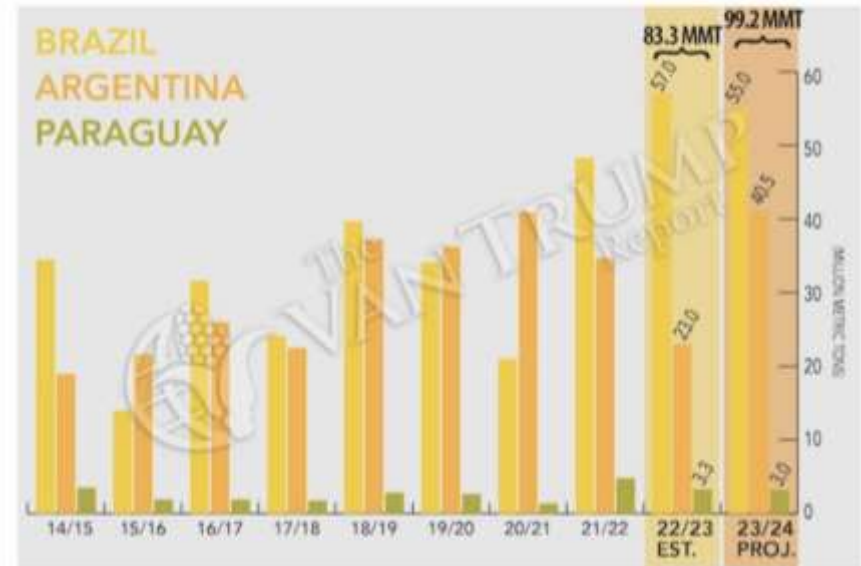
Argentina muy por debajo del ritmo de siembra habitual, 25 % sembrado (80 %) eso si 90 % en un estado normal/bueno.

Clima mejorando!!!!

Argentina Rainfall* (mm): January - October



CORN EXPORTS SOUTH AMERICA

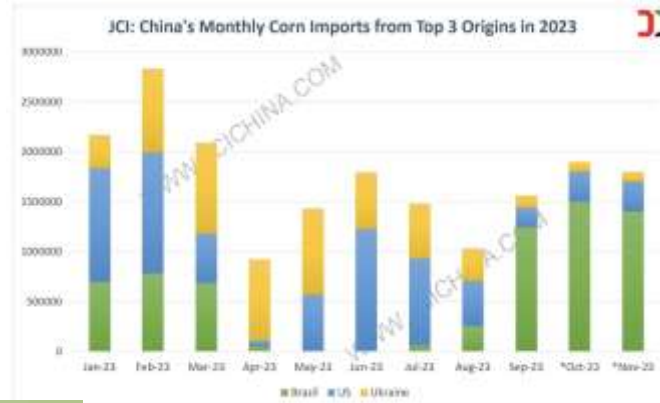


MAÍZ, COMERCIO MUNDIAL

USA CADA VEZ DESTINA EL MAÍZ PARA CONSUMO Y PRODUCCIÓN INTERIOR Y MENOS PARA EXPORTACIÓN

BRASIL ES EL PRINCIPAL SUMINISTRADOR DE LA DEMANDA GLOBAL

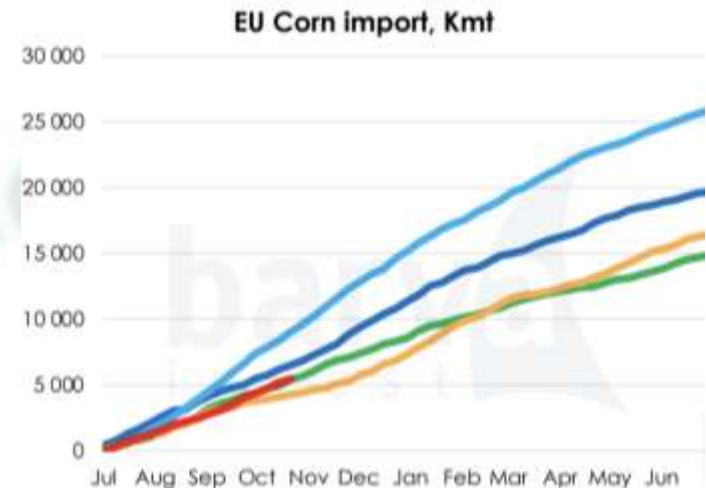
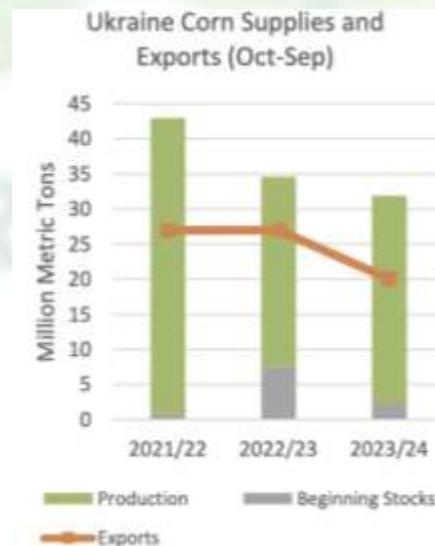
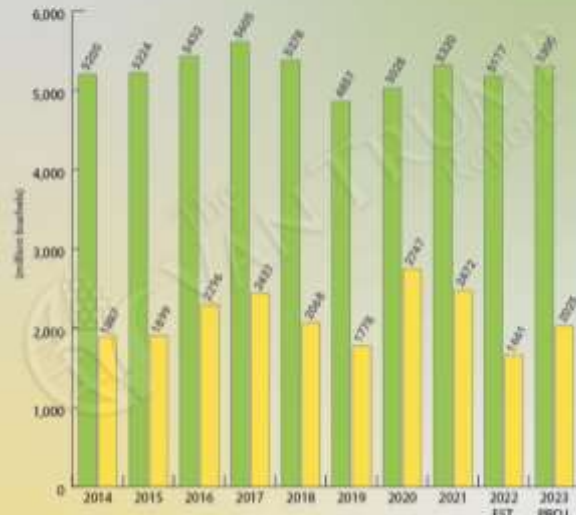
Europa, ritmo bajo de importaciones.



| BRAZIL - CORN EXPORTS IN JAN-AUG | | | |
|----------------------------------|-------------|-------------|------------|
| DESTINATIONS | 2022 | 2023 | change |
| China | 0.0 | 4.6 | 4.6 |
| Japan | 1.3 | 3.4 | 2.1 |
| Vietnam | 0.3 | 2.0 | 1.7 |
| South Korea | 0.9 | 1.9 | 1.0 |
| Colombia | 1.1 | 1.6 | 0.5 |
| Iran | 3.8 | 1.4 | -2.4 |
| European Union | 3.6 | 1.2 | -2.4 |
| Taiwan | 0.6 | 1.2 | 0.5 |
| Mexico | 0.3 | 1.1 | 0.8 |
| Egypt | 2.4 | 0.9 | -1.5 |
| Algeria | 0.2 | 0.8 | 0.6 |
| Saudi Arabia | 0.5 | 0.7 | 0.2 |
| Morocco | 0.3 | 0.6 | 0.4 |
| Dominican Republic | 0.4 | 0.6 | 0.3 |
| Malaysia | 0.2 | 0.5 | 0.4 |
| others | 1.9 | 2.6 | 0.6 |
| TOTAL | 17.8 | 25.2 | 7.4 |

SECEX/AGRURAL Million metric tons.

U.S. CORN ETHANOL PRODUCTION VS EXPORTS



ESTACIONALIDAD PARA MAÍZ

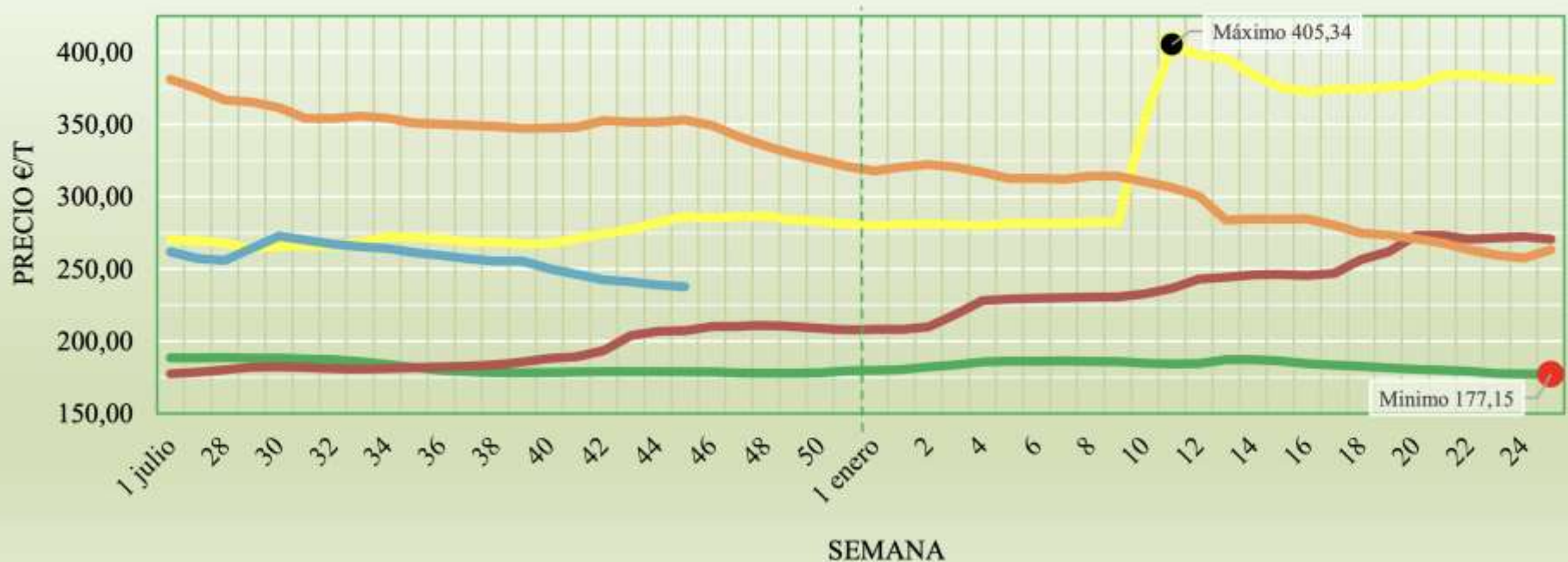
Los precios del maíz a diferencia de los trigos aún podrían tener un mayor recorrido a la baja, aunque se resiste sobremanera a diferenciarse por debajo de los cebada y escasamente 10 euros en puertos con el trigo.

Falta ayuda de Dólar para mejorar ese valor relativo vs trigo y cebada para Europa

España necesita importar 10-12 millones de tn de maíz la presente campaña, salvo que seamos capaces de elevar las importaciones de trigo hasta los 10 millones, si sigue siendo tan competitivo

Evolución Cotizaciones Maíz

2019/20 2020/21 2021/22 2022/23 2023/24



MAIZ, PRECIOS.



Haciendo el paralelismo con el trigo a misma fecha, el maíz Chicago si ha roto el nivel De 500 centavos abajo para los futuros.

Es el cambio de Moneda es el que está penalizando, 1,22 en ese momento.



SINTESIS PARA MAÍZ



El precio del maíz muy cerca ya de la cebada en puertos de la península. 220 Cebada y 223 Maíz, ambos en Cartagena. Para enero mayo estable ese maíz y carry de +3 en la cebada

El precio debería competir mejor, si no bajan cebada y trigo debería bajar mas el maíz

Los fondos pueden llevar las cortas posiciones de 171000 contratos a 250000 que tuvieron récord

La demanda para producción de Ethanol continúa estable, o al alza si la energía se sigue complicando

BRASIL, muy presente en exportaciones para China y Europa , crítico el clima a partir de ahora y para segunda cosecha Brasileña hacia jul 24.

Confirmación gran cosecha en Europa.

El volumen de León sigue pendiente de comercialización, precios competitivos para el interior de la península, pero no viajara hacia litoral

La subida de la soja vuelve a primar el valor relativo del trigo vs maíz

Quizás sigue siendo el cereal que menos invita a tomar posiciones sobre él.

HABAS DE SOJA Y PROTEÍNAS ALTERNATIVAS



EUROTRADER AGRICOLA

BALANCE MUNDIAL

| Commodity | Attribute | Country | 2016/2017 | 2017/2018 | 2018/2019 | 2019/2020 | 2020/2021 | 2021/2022 | 2022/2023 | 2023/2024 | Unit Description |
|------------------|----------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------|
| Oilseed, Soybean | Beginning Stocks | World | 79,572 | 95,703 | 99,995 | 114,185 | 95,147 | 100,263 | 98,063 | 100,311 | (1000 MT) |
| | Production | World | 350,878 | 343,822 | 363,513 | 341,453 | 369,222 | 360,434 | 372,238 | 400,423 | (1000 MT) |
| | Total Supply | World | 575,665 | 593,679 | 609,474 | 620,932 | 629,864 | 616,279 | 635,408 | 666,482 | (1000 MT) |
| | Domestic Consumption | World | 332,226 | 340,281 | 346,067 | 359,964 | 364,419 | 363,968 | 364,148 | 383,677 | (1000 MT) |
| | Ending Stocks | World | 95,703 | 99,995 | 114,185 | 95,147 | 100,263 | 98,063 | 100,311 | 114,514 | (1000 MT) |

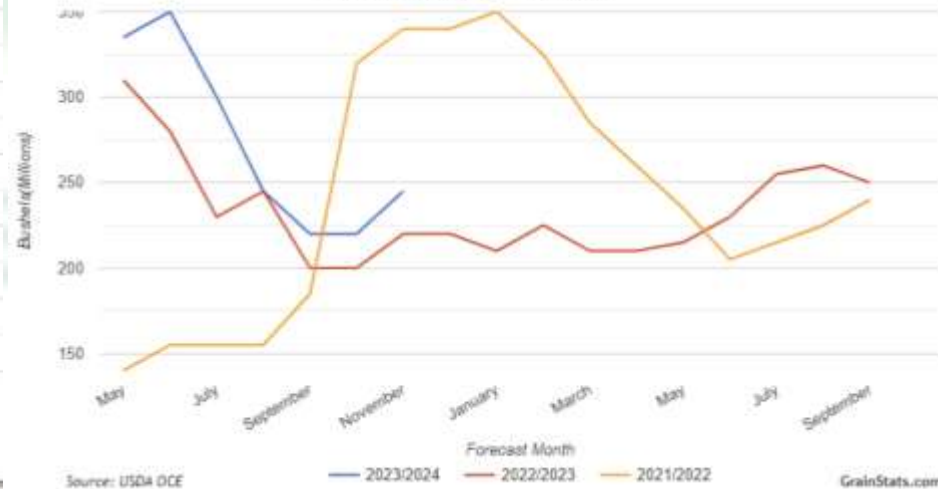
REVISIÓN AL ALZA EN PRODUCCIÓN

TENEMOS UNA RECUPERACIÓN DE LOS STOCK MUNDIALES.

Soybeans Yield Forecast



Soybeans Ending Stocks Forecast



COSECHA Y COMERCIALIZACIÓN USA

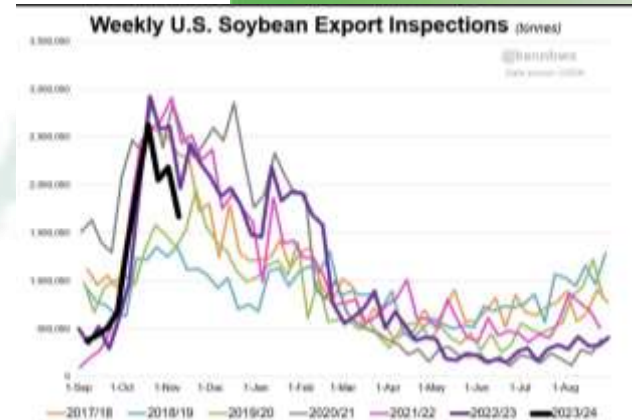
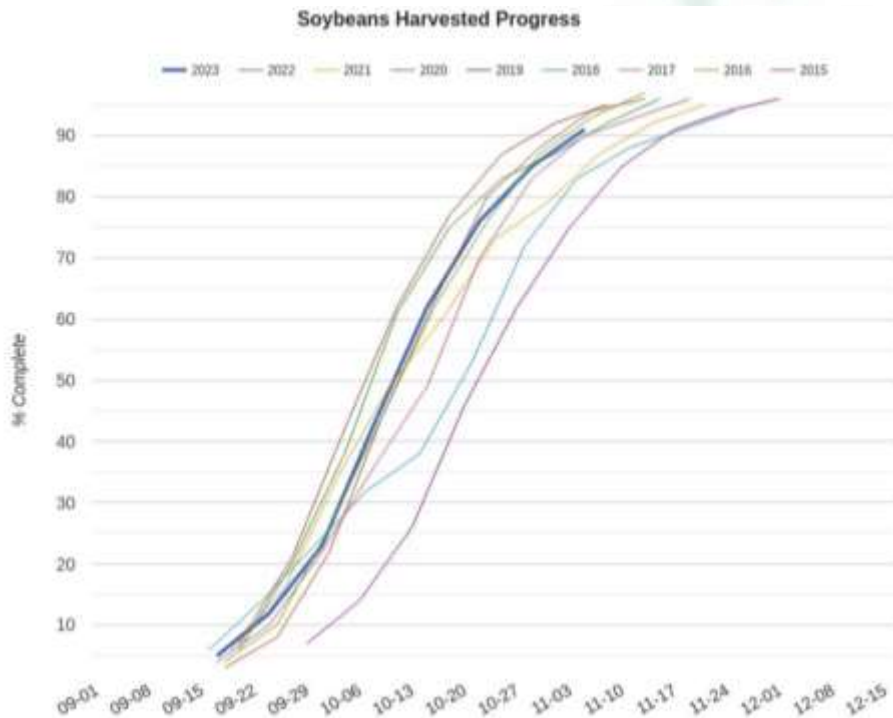
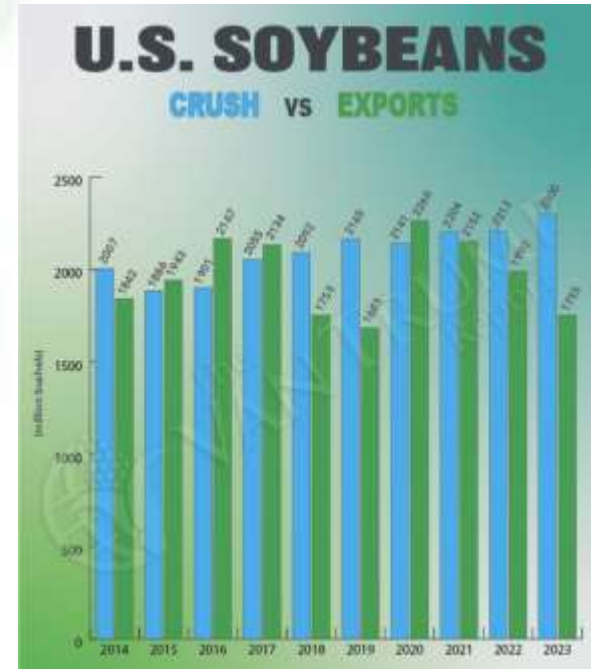


PRACTICAMENTE FINALIZANDO LA ACTUAL COSECHA EN EEUU, 93 % FINALIZADO
 INCREMENTO EN MOLTURACIÓN/EXTRACCIÓN LOCAL EN LA PRESENTE CAMPAÑA.

MINIMIZANDO EXPORTACION DE HABAS.

VENTAS A CHINA DE 600.000 TM LA PASADA SEMANA. Y 204.000 TM LUNES

VENTAS POR DEBAJO DEL RITMO DE CAMPAÑAS ANTERIORES

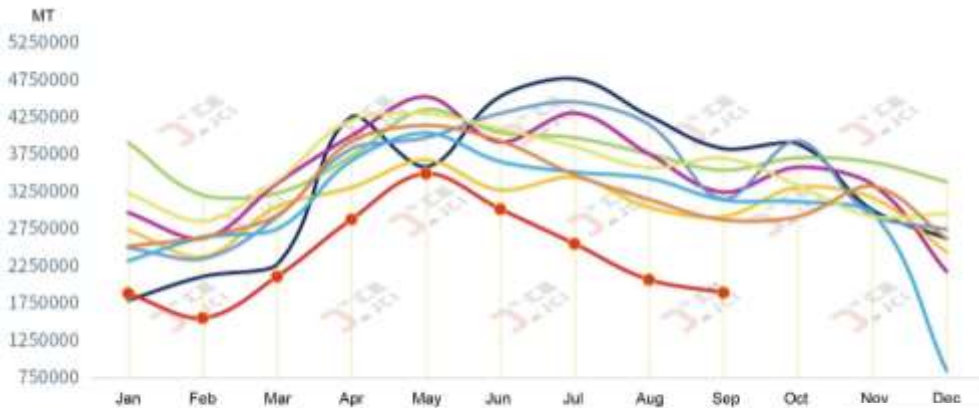


SITUACIÓN ACTUAL SUDAMÉRICA

La sequía en Argentina ha afectado al comercio mundial de Harina de soja, los stocks se han mantenido por debajo de los últimos años, lo cual ha producido un descenso muy importante en la molturación en este país.

Afectando lógicamente a la disponibilidad de harina de soja en el mercado, de ahí la tensión actual en los precios

Argentina's Monthly Soybean Crush

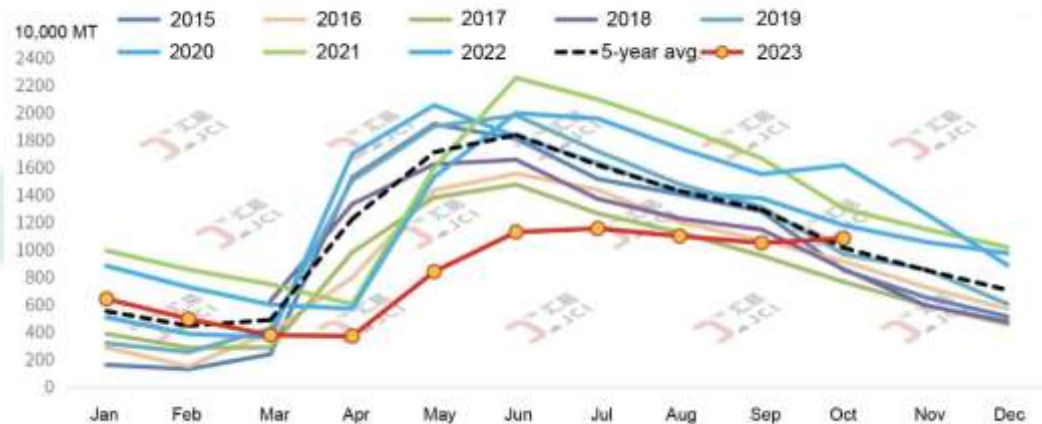


2015 2016 2017 2018 2019
2020 2021 2022 2023

Source: MAGyP



Argentina's Soybean Ending Stocks



2015 2016 2017 2018 2019
2020 2021 2022 5-year avg 2023

Source: MAGyP

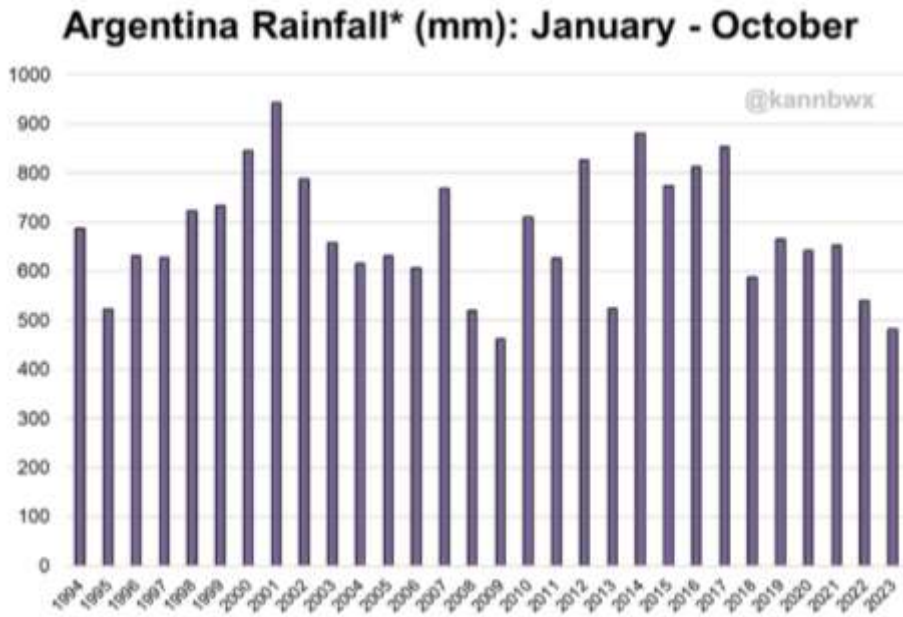
EUROTRAI

SITUACIÓN ACTUAL SUDAMÉRICA

Hasta ahora 2023 ha sido el segundo año más seco para el cinturón de producción en Argentina en los últimos 30 años.

Después de 2009 el cual presentó posteriormente resultados horribles en sus cosechas.

Las precipitaciones acumuladas en el año son un 30 % inferiores al promedio de 10 años.



| Commodity | Attribute | Country | 2016/2017 | 2017/2018 | 2018/2019 | 2019/2020 | 2020/2021 | 2021/2022 | 2022/2023 | 2023/2024 | Unit Description |
|------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------|
| Oilseed, Soybean | Production | Argentina | 55,000 | 37,800 | 55,300 | 48,800 | 46,200 | 43,900 | 25,000 | 48,000 | (1000 MT) |

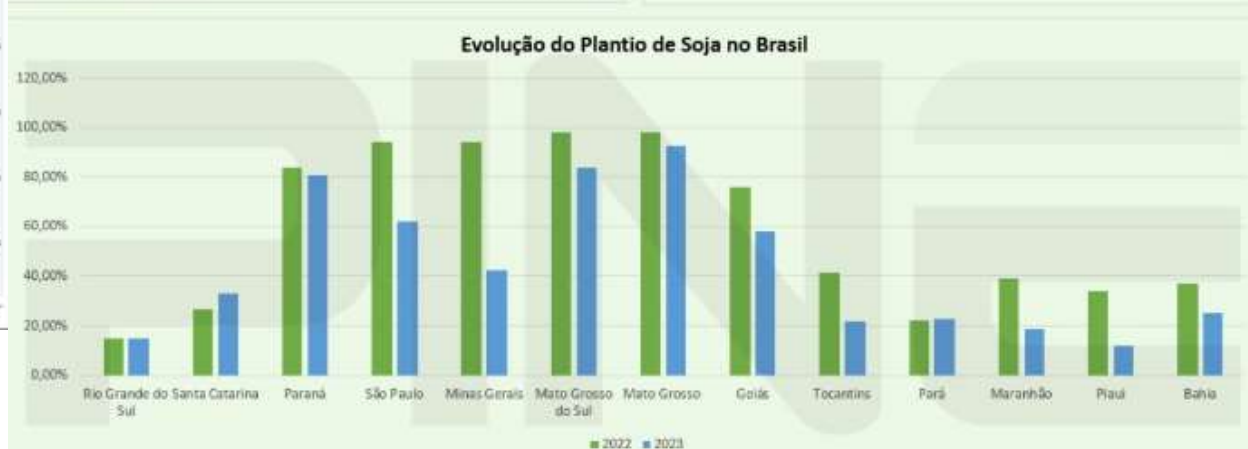
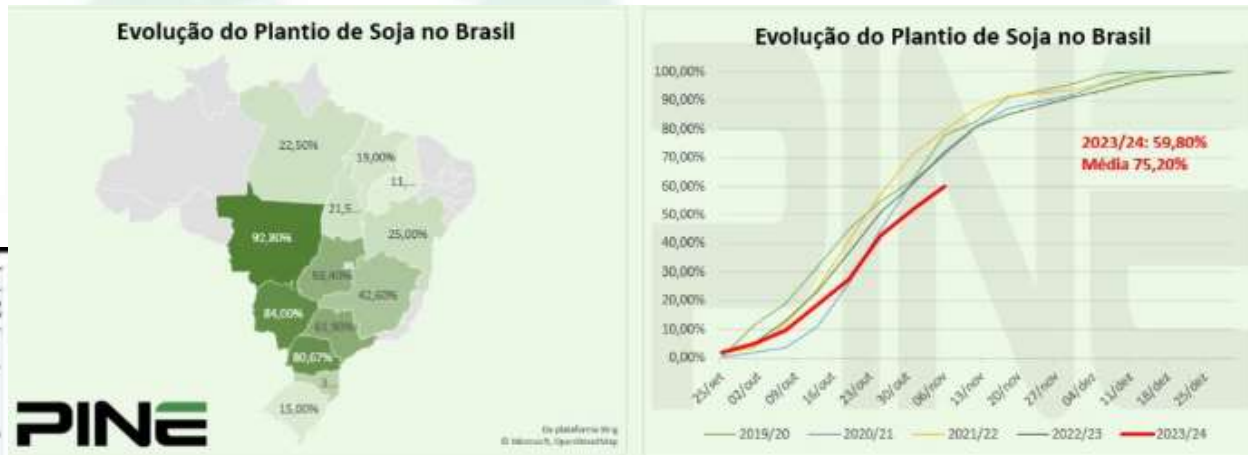
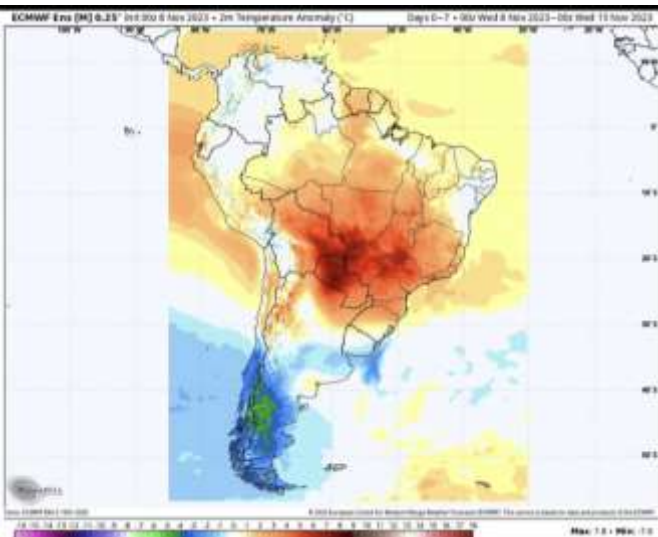
| Commodity | Attribute | Country | 2007/2008 | 2008/2009 | 2009/2010 | 2010/2011 | 2011/2012 | 2012/2013 | 2013/2014 | 2014/2015 | 2015/2016 | Unit Description |
|------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------|
| Oilseed, Soybean | Production | Argentina | 46,200 | 32,000 | 54,500 | 49,000 | 40,100 | 49,300 | 53,400 | 61,450 | 58,800 | (1000 MT) |

SITUACIÓN ACTUAL SUDAMÉRICA

El retraso en la siembra en Brasil asciende al 15,4 %. Se ha sembrado ya el 59,8 % de la superficie, frente a una media del 75,2 %.

Mato Grosso es el estado más avanzado con el 92,8 % de los trabajos realizados y Paraná (80,67%).

El estado más atrasado MG, con el 42,6 % de las plantaciones.



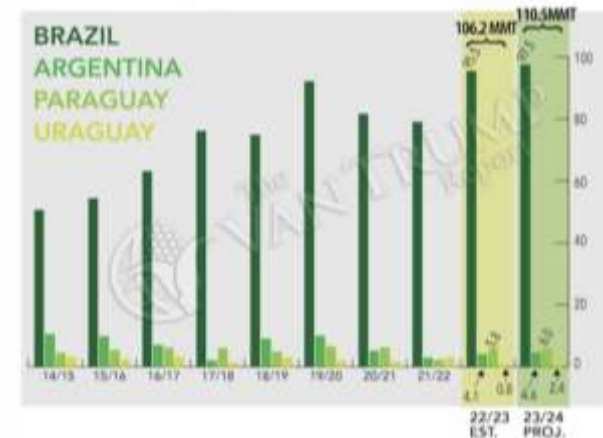
SITUACIÓN ACTUAL SUDAMÉRICA

La estimación de la cosecha de Soja Brasileña comienza a ser revisada por las principales empresas locales.

Un descenso en la previsión hasta los 155/156 M Tm no sería muy preocupante, (repetir presente campaña con récord histórico consecutivo) sobre todo si Argentina fuese capaz de producir 48 Mtm.

| Soja 2023/2024 Estimativa para a Safra Brasileira | | | | |
|---|---------------|---------------|--------------|--------------|
| AGENCIA | INICIAL | 01/11/2023 | Volume | % do VOLUME |
| Michael Cordonnier | 162 | 160 | -2,00 | -1,2% |
| AGENCIA | INICIAL | 07/11/2023 | Volume | % do VOLUME |
| MD Commodities | 163,3 | 159,1 | -4,20 | -2,6% |
| AGENCIA | INICIAL | 08/11/2023 | Volume | % do VOLUME |
| AgResource | 159,63 | 156,08 | -3,55 | -2,2% |
| AGENCIA | INICIAL | 09/11/2023 | Volume | % do VOLUME |
| CONAB | 162 | 162,42 | 0,42 | 0,3% |
| AGENCIA | INICIAL | 09/11/2023 | Volume | % do VOLUME |
| USDA | 163 | 163 | 0,00 | 0,0% |

SOYBEAN EXPORTS SOUTH AMERICA



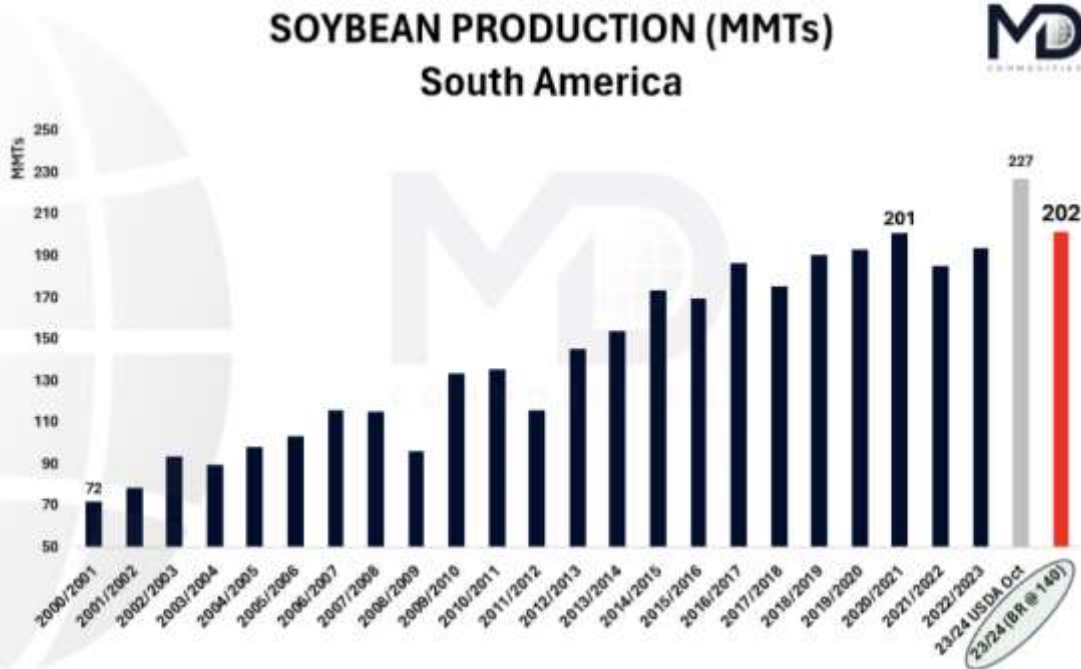
| Commodity | Attribute | Country | 2016/2017 | 2017/2018 | 2018/2019 | 2019/2020 | 2020/2021 | 2021/2022 | 2022/2023 | 2023/2024 | Unit Description | |
|------------------|------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------|------------------|
| Oilseed, Soybean | Production | Brazil | 114,900 | 123,400 | 120,500 | 128,500 | 139,500 | 130,500 | 158,000 | 163,000 | (1000 MT) | |
| Commodity | Attribute | Country | 2007/2008 | 2008/2009 | 2009/2010 | 2010/2011 | 2011/2012 | 2012/2013 | 2013/2014 | 2014/2015 | 2015/2016 | Unit Description |
| Oilseed, Soybean | Production | Brazil | 61,000 | 57,800 | 69,000 | 75,300 | 66,500 | 82,000 | 86,200 | 97,100 | 95,700 | (1000 MT) |

SITUACIÓN ACTUAL SUDAMÉRICA

La pregunta es si el mundo NECESITA otra cosecha de 160 Mmt en Brasil.

Quizás No, incluso si pierde entre 30 y 35 Mmt, Sudamérica podría aún tener cosecha record por encima de los 201 millones de 2020/2021

Quizás tenemos que dejar que se asimile la situación, pensando en un contexto a medio plazo.



HARINA DE SOJA.



Tras las noticias de Clima Sudamérica y la disponibilidad Argentina los precios de Chicago fuerte al alza.

Las bases en España en niveles récord practicante, puesto que la disponibilidad tras las cortas posiciones compradoras es muy limitada.

Plantas en paradas de producción.

Lenta reacción nutricional en cambios de formulas buscando alternativas.

El final de año 2023, disparado hasta 590/605 €/tm Disponible. Para enero/marzo niveles de 545 €/tm puertos.



ACEITE DE SOJA.



Atentos al aceite de soja,

- Alta demanda para biocombustibles.
- Subidas fuertes de Aceite de Palma. El Niño puede tener impacto negativo en la producción del Sudeste Asiático.
- El aceite de Girasol compite agresivo desde Rusia, pero puede cambiar o complicarse la ejecución
- Estacionalmente por debajo de los últimos 3 años



OTROS PRODUCTOS, PROTEÍNAS ALTERNATIVAS



Seguimos con disponibilidad en el corto plazo de PROTEÍNAS ALTERNATIVAS, las cuales no han movido el precio al alza con la intensidad de la harina de soja, pero lo harán sin duda.

La demanda girará hacia ellas inevitablemente y los reemplazos se irán complicando.

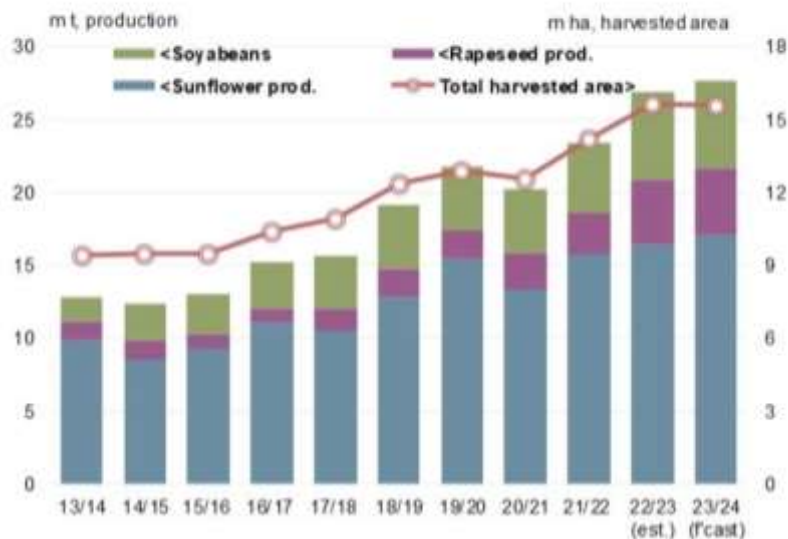
Será importante la oferta de las mismas desde Rusia así como lo que pueda llegar de Ucrania

La harina de colza entre 320/330 €/tm dependiendo de puertos, interesante alternativa sin duda a la soja.

Amplia disponibilidad de DDG de Maíz, pero cada semana va revisando precios al alza. Cerca ya de 325 €/tm puertos.

Harinas de Girasol, de momento con disponibilidad en extractoras nacionales, apenas se han movido de precios.

Oilseeds: Russian production by crop vs total harvested area – f'cast as at 19 October (GMR 548)



EURO

RICOLA

OTROS PRODUCTOS



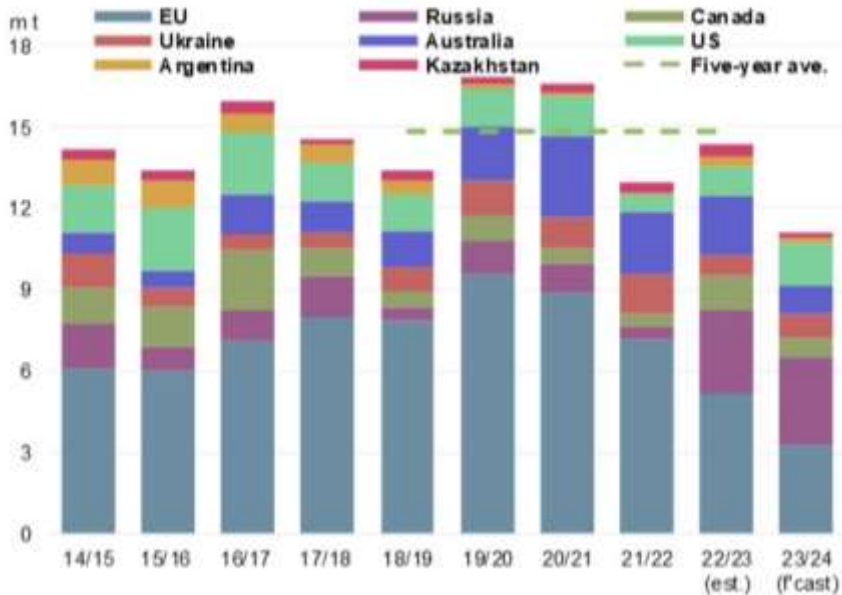
Atentos a la disponibilidad de Cebada en los principales países exportadores.

Cierto es que Rusia mantiene una amplia disponibilidad, pero el resto de exportadores parece han aprovechado precios altos para realizar ventas.

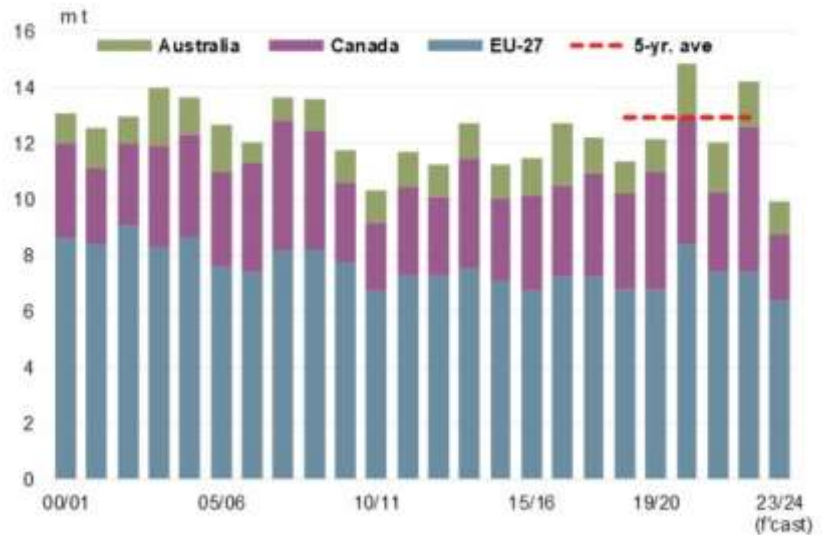
Incomprensiblemente aún no se ha producido rebote de precios en Cebada y Trigo.

La menor disponibilidad e Avena global y sobre todo en las principales regiones exportadoras, mantienen muy alto el valor de reposición de este cereal.

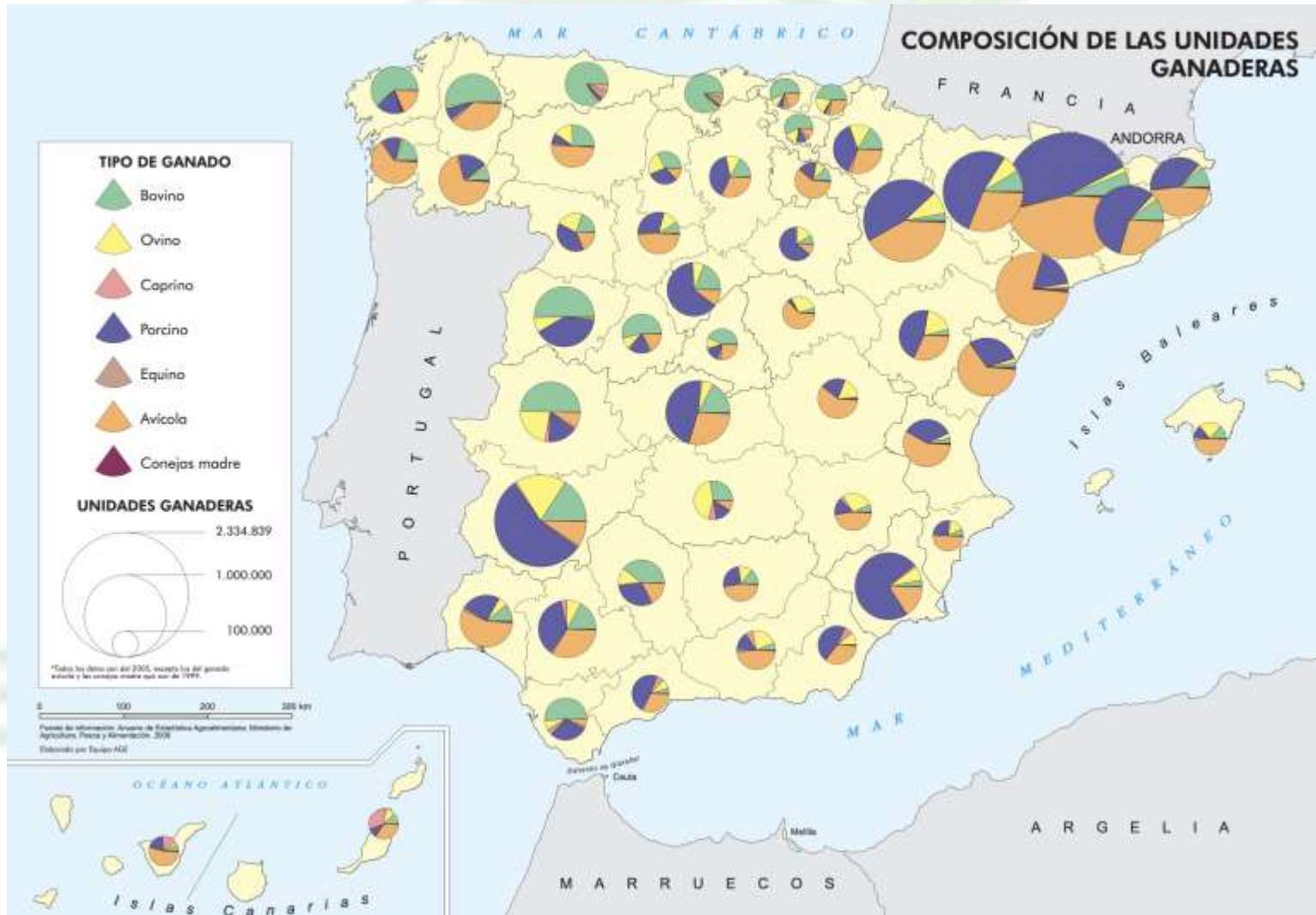
Barley: Major exporter stocks – f'cast as at 19 October (GMR 548)



Oats: Major exporter production – f'cast as at 19 October (GMR 548)



ESPAÑA



ESPAÑA SITUACIÓN Y REEMPLAZOS



Situación realmente deprimida en términos de precios en casi todas las posiciones.

La demanda parece semi desaparecida, con los noviembrs y diciembres hechos y enero/marzo parcialmente cubiertos, operándose muy despacio.

La presión llega en parte por las posiciones tomadas anteriormente.

La oferta sin embargo nerviosa:

- Viendo que el Agricultor en algún momento puede comenzar a liquidar algunas posiciones.
- Puertos muy llenos de mercancías.
- Presumiendo además una bajada de consumos enero marzo. (Veremos recuperación del porcino).

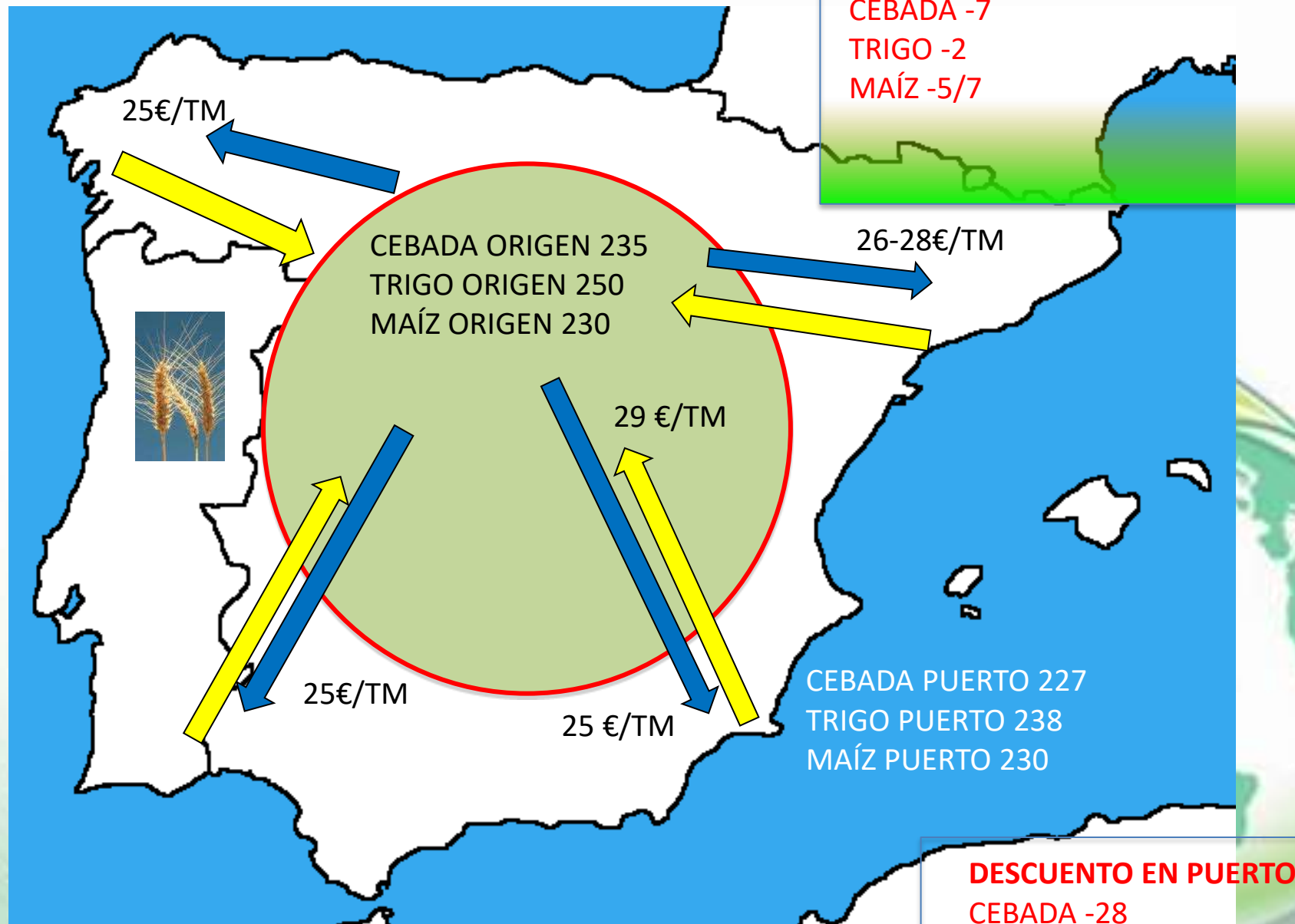
Hemos visto llegadas ya de cebada por encima de las importaciones de 2022/2023 (Más de 2 Mtm).

El maíz no baja en mayor medida de precio, pero ha comenzado a competir con la cebada nutricionalmente.

A PARTIR DE AHORA SE ABRE UN NUEVO ESCENARIO.

- Valorará la fórmula más nuevamente cebada y trigo por la subida de la Harina de Soja? Vs. Al maíz...
- Ello posibilitará bajada de precio de maíz o arrastrará al cereal blanco al alza.
- Veremos mayor demanda sobre las proteínas alternativas y subirán el precio?

OCTUBRE 2023.



Eurotrade Agrícola

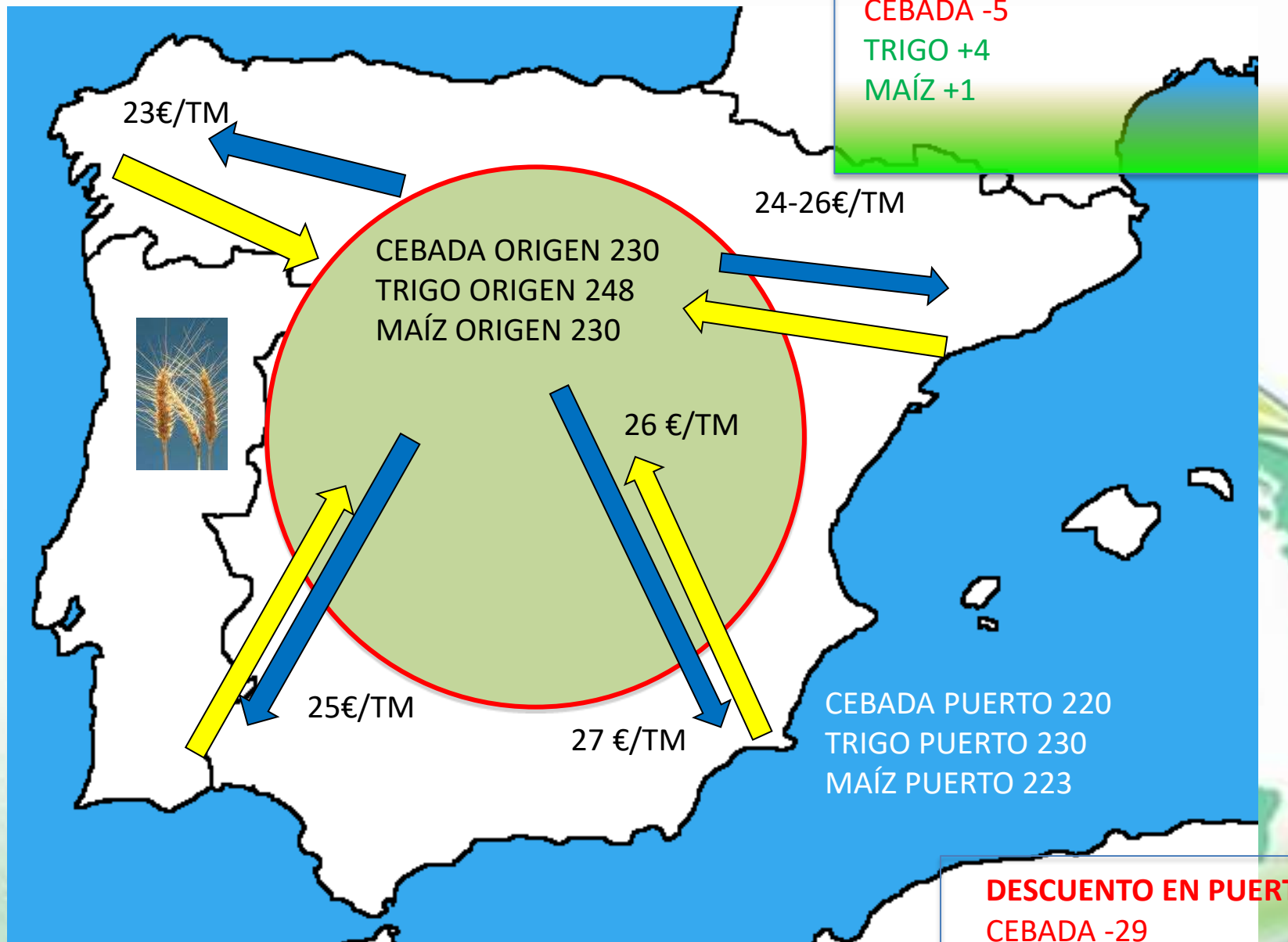
NOVIEMBRE 2023.

DESCUENTO EN INTERIOR

CEBADA -5

TRIGO +4

MAÍZ +1



Eurotrade Agrícola

SITUACIÓN DE PRECIOS EN LA PENÍNSULA



PRECIOS MUY AGRESIVOS EN PUERTOS.

Los elevados stock en puertos peninsulares obligan a la rotación de la mercancía, y presionan a los precios origen.

PRECIOS REEMPLAZO PUERTOS CON MERCANCÍA FÍSICA Y LLEGADAS DE VIEJA Y NUEVA COSECHA

CEBADA 229 €/TM NORTE Y 222 €/TM PARA MEDITERRANEO.

TRIGO 230 €/TM DISPONIBLE, 234 para enero-marzo Mediterraneo.

MAÍZ 222 €/TM DISPONIBLE dependiendo puertos y 223 €/TM PARA enero marzo y todo 2024.

Valorar bien la formulación con los actuales niveles para Harina de Soja.

DEBEMOS TOMAR DECISIONES YA CON PROTEÍNAS ALTERNATIVAS A HARINA DE SOJA.

COLZA EN 320/330 €/TM PUERTOS, DDG MISMOS NIVELES APROXIMADAMENTE, GUISANTES YA CONSOLIDANDO 310 € PUERTOS, HARINAS DE GIRASOL DE MOMENTO ESTABLES EN PRECIOS.

LAS FIBRAS ALGO MÁS ESTABLES DE MOMENTO HASTA FINAL DE AÑO. Solo señalar la mayor oferta de Pulpa de Remolacha que se acerca a los 253 €/tm en puertos Mediterraneo.

Valorar los movimientos de costes para enero marzo y o enero mayo de cara a asegurar rentabilidad en producción.

RECORDAR QUE ACUMULAMOS BAJADA MUY IMPORTANTE Y EN ALGUN MOMENTO SE PRODUCIRÁ UN REPUNTE

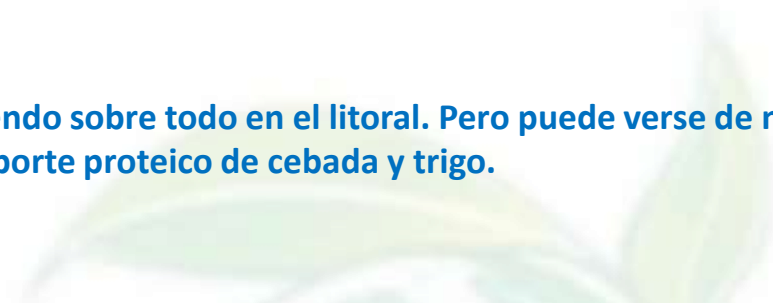


COMPETITIVIDAD PRECIOS POR VALOR RELATIVO

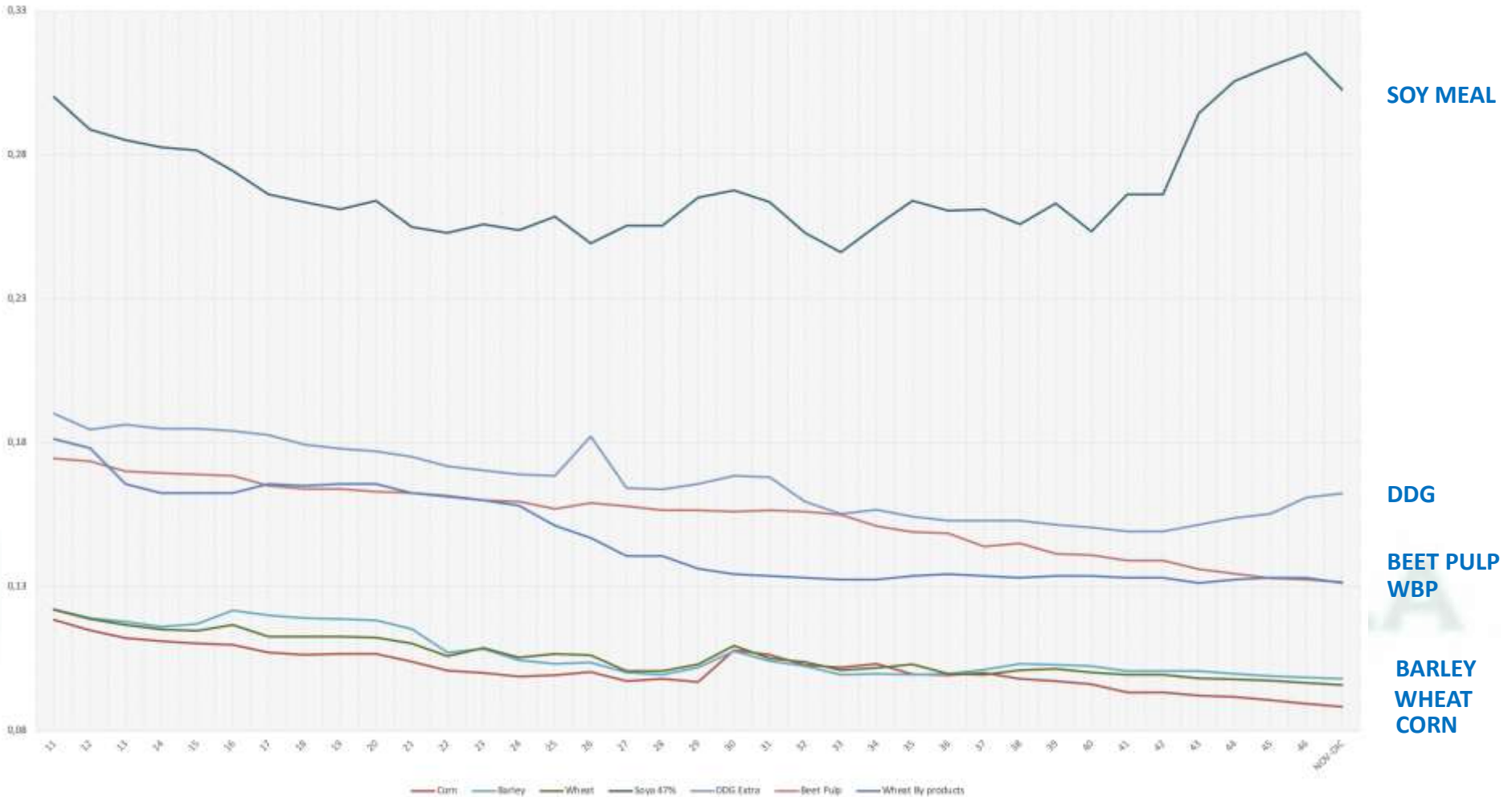
EUROTRADE AGRICOLA

ENERGÍAS

El maíz continúa compitiendo sobre todo en el litoral. Pero puede verse de nuevo desplazado energéticamente por el aporte proteico de cebada y trigo.



VALOR RELATIVO ENERGÍA



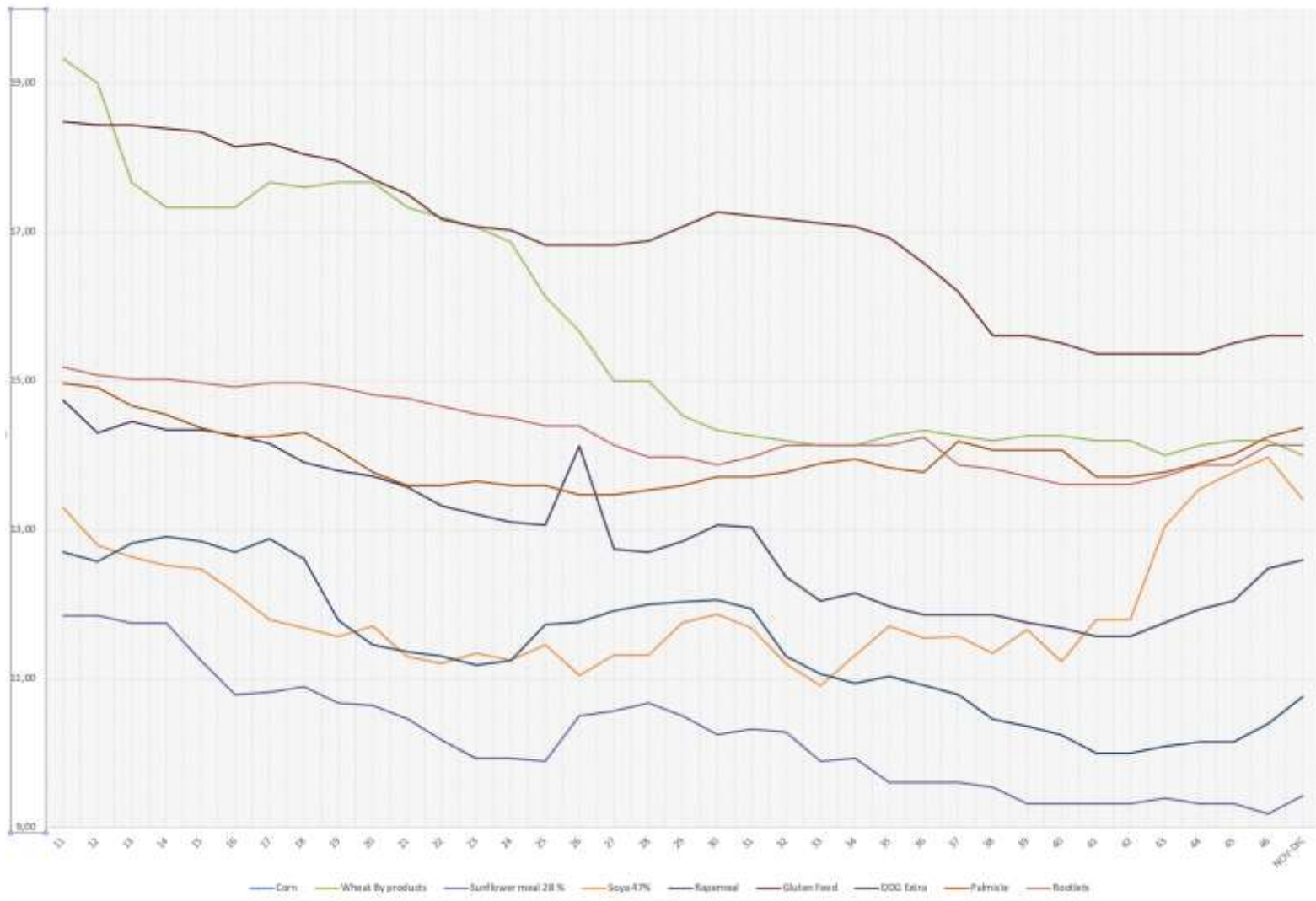
PROTEINAS.

Ante la subida de la harina de Soja, tenemos que reaccionar rápido con coberturas con proteínas alternativas.

Ya han subido 15 €/tm los precios con menor oferta global.

A pesar de inverso de soja para enero siguen compitiendo

VALOR RELATIVO PROTEÍNA



GLUTEN

PALMKERN
ROOTLETS

WBP

SOJA 47

DDG

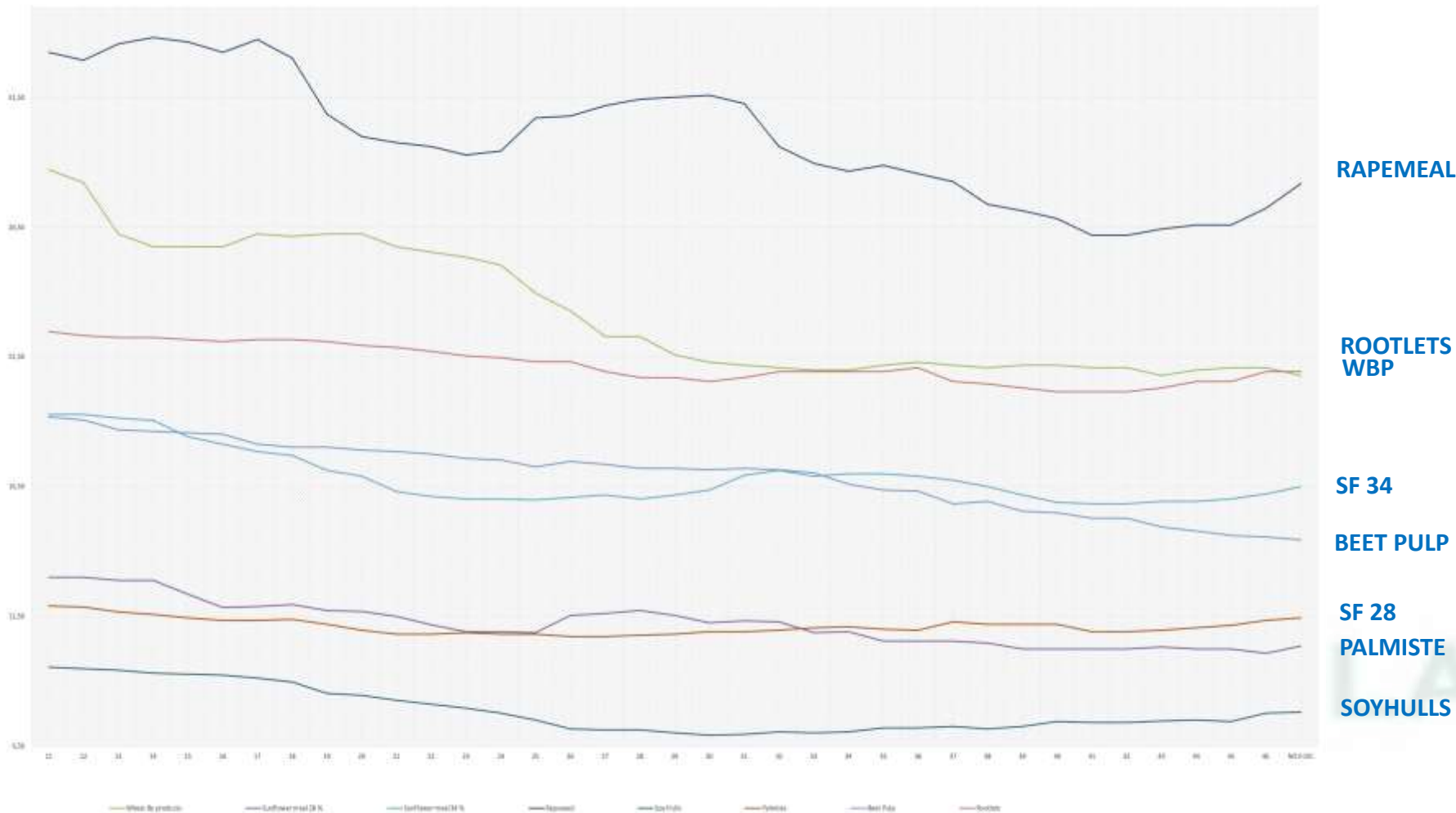
RAPEMEAL

GIRASOL 28

FIBRAS

Los productos con mejor valor relativo son Girasol y Salvados de trigo por el aporte adicional de proteína, la Pulpa de Remolacha ha continuado mejorando. También mejor oferta de Alfalfas.

COSTE POR PUNTO DE FIBRA



FUENTES DE INFORMACIÓN.

USDA

COCERAL

REUTERS

CBOT

STONEX

VISIO CROP

EPISODE 3

RABOBANK

INVESTING.COM

INTERNATIONAL GRAINS COUNCIL

GRAINSTATS

ACCOE

JCI CHINA

ABC

KEVIN VAN TRUMP

MATIF

EL ECONOMISTA

UCRANIAN UNION

SOVECOM

PINE TRADE

AGRICOLUM

Eurotrade Agrícola



Próximos Coloquios 2023

16 Noviembre
14 Diciembre

16:00 - 17:00hs España
15:00 - 16:00hs Portugal

Para cualquier consulta:

Marc Castells

MARC.CASTELLS_RIPOLL@elancoah.com

Álvaro Cesar Sánchez

asanchez@eurotrade.es

Elanco



Eurotrade Agrícola, S.L.