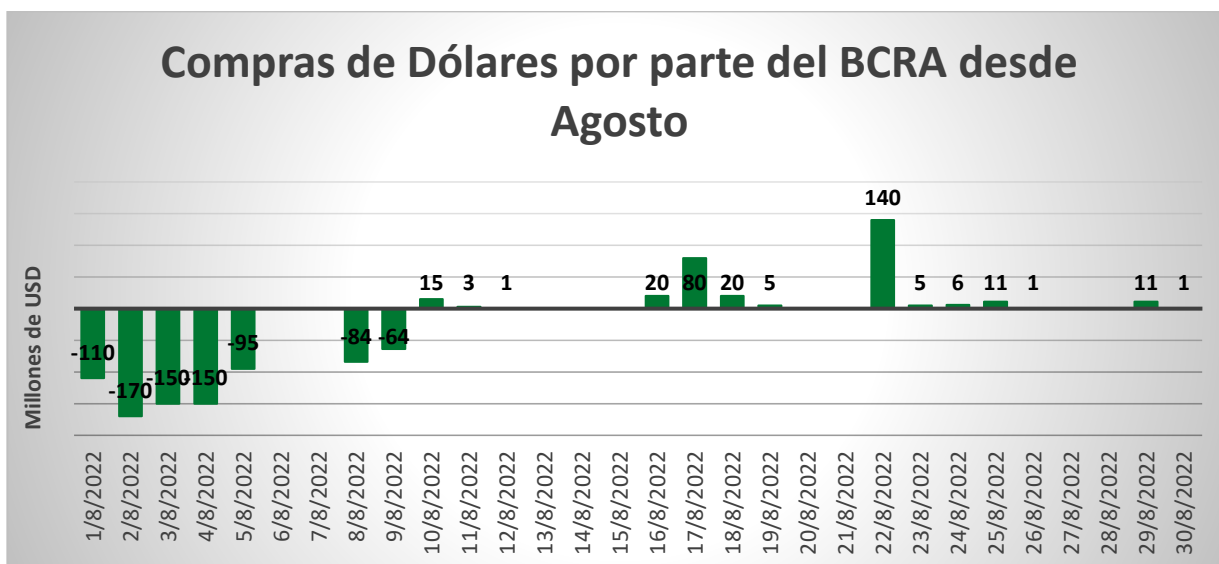


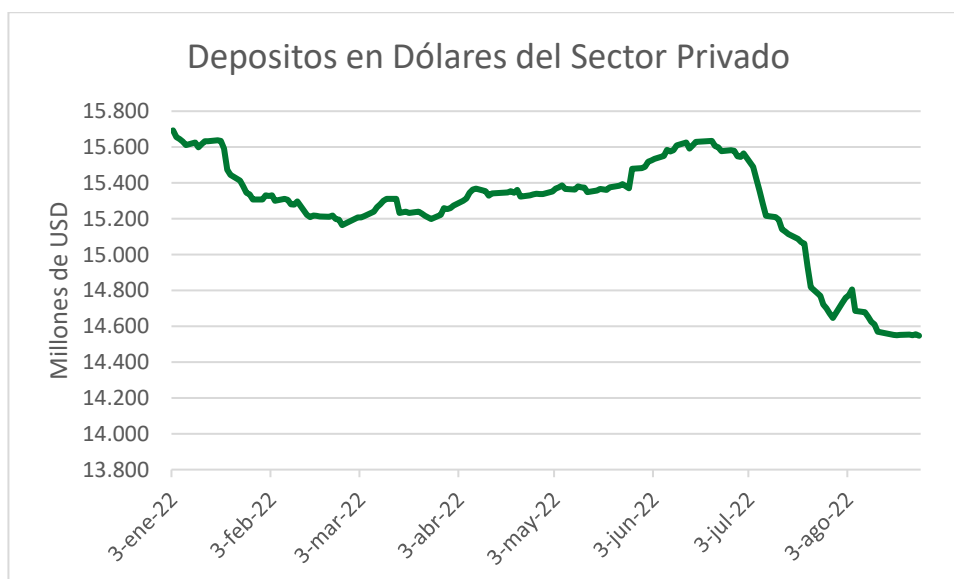
¿Qué paso este mes?

Panorama local

Terminó agosto y nos podemos llevar que el mes en términos de intervenciones cambiarias finalizó vendedor el BCRA en 504 Millones de USD. Desde mayo está vendedor por 107 Millones de Dólares. Si bien, desde el 10 de agosto cambió la tendencia y comenzó a comprar, los montos son muy marginales y en la medida en que no exista una mejora significativa en el dólar que percibe el productor de commodities de exportación resulta difícil que este panorama cambie significativamente.

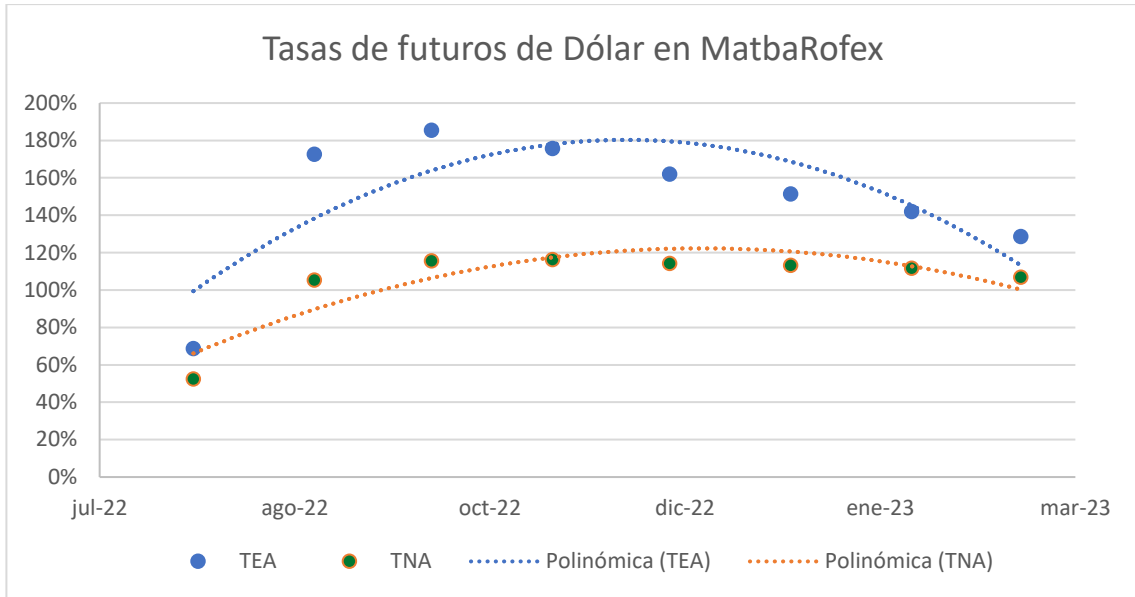


En lo que refiere a depósitos, al igual que mencionamos en el informe del viernes pasado, la información del BCRA sobre depósitos en dólares del sector privado se actualizó al 24 de agosto, y confirma lo informado. La situación referida a los depósitos se habría estabilizado, al menos estos últimos 10 días. Sin embargo, en lo que es el mes de agosto hubo retiros por 177 millones de USD, observándose que la salida de Martín Guzmán y la posterior entrada de Silvina Batakis fueron desordenadas para el mercado.

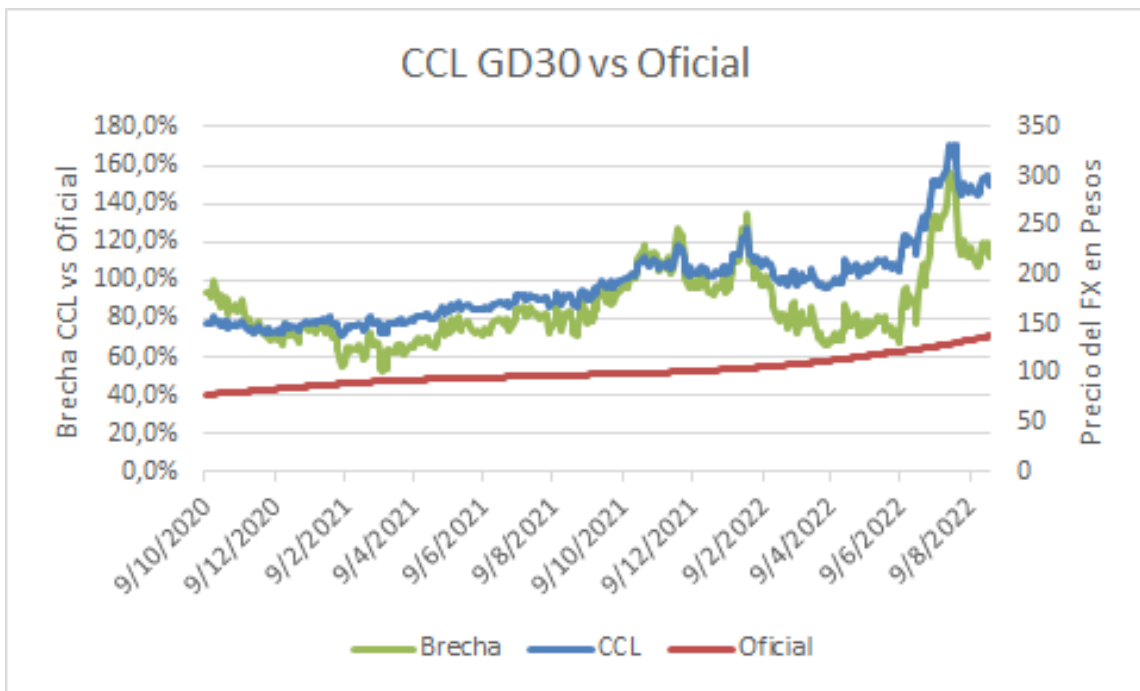


Los futuros de dólar se mantienen en tasas muy elevadas, el promedio en TEA de posiciones en agosto, fue Agosto alrededor de 80% TEA, septiembre 150%, octubre 165%, y bajan hacia adelante. Teniendo en cuenta que el Banco Central suele dar liquidez a la primer y segunda posición de futuros vigente. Este nivel de tasas continúa marcando la desconfianza que tienen los importadores y demás empresas que acceden al mercado de cambios, luego de sucesivas normas que vimos este mes vinculado a obligar ciertos productos a

conseguir financiación el extranjero. Las empresas importadoras salieron a cubrirse en futuros y en parte trasladando a precios este aumento el costo de reposición de la mercadería.

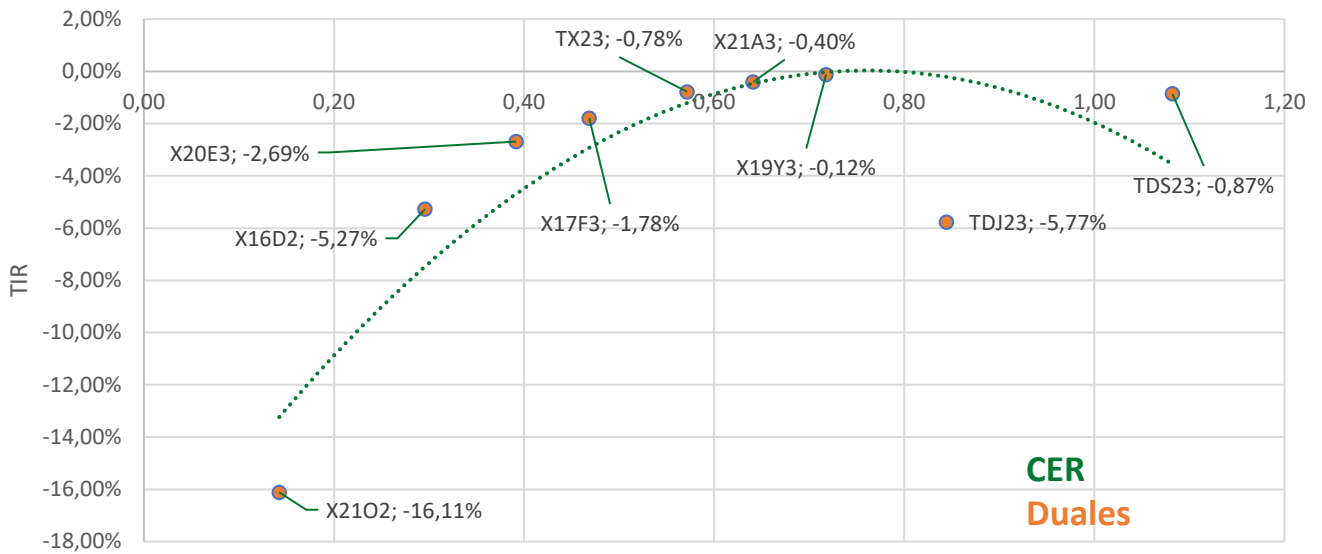


Agosto, con respecto al nivel del dólar MEP y CCL evidenció subas por debajo de la inflación, que se estima no menos de 6%. Avanzó el dólar financiero en el orden del 3,4% el CCL y 2,6% MEP utilizando GD30. La brecha sigue elevadísima por encima del 110% en el mes, con respecto al mes anterior bajó alrededor de 30 puntos luego de la mayor tranquilidad cambiaria ante la designación de Sergio Massa como Ministro de Economía.

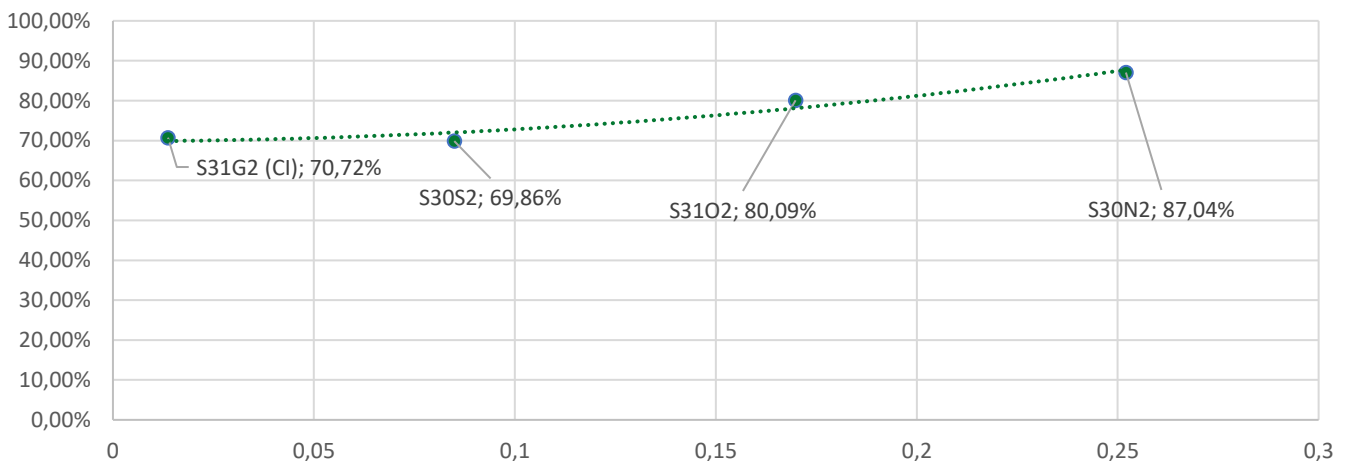


Rendimientos Lecer + TX23 y Duales

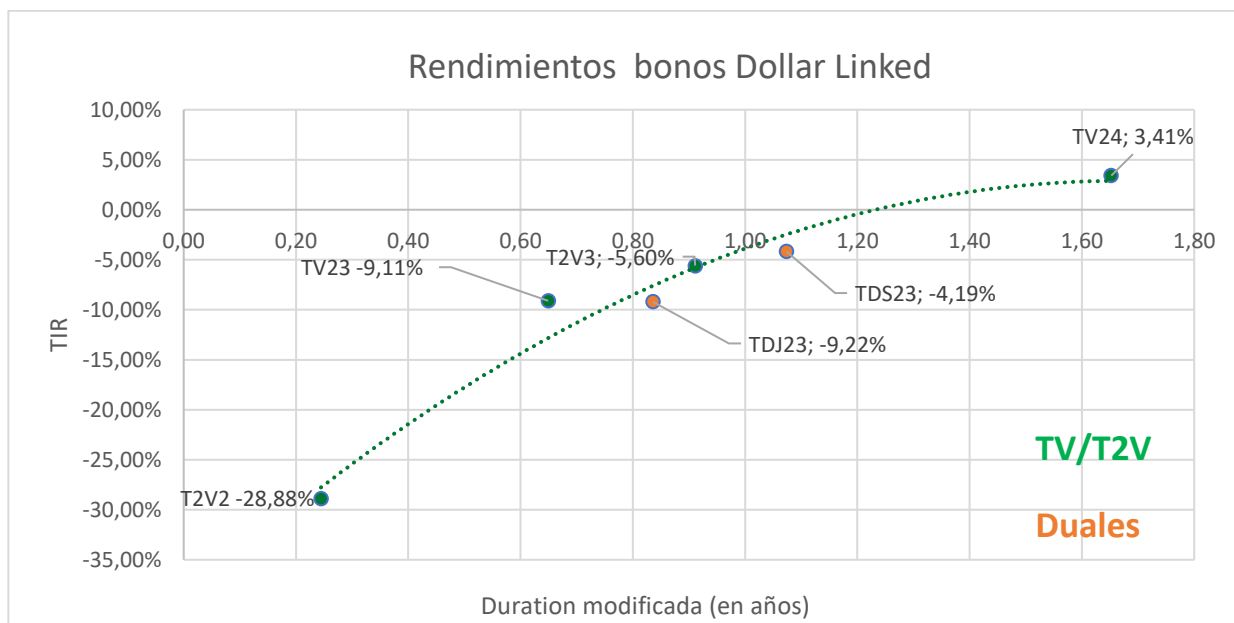
Duration en años. Precios offer T+2



Curva de Rendimientos de Ledes en Tasa Efectiva Anual. Precios en T+2 a excepción de S31G2 en CI



Dollar Linked no vemos interesante ya pagar T2V2 a excepción de estrategias tipo sintético (vendiendo futuro de Dólar Noviembre capturando tasas del orden 105% TEA). Para aquellos que necesitan cobertura frente al tipo de cambio oficial, recomendamos pasar al T2V3 o bien si aceptan mayor duration ir al Bono Dual con vencimiento en septiembre de 2023 al -3,05%. 2024 continúa siendo un plazo “lejano” para la coyuntura vigente y continua con tasas positivas por encima de la devaluación.



Panorama internacional

En lo referido al contexto internacional, vemos como destacable el evento donde se reúnen los banqueros centrales de los principales países del mundo. Allí Jerome Powell dijo que la FED debe mantener su curso de suba de tasas, aun observándose que la inflación no subió en el mes de Julio principalmente por la caída en los precios de la energía. Powell teme que un relajamiento de la política monetaria en pleno programa de reducción de la inflación termine generando efectos indeseados, es decir que la inflación nuevamente se dispare. Durante el mes de agosto los principales índices accionarios cayeron aproximadamente 5% (-4,71% SPX 500, -6,65% Nasdaq 100, -4,04% Russell 2000), la FED desde este punto de vista lo que busca es disminuir el precio de los activos financieros con la finalidad de reducir el consumo de los hogares en EE.UU. Se mantiene un escenario de suba de tasas hasta el segundo trimestre de 2023 entre 3,25% y 3,75% la tasa de la FED y disminuyendo en adelante a 2,5% para 2024.

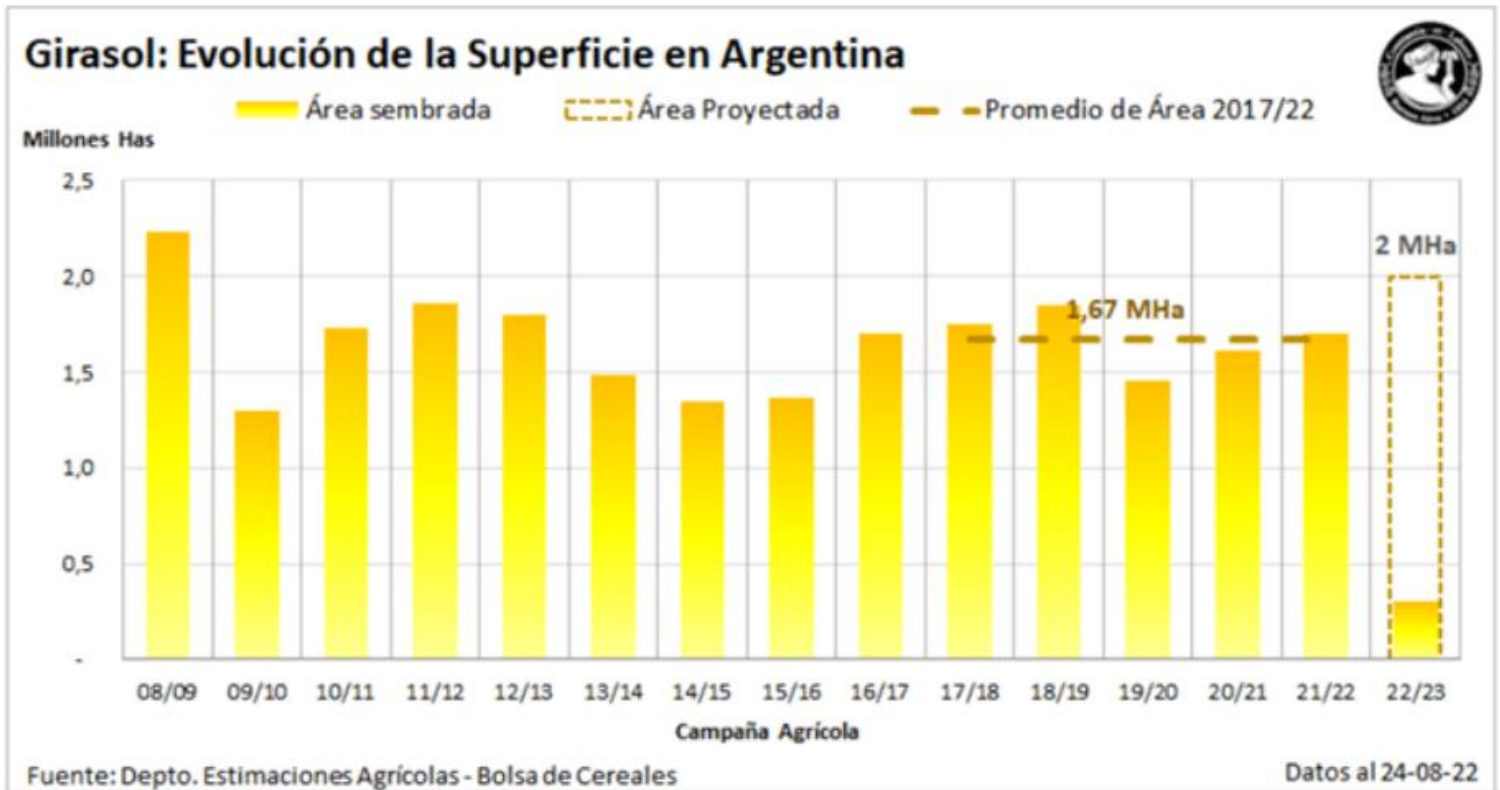
Por otro lado, en el caso de Europa, la mayor preocupación pasa por el precio de la Energía tanto gas como petróleo. En el caso del gas (commodity clave en la generación eléctrica), su precio más que se duplicó en el corriente 2022 +120% respecto a enero de este año. Las empresas de energía eléctrica en Reino Unido se encuentran restringiendo el suministro eléctrico a empresas pequeñas y medianas ante temores por incumplimiento en el pago de la energía. Con lo cual el panorama europeo no luce alentador, el Banco Central Europeo que no sube las tasas de interés en la misma magnitud que la FED por temor a una recesión pronunciada, dejando que el Euro se deprecie a niveles mínimos en décadas, 1 EUR = 1USD.

Empresas energéticas europeas con resultados dispares durante agosto mientras que BP y Shell subieron 5 y 3% respectivamente, otras como Eni y Total tuvieron bajas del 3,40% y 1,03% respectivamente.

Panorama agrícola

Esta última semana el informe PAS reportó que la siembra de girasol alcanzó el 15% de las 2 MHa proyectadas para la campaña 2022/23. La mejora en la humedad superficial sobre el centro del área agrícola luego de las lluvias de las últimas semanas ayudó a alcanzar este progreso. Se mantiene de esta manera un adelanto interanual de 5,9 p.p. Sin

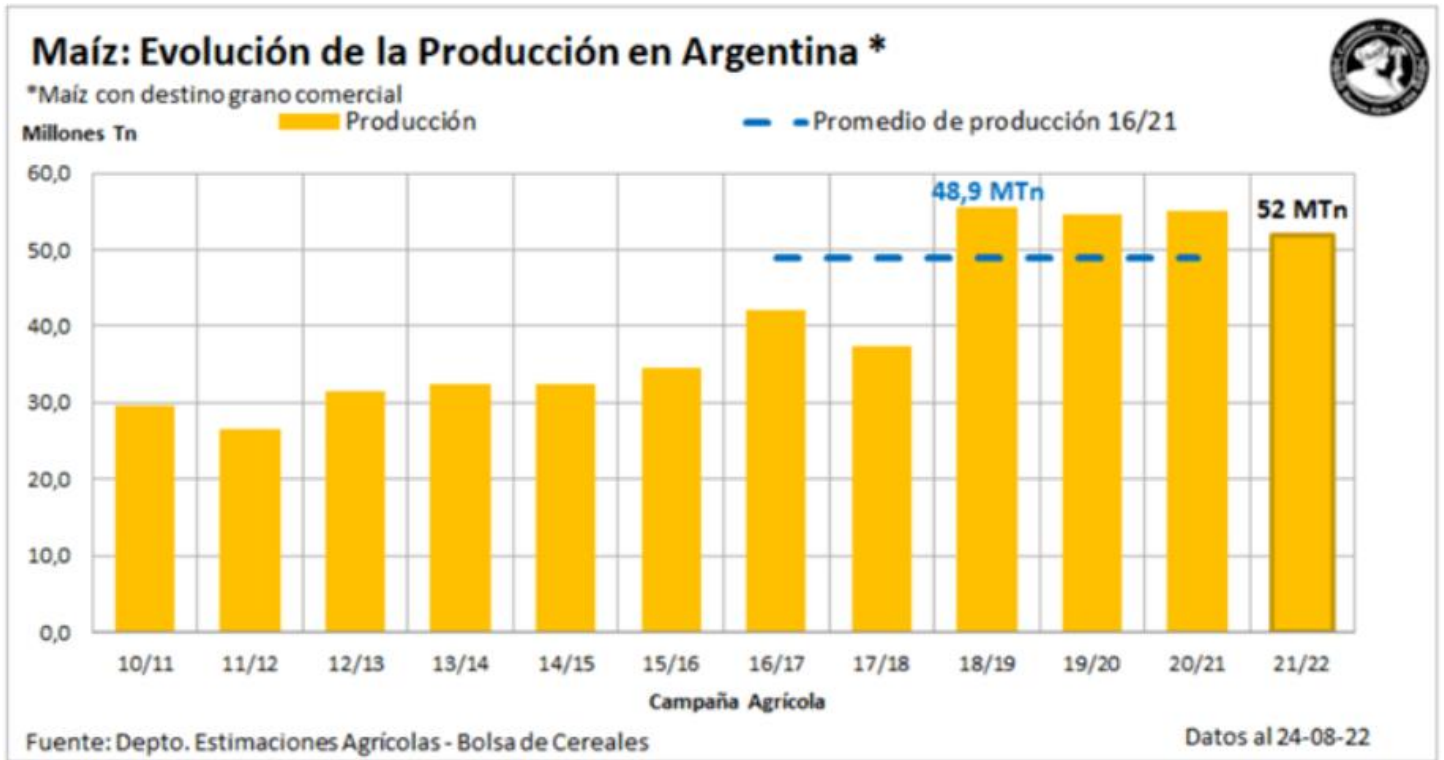
embargo, debido a la sequía en el norte del país la siembra en el NEA se vio prácticamente interrumpida y, de no revertirse en los próximos días, podría modificar nuestra actual proyección de siembra de la BCBA.



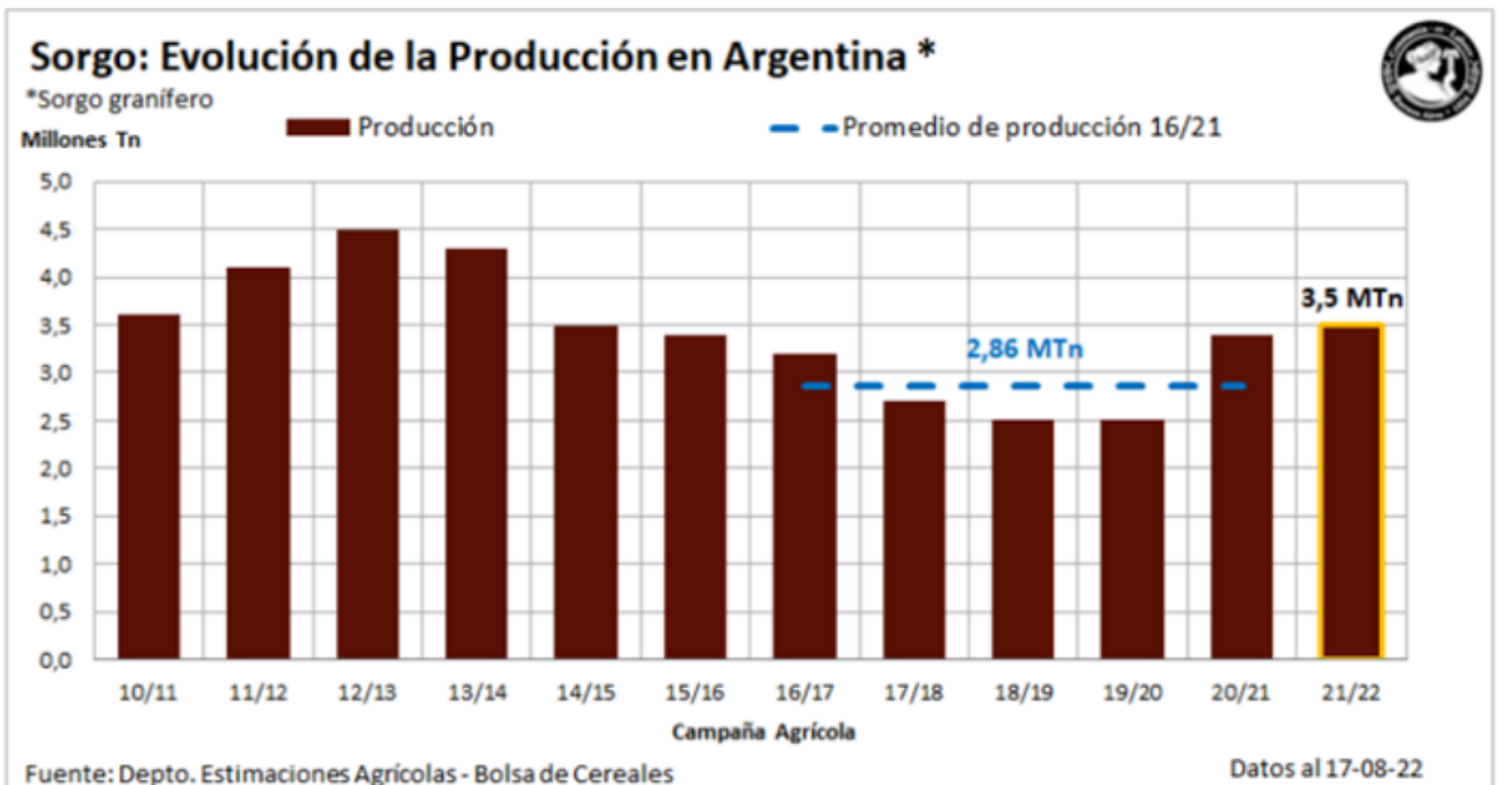
Luego de una semana prácticamente sin precipitaciones en las principales zonas con cultivos de trigo, se estima que el 79,9% de las 6.100.000 hectáreas estimadas para esta campaña está en condición entre Normal y Buena. Esto refleja una caída respecto de semanas anteriores debido al impacto que han tenido los recientes eventos de heladas en los cuadros más avanzados. Respecto a la condición hídrica, el 69,9% del área se encuentra en nivel Adecuado/Óptimo. Sin embargo, los pronósticos de las lluvias para la tormenta de Santa Rosa son moderados y de corta extensión, y podrían dejar fuera de cobertura las regiones del norte y oeste del área agrícola.

Algunas lluvias puntuales al este del área agrícola nacional a finales del mes mejoraron parcialmente el estado de los cuadros de cebada. Sin embargo, la falta de humedad en los cultivos al oeste comienza a reducir el rinde potencial de los lotes tempranos. Los cuadros más adelantados se ubican en los Núcleos Norte y Sur, donde ya iniciaron el período de encañazón. Gran parte de las 1.300.000 Ha sembradas a nivel nacional, 100.000 Ha más que el ciclo previo (Superficie campaña 2021/22: 1.200.000 Ha), se encuentran aun macollando.

La cosecha de maíz con destino grano comercial se dio por finalizada en el mes de agosto en toda el área agrícola nacional, con los mayores avances proviniendo de las provincias de Chaco, Salta y Buenos Aires. El rinde medio nacional se ubicó en 69,9 qq/Ha. Los mejores rindes se registraron en la zona Oeste de Buenos Aires – Norte de La Pampa con 77,2 qq/Ha. Se lograron recolectar 7.440.000 Ha a lo largo de todo el país. Finalmente, la producción para el ciclo 2021/22 se ubicó en 52.000.000 Tn, 3 MTn menos que el volumen recolectado la campaña anterior.



Este mes también se dio por finalizada la cosecha de sorgo granífero, solo restando por recolectar algunos lotes puntuales. Gran parte de los avances relevados durante los últimos quince días se concentraron en las provincias de Chaco, Santa Fe y Buenos Aires. El rinde medio culminó en 38 qq/Ha, luego de cosecharse cerca de 920.000 Ha. De esta manera, se lograron recolectar 3,5 MTn del cereal durante la campaña 2021/22, 100.000 Tn más que el volumen recolectado el ciclo anterior.



LBO S.A. +54 9 341 529-9999 + inversion@lbo.com.ar + www.lbo.com.ar

Legales: El presente informe es publicado por LBO S.A. a modo informativo. No constituye una oferta, invitación o solicitud para la compra, suscripción, venta o negociación de valores negociables, activos o instrumentos de ningún tipo, ni constituye asesoramiento o recomendación para la realización de dichas operaciones

En el hemisferio norte el mes de agosto estuvo signado por temperaturas altas y falta de lluvias durante las primeras dos semanas, pero con mejores pronósticos desde mitad de mes. El último WASDE recortó las estimaciones de rinde promedio de maíz a nivel nacional a 175,4 bushels/acre respecto de 177 bushels/acre en la estimación de julio debido a daños que se habrían producido en cuadros de maíz situados al este del área agrícola. Con este movimiento también se llevó la estimación de producción de maíz para la corriente campaña a 14.359 millones de bushels (5.600 millones de toneladas) contra los 14.505 millones de bushels (5.657 millones de toneladas) del reporte anterior. La estimación de área sembrada se mantuvo en línea con las estimaciones previas en 81.840.000 de acres. Si bien se esperaba una disminución en las estimaciones de producción y rindes para este informe, las mismas resultaron ser un poco mayores a los esperados.

Las estimaciones para la soja sorprendieron a los observadores ya que se esperaba una disminución en la producción estimada para la campaña 2022/23 que lleve la misma a 4.481 millones de bushels (1.613 millones de toneladas) y el rinde promedio a 51,1 bushels /acre, marcando. Sin embargo, el USDA incrementó sus estimaciones de rindes y producción a 51,9 bushels/acre y 4.531 millones de bushels (1.631 millones de toneladas) respectivamente.

Según el WASDE al 12 de agosto, los stocks de finales de maíz 2021/22 para EE.UU. rondaban los 1.530 millones de bushels, los de soja 2021/22 estaban en 225 millones de bushels y el trigo 2021/22 en 660 millones de bushels. Los stocks de la campaña 2022/23 a la misma fecha estaban en 1.388 millones de bushels para el maíz, 245 millones de bushels para la soja y 610 millones de bushels para el trigo. Estos valores revelaron una reducción de los stocks de trigo nuevo respecto del mes anterior. Por su parte, los stocks de soja subieron respecto del último informe en una magnitud mayor a la esperada en ambas campañas y los stocks de maíz para la campaña 2021/22 incrementaron más de lo esperado y los stocks de maíz para la campaña 2022/23 sufrieron una reducción mayor a lo esperada.

El Pro Farmer Midwest Crop Tour que se realizó este mes, mostró condiciones menos que ideales en Dakota del Sur, Nebraska y Iowa. Los participantes en la gira dijeron que esperan que los rendimientos de maíz en Dakota del Sur promedian alrededor de 118,5 bushels por acre, por debajo de los 151,5 bushels pronosticados el año pasado y por debajo del promedio de los tres años anteriores de 161,6 bushels por acre, informó Reuters. Las vainas de soja en un cuadrado de 3 pies por 3 pies tienen un promedio de 871,4 este año, por debajo de los 996,9 del año pasado y el promedio de 1.026,9, datos de la gira.

Los reportes no fueron tan malos en el lado este de la gira, donde los participantes inspeccionaron campos en Ohio. El rendimiento del maíz se estimó en 174,2 bushels por acre en el estado, por debajo de los 185,1 bushels del año anterior, pero por encima del promedio de tres años de 169 bushels por acre, según el informe de Reuters. Las vainas de soja en Ohio totalizaron 1.131,6 en una parcela de 3 por 3, por debajo de las 1.195,4 de hace un año, pero más altas que las 1.038,4 normales, según muestran los datos de la gira.

Durante el mes de agosto siguieron saliendo cargamentos de grano ucraniano por medio del Mar Negro. El país ha logrado enviar alrededor de 1,5 millones de toneladas métricas de productos agrícolas desde que se llegó a un acuerdo para sacar granos y otros productos del país devastado por la guerra. Según Mykola Solskyj, ministro de agricultura de Ucrania, las exportaciones agrícolas del país pueden duplicarse en octubre de julio a 6 millones a 6,5 millones de toneladas métricas. Sin embargo, algunos observadores mantienen sus reservas acerca de cuánto se podrán mantener estas exportaciones dado el daño que sufrieron los cultivos de la corriente campaña en el país sitiado. Analistas de APK-Inform indicaron que es probable que la cosecha de granos del país en 2022 caiga entre un 35 % y un 39 % con respecto a los totales del año anterior debido a la invasión rusa en curso. Eso incluye una producción estimada de trigo de 668,7 millones de bushels, más otros 1.177 millones de bushels de maíz.

Otro hecho relevante del mes fue la reducción de producción de fertilizantes por parte de algunas de las principales compañías del rubro en Europa y China. Hacia finales de mes el principal productor chino de fertilizantes, Sinofert

LBO S.A. +54 9 341 529-9999 + inversion@lbo.com.ar + www.lbo.com.ar

Legales: El presente informe es publicado por LBO S.A. a modo informativo. No constituye una oferta, invitación o solicitud para la compra, suscripción, venta o negociación de valores negociables, activos o instrumentos de ningún tipo, ni constituye asesoramiento o recomendación para la realización de dichas operaciones

Holdings, anunció que el racionamiento de energía exigido por el gobierno en el sur de China, necesario para compensar el mayor consumo de energía residencial durante las olas de calor en curso en China este verano, requeriría que la compañía redujera sus objetivos de producción para el año. Al mismo tiempo, el mayor productor de fertilizantes de Polonia, Grupa Azoty, anunció que la producción de productos químicos se reduciría a volúmenes mínimos, equivalentes al 43% de la capacidad de producción de la empresa, en medio del aumento "extraordinario y sin precedentes" de los precios del gas en Europa. La compañía detendrá temporalmente la producción de fertilizantes nitrogenados y reducirá la producción de amoníaco a solo el 10% de su capacidad.

Grupa Azoty no es el primer productor europeo de fertilizantes en reducir la producción a raíz de la crisis energética de Europa luego de su debate en curso para retirar los suministros de energía de Rusia después del inicio del conflicto del Mar Negro en Ucrania. El gigante noruego de fertilizantes Yara anunció en julio que reduciría su producción de amoníaco debido a los altos precios del gas. El gigante químico alemán BASF también anunció recortes en sus objetivos de producción de amoníaco a fines de julio.

Eso se traduce en perspectivas de suministro global más estrictas para los fertilizantes de amoníaco en el futuro, lo que probablemente mantendrá un piso bajo los precios del nitrógeno en los EE.UU. a pesar de las recientes caídas de precios a nivel minorista. Las ventas de fertilizantes suelen ser lo suficientemente bajas en el tercer trimestre como para que cualquier nuevo plan de producción se retrase hasta finales de año.

Por otro lado, la Conab de Brasil ahora espera que la producción de soja del país en 2022/23 alcance un récord de 5.525 millones de bushels y un total de 4.941 millones de bushels de maíz, lo cual disparó liquidaciones de posiciones de futuros que se prolongaron hasta finales del mes. Salvo cualquier impacto adicional de los patrones climáticos de La Niña, el USDA pronostica que el país sudamericano cosechará un récord de 5.470 millones de bushels en los próximos meses. El año pasado, Brasil cosechó 4630 millones de bushels después de que una sequía provocada por La Niña acabara con las perspectivas de producción en las regiones del sur del país.

Dado que los precios mundiales de los insumos siguen siendo altos y los conflictos internacionales restringen la disponibilidad del suministro, ha habido mucha especulación sobre el potencial de rendimiento de Brasil en los próximos meses, ya que muchos agricultores brasileños consideran reducir las aplicaciones de fertilizantes.

Si bien la consultora brasileña de agronegocios Agroconsult no cree que este sea el caso, todavía representa una probabilidad significativa de una mayor volatilidad del mercado de la soja en los próximos meses. El director de Agroconsult, Andre Pessoa, señaló que Brasil ha importado suficientes volúmenes de fertilizantes para mantener a los agricultores bien abastecidos durante la temporada de siembra, aunque es más probable que los cuellos de botella de almacenamiento y distribución estén más cerca de la finca. "Incluso ante una caída esperada en las entregas de fertilizantes, los agricultores tendrán suficiente para producir una cosecha espectacular", dijo Pessoa.

Los pronosticadores del USDA han citado los problemas de la cadena de suministro de fertilizantes como una posible razón de los rendimientos más bajos de 2022 para la producción de soja y trigo en América del Sur. El tiempo dirá si las aplicaciones de fertilizantes, o la falta de los mismos, causarán rendimientos significativos o déficits para los cultivos de América del Sur.