



Mercado de Maíz

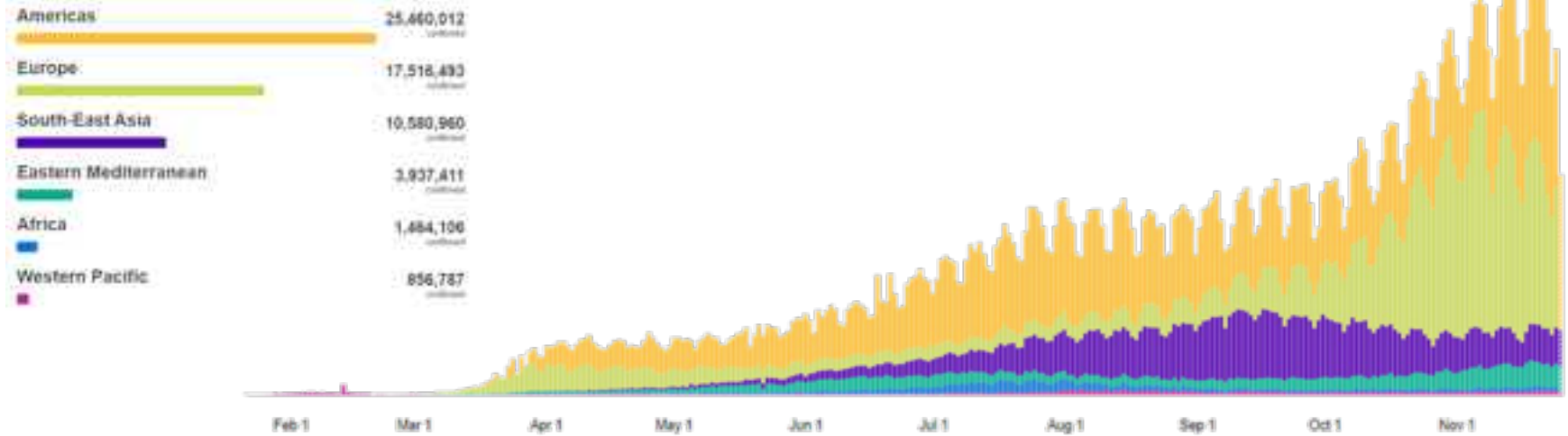
Diciembre 2020

La segunda ola de Covid-19 impulsa nuevas medidas de distanciamiento social...

... pero el desarrollo de las vacunas inyecta optimismo en el mercado

New daily Covid-19 cases, by region (as of Nov 26th)

Source: World Health Organization



Covid-19 vaccine development

Source: Bloomberg, Reuters

The Production Race

- Phase 1** Testing in small groups for safety
- Phase 2** Larger tests for effectiveness
- Phase 3** Large-scale efficacy and safety trials
- Authorized** Allowed under emergency use or other limited use authorizations

Legend: ■ Late-stage data tested, ■ Limited authorizations stage, ● Milestone (Phase 1-3)

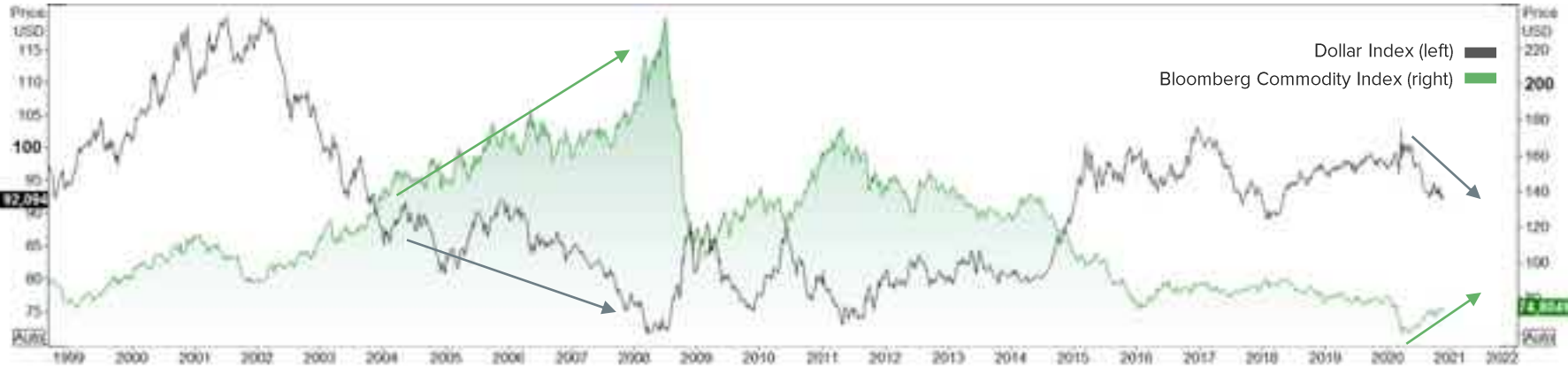


Índice dólar más bajo da soporte a los commodities

Y la canasta de commodities esta en los bajos historicos en precios.....

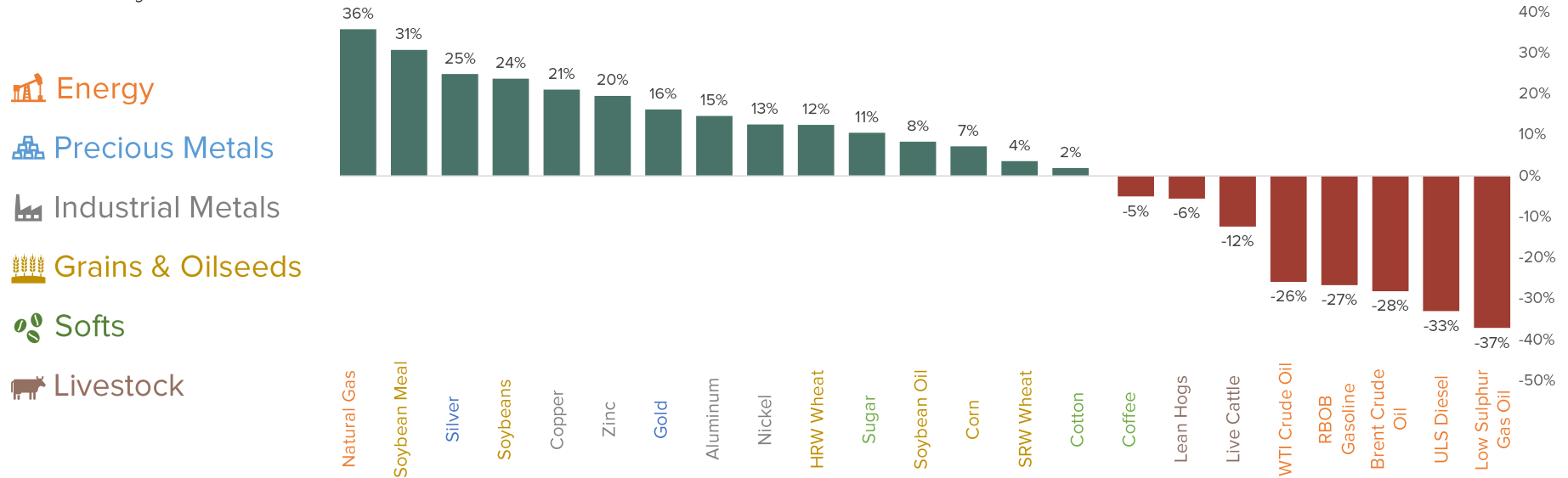
Bloomberg Commodity Index and Dollar Index

Source: Refinitiv



Bloomberg Commodity Index products - YTD results

Source: Bloomberg



Hasta donde mas puede ir el Indice del Dolar?

Una devaluación adicional del dólar puede ir hacia niveles vistos en el 2013

Indice del Dolar



Los commodities tienen espacio para continuar al alza

Bloomberg Commodity Index and Dollar Index

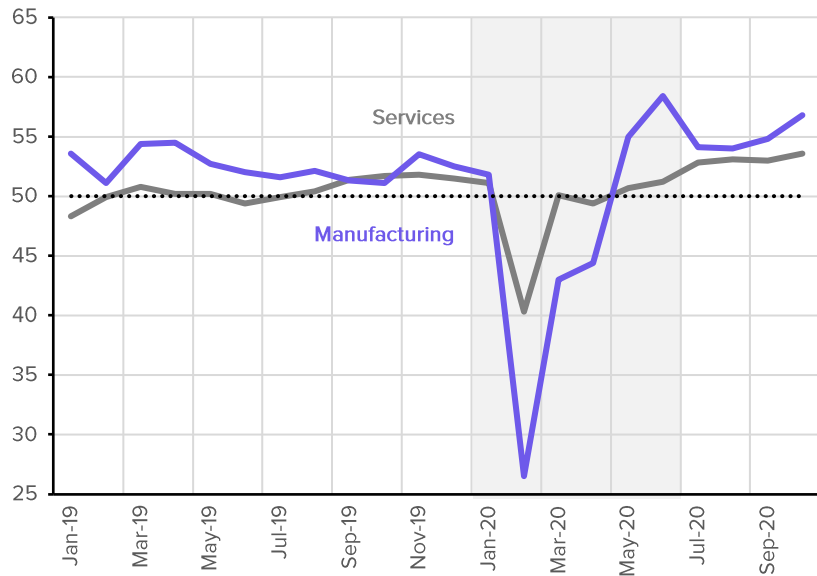


La recuperación de China continua...

A octubre continua mostrando buenos resultados, siendo uno de los únicos con resultados positivos en crecimiento económico.

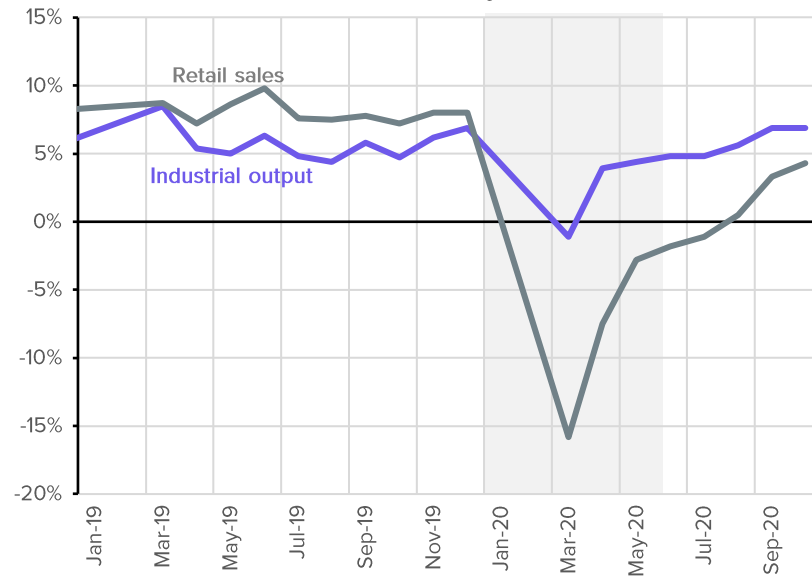
China – Industria Manufacturera y Servicios

Source: Refinitiv, Market Intelligence



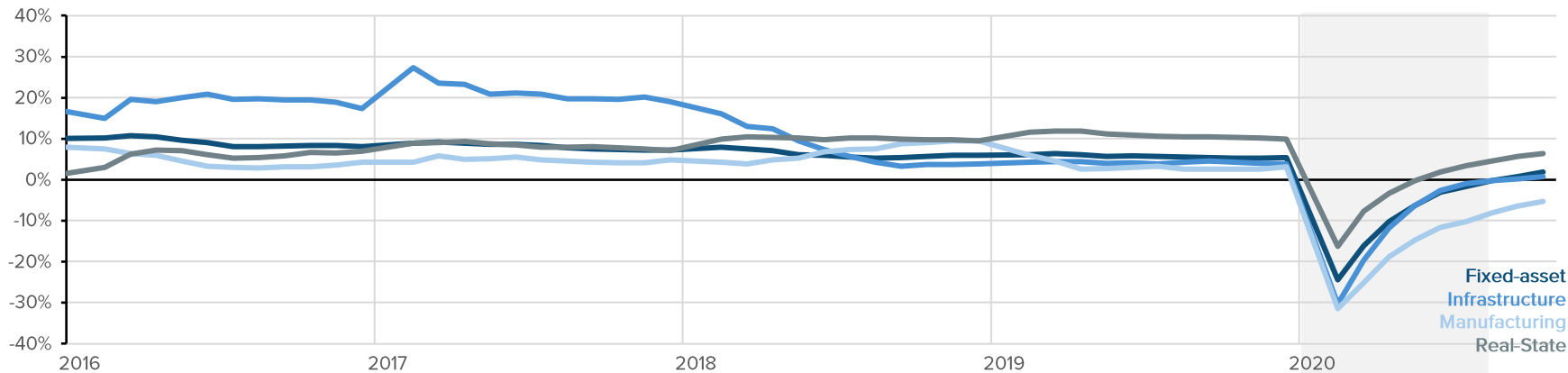
China Produccion Industrial Anual (%)

Source: National Bureau of Statistics of China, Market Intelligence



La inversion y valorizacion de los activos se recupera

Source: Bloomberg, Market Intelligence



Indice del Dolar y Actividad Económica

Se espera que el dólar estadounidense se debilite en 2021 en medio de la recuperación económica mundial, bajas tasas de interés y el creciente déficit en los Estados Unidos..

USD Index Vs. CRB Commodities Index

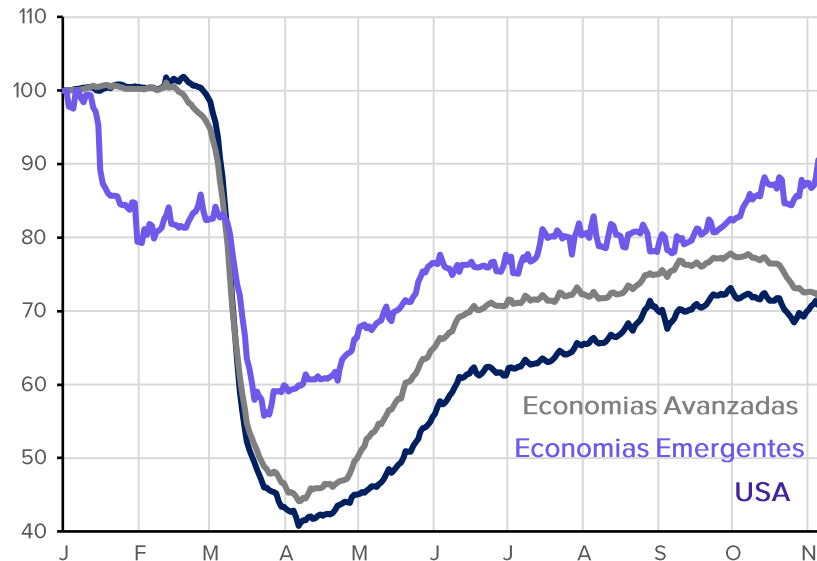
Source: Refinitiv, Market Intelligence



Citigroup el dolar se puede devaluar un 20% en el 2021 - vacunas

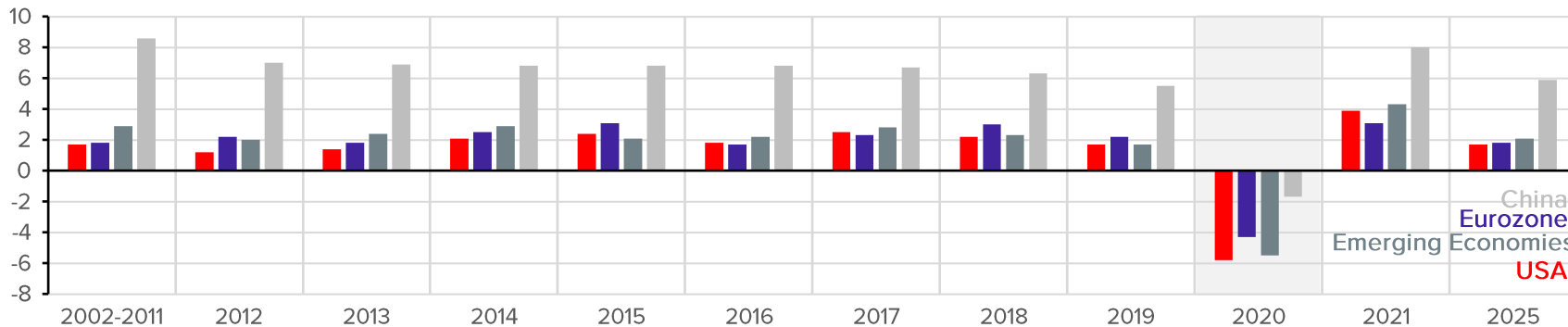
Indicador de Actividad Económica (Enero 2020=100)

Source: Bloomberg, Market Intelligence













Tasa de Crecimiento PIB (%)

Source: IMF, Market Intelligence



Comencemos con un mirada sobre los principales jugadores del mercado global de maíz

México es un gran importador en el mercado internacional

| Corn S&D 2020/21 (M mt) | World | United States | Brazil | Argentina | Ukraine | European Union | Southeast Asia | Mexico | China | Japan |
|----------------------------|---|---|---|---|--|---|---|---|---|---|
| |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| <i>Beginning Stocks</i> | 303.4 | 50.7 | 5.0 | 2.9 | 1.5 | 7.2 | 4.2 | 3.3 | 200.5 | 1.4 |
| <i>Production</i> | 1,143.6 | 368.5 | 110.0 | 49.0 | 29.5 | 63.7 | 34.9 | 28.0 | 260.0 | 0.0 |
| <i>Imports</i> | 179.6 | 0.6 | 1.5 | 0.0 | 0.0 | 19.0 | 18.8 | 17.3 | 16.5 | 16.0 |
| <i>Total Dom. Use</i> | 1,151.6 | 309.3 | 70.0 | 15.0 | 6.1 | 80.4 | 50.6 | 44.3 | 285.5 | 16.1 |
| <i>Feed</i> | 728.0 | 144.8 | 60.0 | 11.0 | 4.9 | 59.0 | 42.1 | 26.0 | 198.5 | 12.4 |
| <i>Exports</i> | 186.0 | 67.3 | 39.0 | 34.0 | 24.0 | 2.2 | 3.0 | 0.9 | 0.0 | 0.0 |
| <i>Ending Stocks</i> | 289.0 | 43.2 | 7.5 | 2.9 | 0.9 | 7.3 | 4.3 | 3.4 | 191.5 | 1.3 |

Sep-Aug US; Oct-Sep: Ukraine, EU, Southeast Asia, Mexico, China, Japan

Mar-Feb Brazil, Argentina

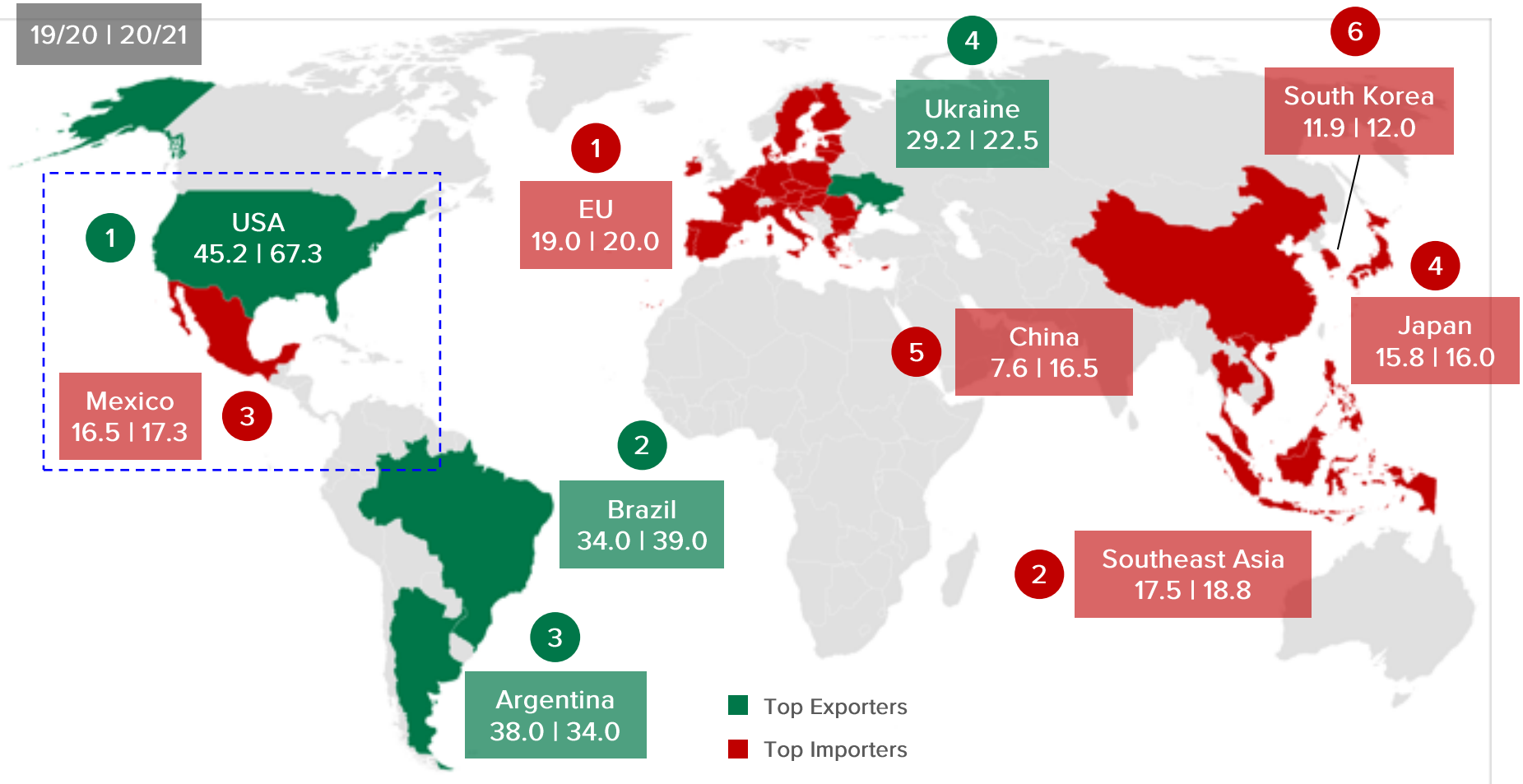
Source: USDA

Dónde se encuentra México en el escenario global actual?

México es un gran importador y Estados Unidos es su principal proveedor

Top Exporters and Importers | Corn (M ton)

Source: USDA

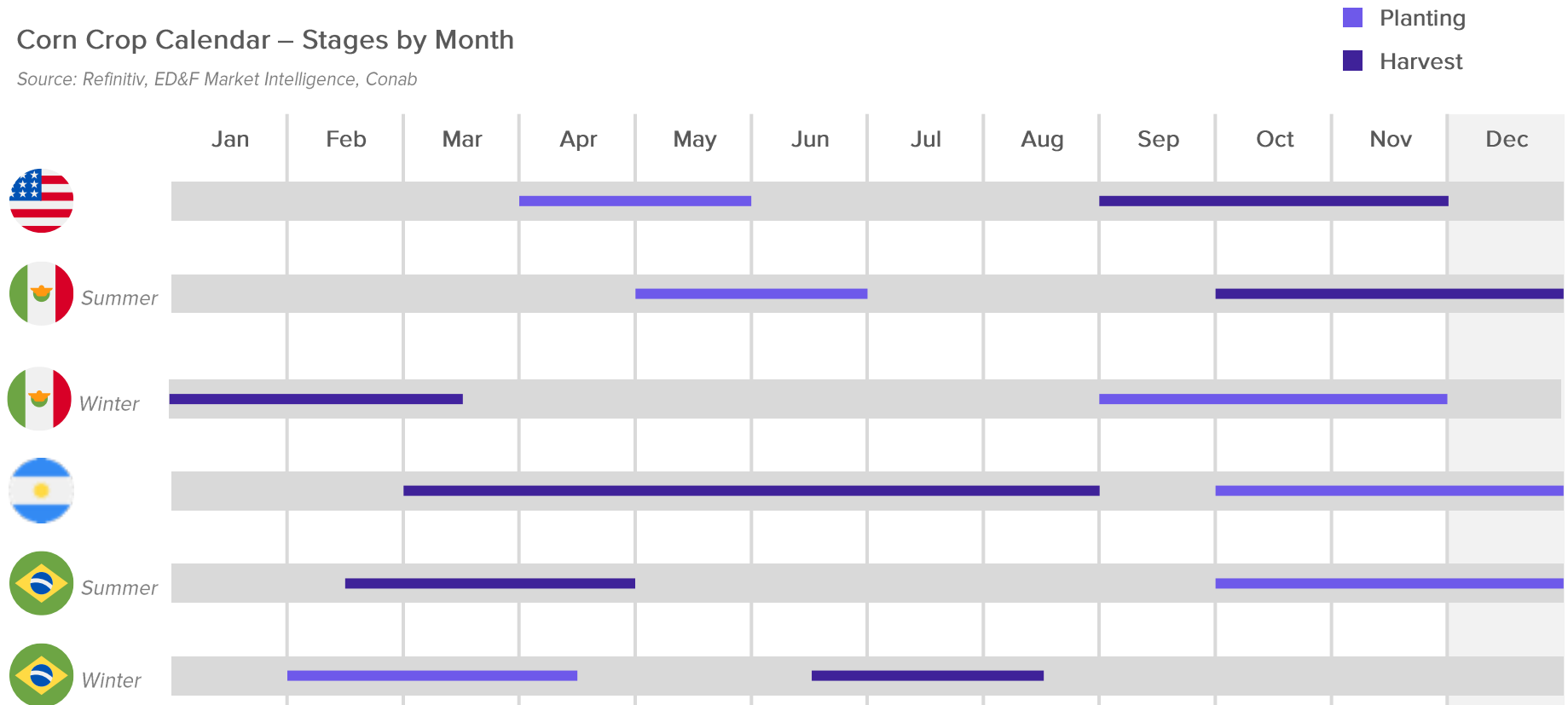


En América hay una alternancia de cosechas entre el norte y el sur

El maíz de invierno en Brasil y México son las excepciones. En Argentina, el maíz ocupa el mismo rol.

Corn Crop Calendar – Stages by Month

Source: Refinitiv, ED&F Market Intelligence, Conab



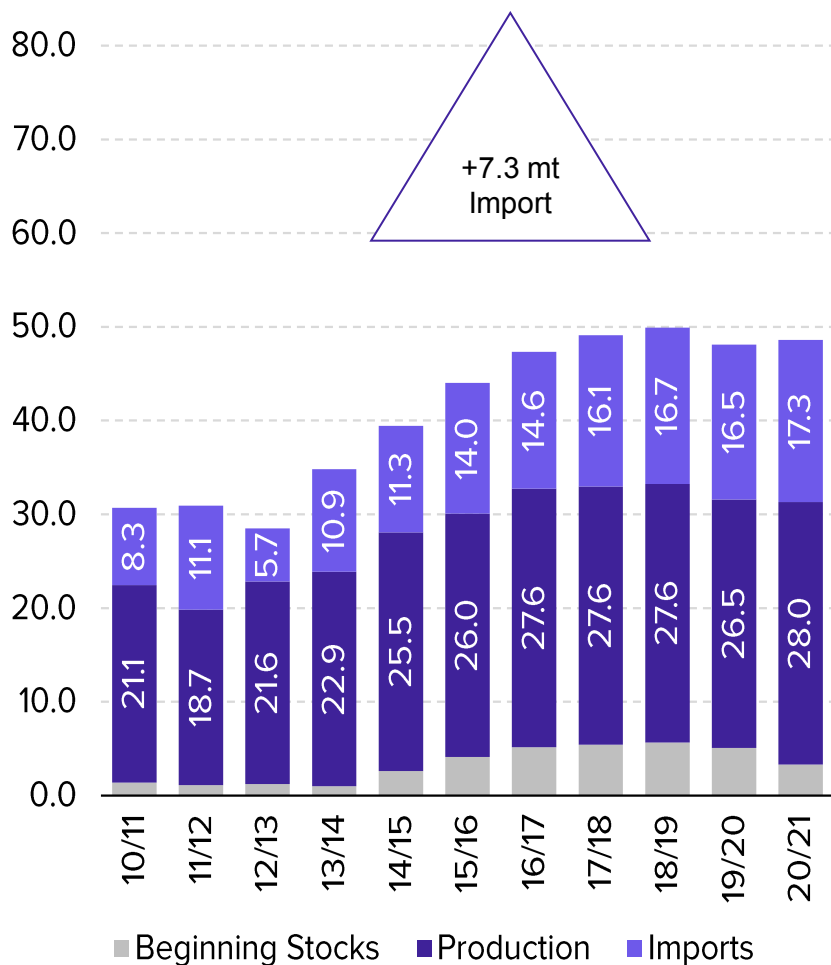
USA y México: Maíz Campaña 20/21

Oferta y Demanda de maíz en México

La producción estancada está manteniendo la tasa de inventario/consumo en México bajo presión

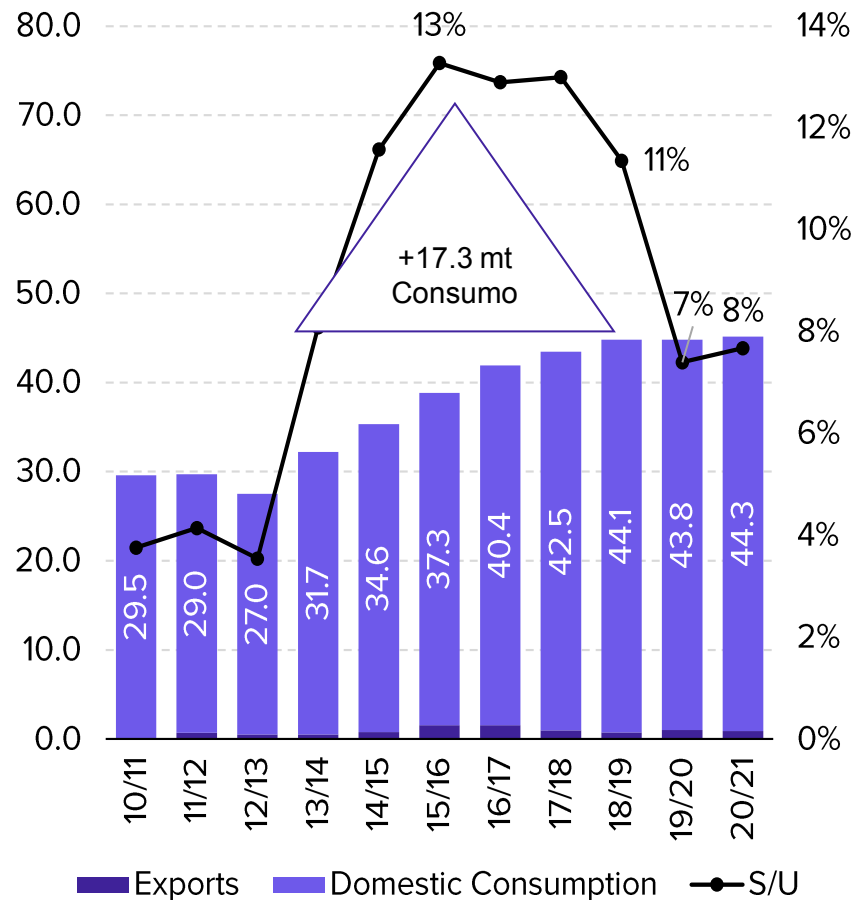
Oferta MAIZ en Mexico (M mt)

Source: USDA



Maíz Demanda y Stock/Use en Mexico (M mt, %)

Source: USDA

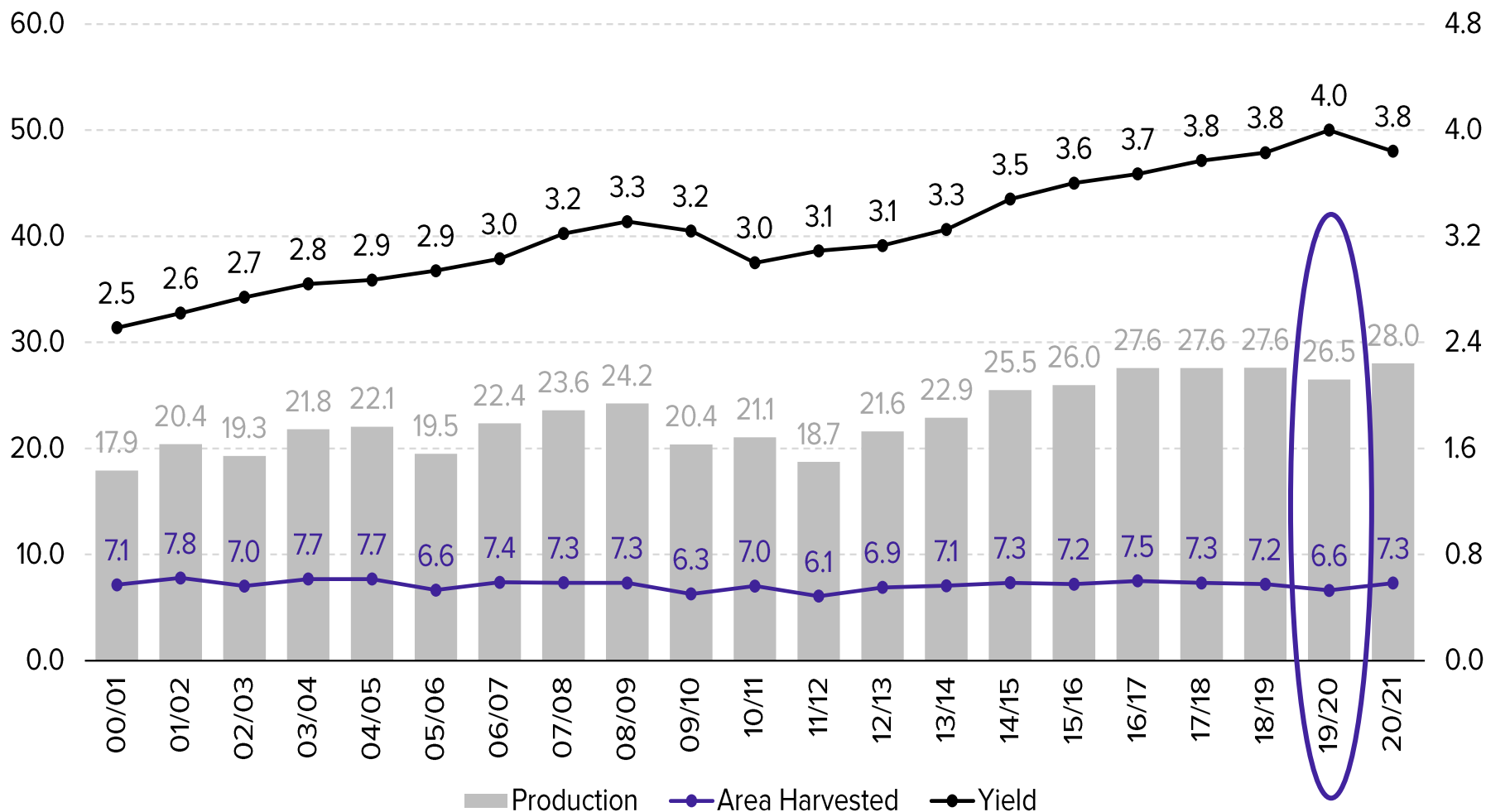


No se esperan sorpresas para la campaña mexicana 20/21

USDA proyecta rendimiento y área en niveles normales históricamente, pero las precipitaciones quizás no ayuden

Mexico Maiz – Area, Rendimiento & Produccion (M ha, mt/ha, M mt)

Source: USDA

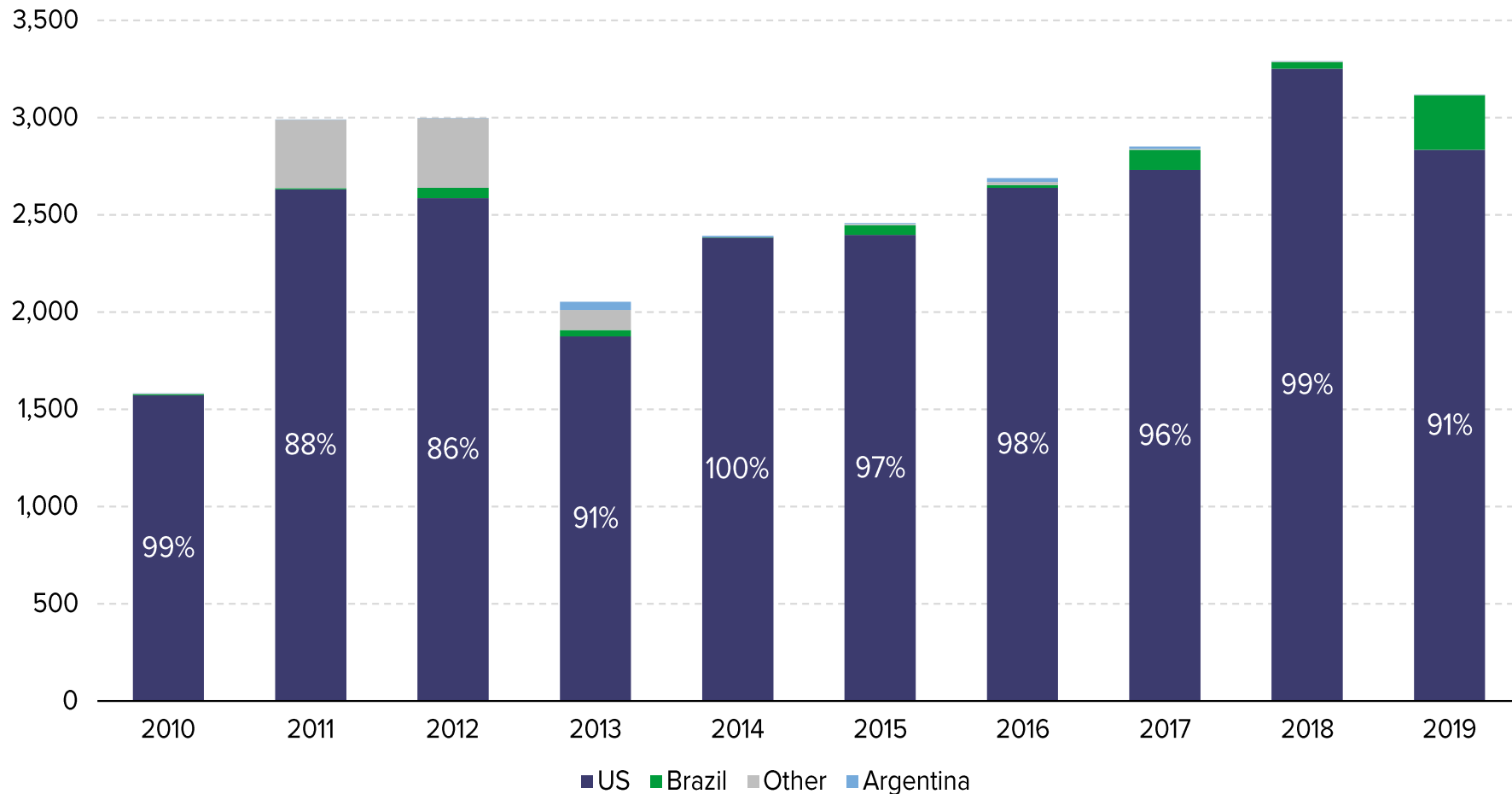


Históricamente, más del 90% de las importaciones de México provienen de US

Brasil se ha vuelto relevante desde el año pasado

Mexico Corn Imports (M USD)

Source: TradeMap, INEGI

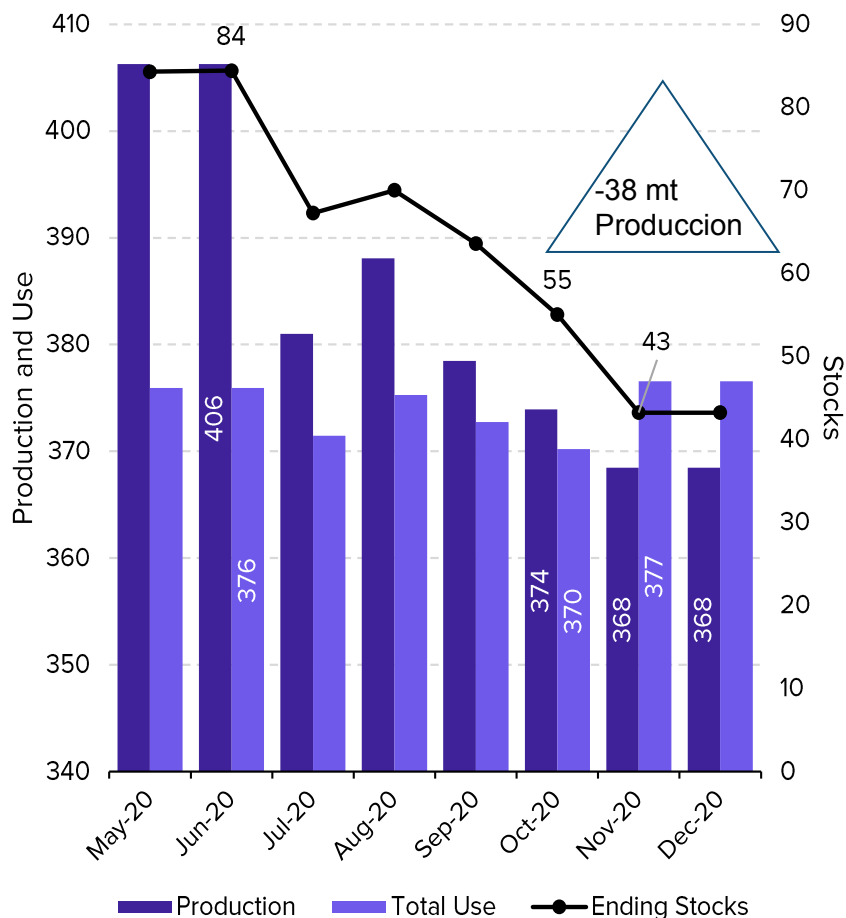


El Balance de Oferta y Demanda de EEUU tiene la tasa de inventario/consumo más bajo desde la campaña 13/14

Exportaciones son el principal impulso desde el punto de vista de la demanda

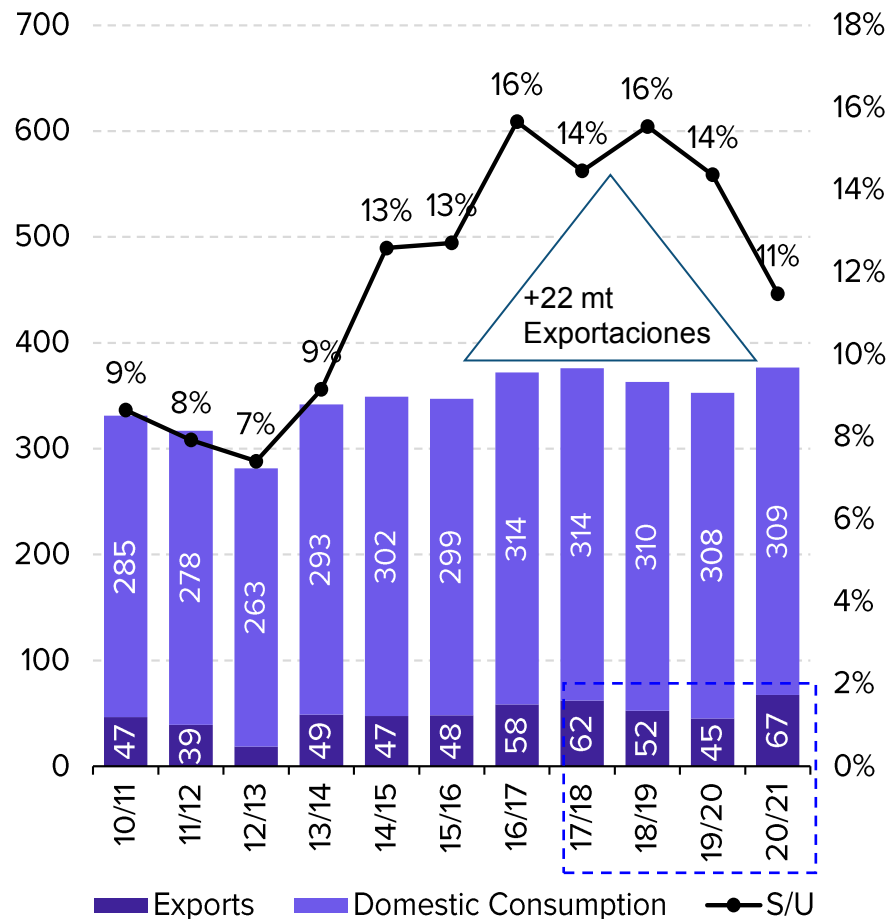
Revisiones mensuales de MAIZ EEUU 20/21 S&D (M mt)

Source: USDA



MAIZ EEUU – Demanda versus Stock/Consumo (M mt)

Source: USDA



El volumen del apetito chino es llamativo

El gobierno mantiene la cuota oficial en 7.2M m tns, pero los compromisos de importación ya superan ese número



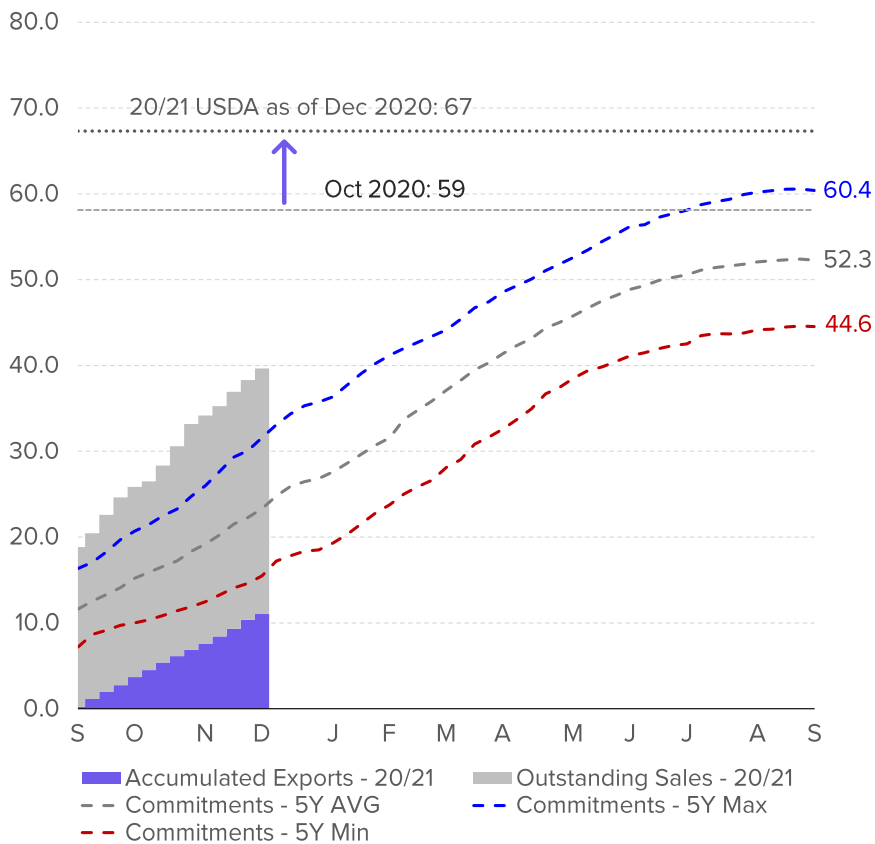
Cuota Maiz (sin tarifa) China = 7.2M mt



Importaciones de Maiz 20/21 (Oct-Sep) = 16.5M mt

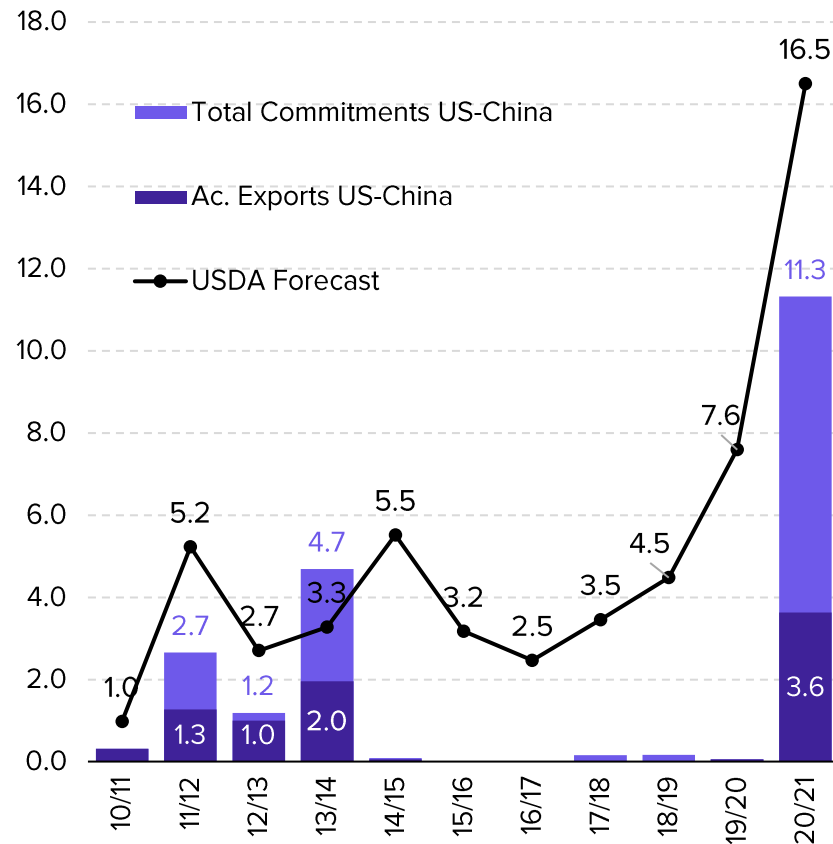
Exportaciones MAIZ EEUU (M mt)

Source: USDA



Importaciones Chinas de MAIZ – Proyectado vs Compromisos a EEUU (M mt)

Source: USDA

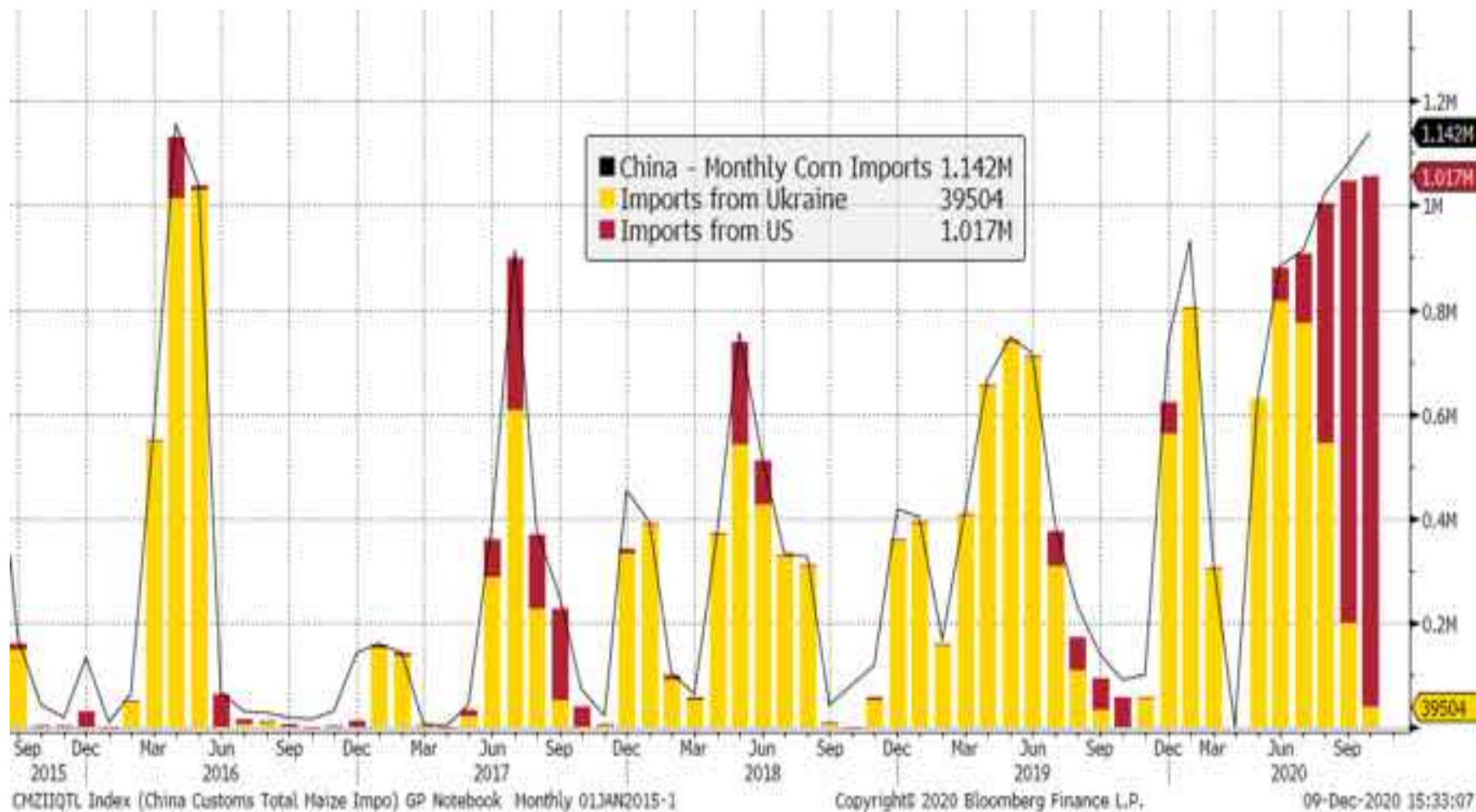


EEUU ha ganado gran parte de la participación de Ucrania en las compras de China

El acuerdo de Fase 1 deal es un capítulo relevante en este contexto

China Importaciones mensuales de MAIZ por origen (mt)

Source: China Customs



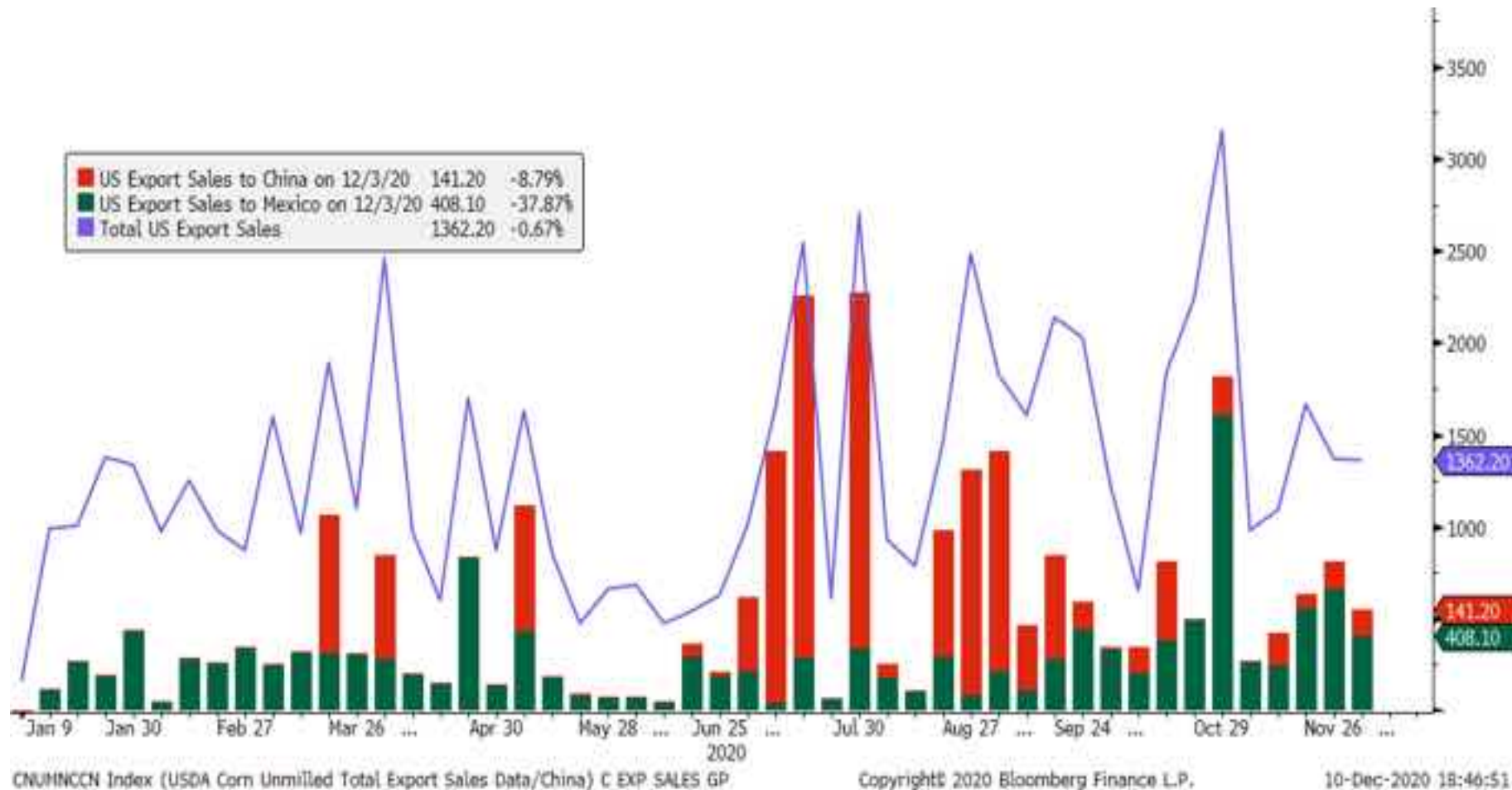
No obstante, las nuevas compras de US desde China han comenzado a declinar

Otros países, como México, están comprando pero sin China la proyección de exportaciones se mantendrá tan alta?

Compromisos totales (20/21) = 35.3M mt (China = 29%, Mexico = 23%)

Exportaciones de Maiz EEUU – Expo Semanales ('000 mt)

Source: Bloomberg, USDA

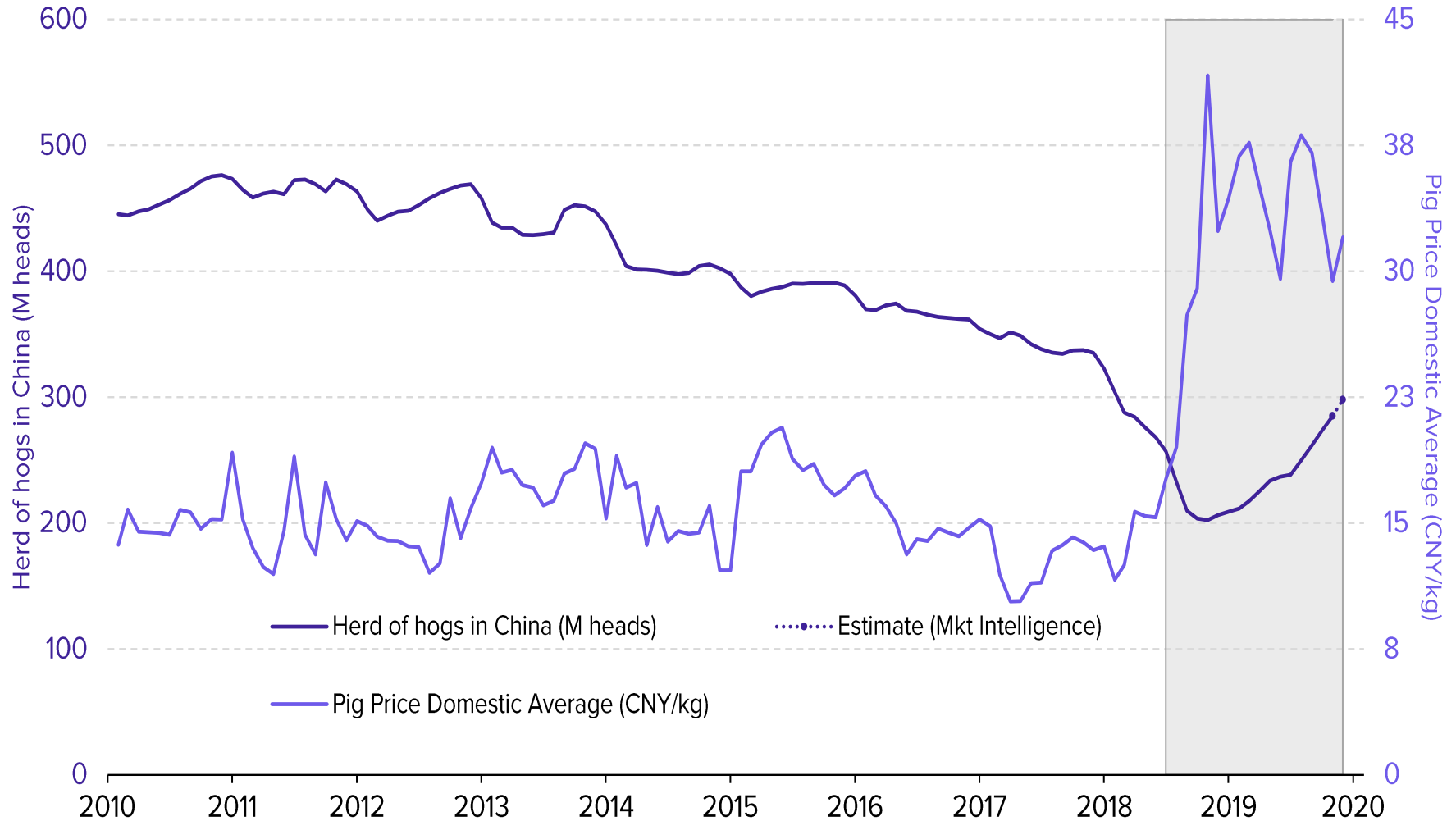


El disparador del uso del maíz en China es el crecimiento de la manada de cerdos

De acuerdo a datos de JCI, el número de cabezas ha estado creciendo a una tasa mensual del 4%

Herd of Hogs vs Domestic Price in China

Source: JCI



En resumen: el apetito existe, pero al final de cuentas será una decisión política

Los precios del maíz en China han subido, castigando a los consumidores pero siempre se ha protegido a los productores

Dalian Corn* – First Expiry (CNY/mt)

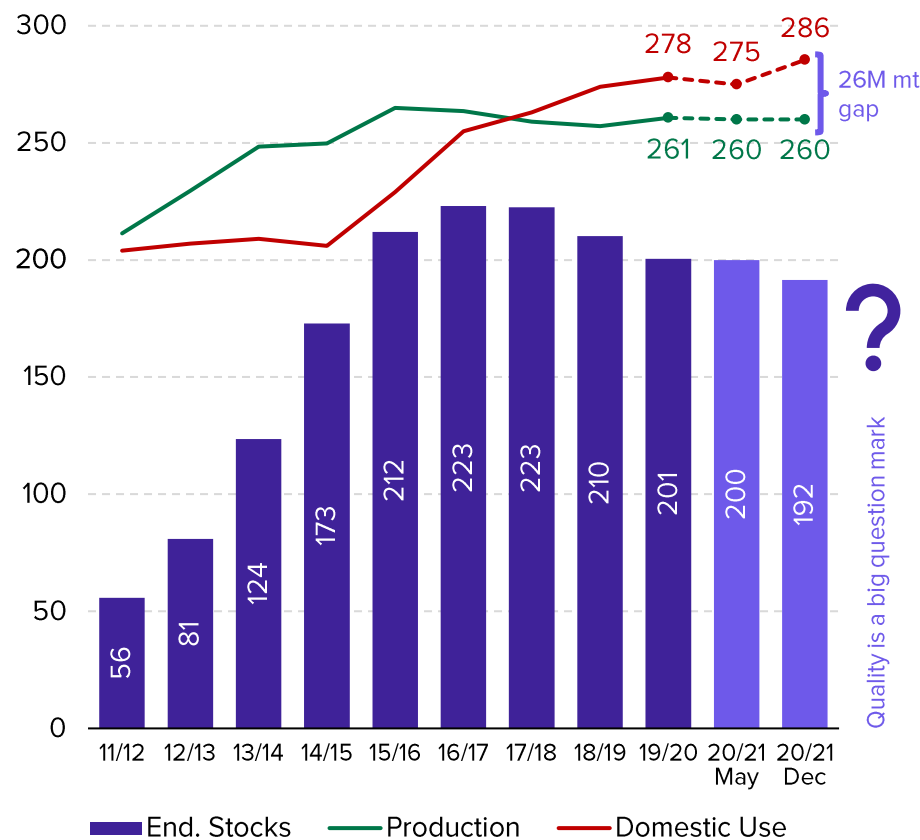
Source: Bloomberg



*Dalian Commodity Exchange

Chinese Corn S&D Balance (M mt)

Source: USDA



?

Quality is a big question mark

Y la demanda doméstica (etanol) no es tan fuerte debido al COVID-19

El precio de maíz podría perder algo de soporte

Weekly Ethanol Data

Source: Bloomberg, EIA

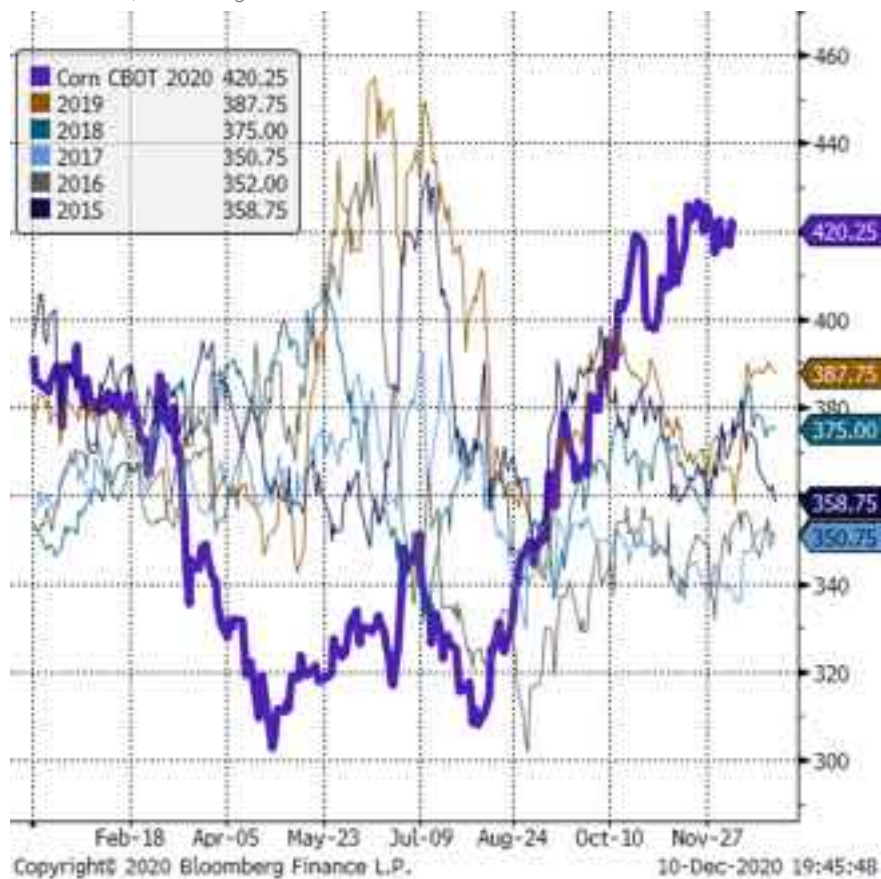


Por ahora los precios mantienen cierto soporte...

... con un ratio Stock/Consumo más ajustado y la fuerte demanda internacional

Corn CBOT – First Expiry (c/bu)

Source: CME, Bloomberg



Corn Spot Basis in the US Gulf (c/bu)

Source: USDA, Bloomberg



Por ahora los precios mantienen cierto soporte...

... con un ratio Stock/Consumo más ajustado y la fuerte demanda internacional

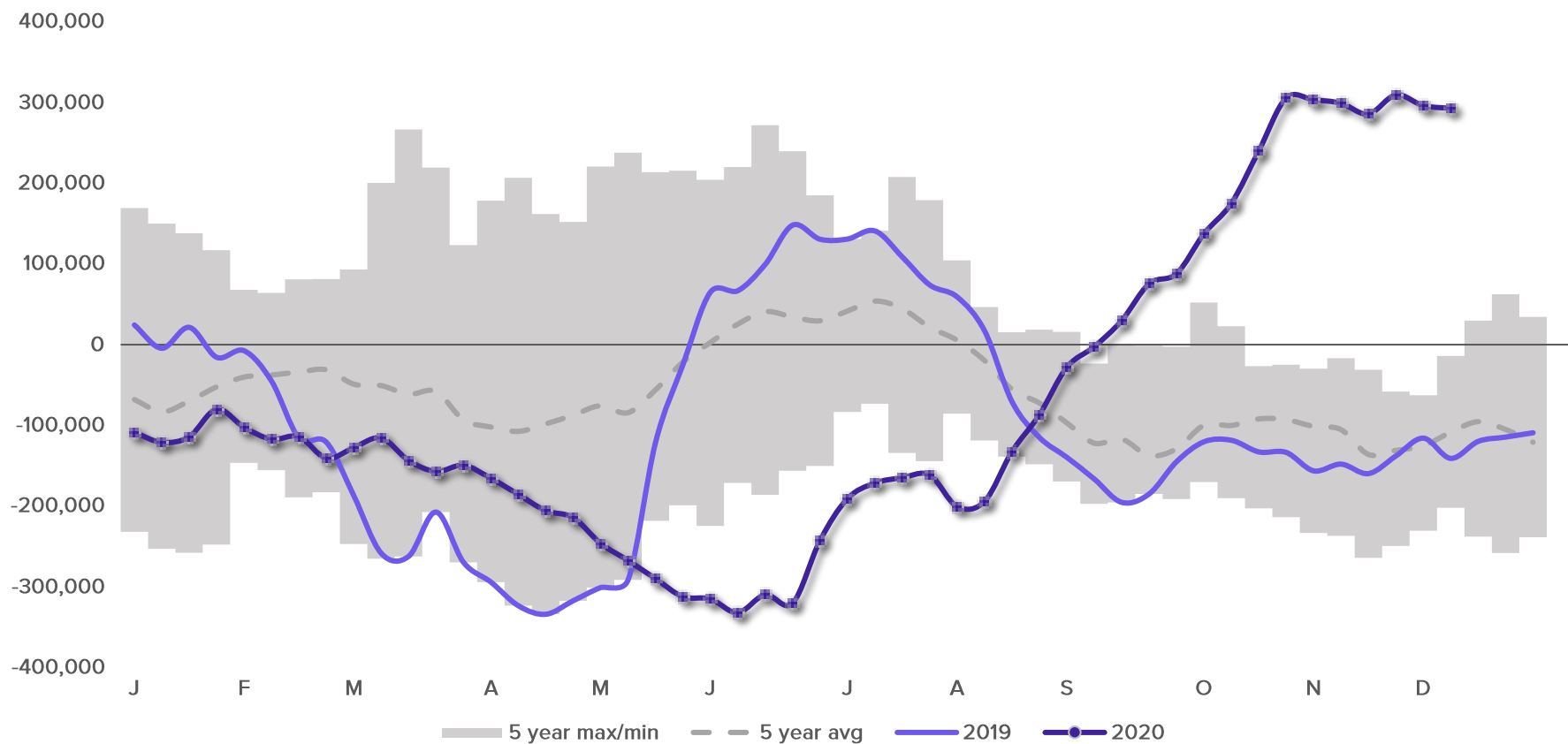


De todas maneras, al hablar de futuros hay que ser cuidadosos

Fondos acumularon una gran posición comprada en CBOT, lo que abre una posibilidad para toma de ganancias

Speculative Funds position on CBOT Corn Futures & Options (lots)

Source: CFTC



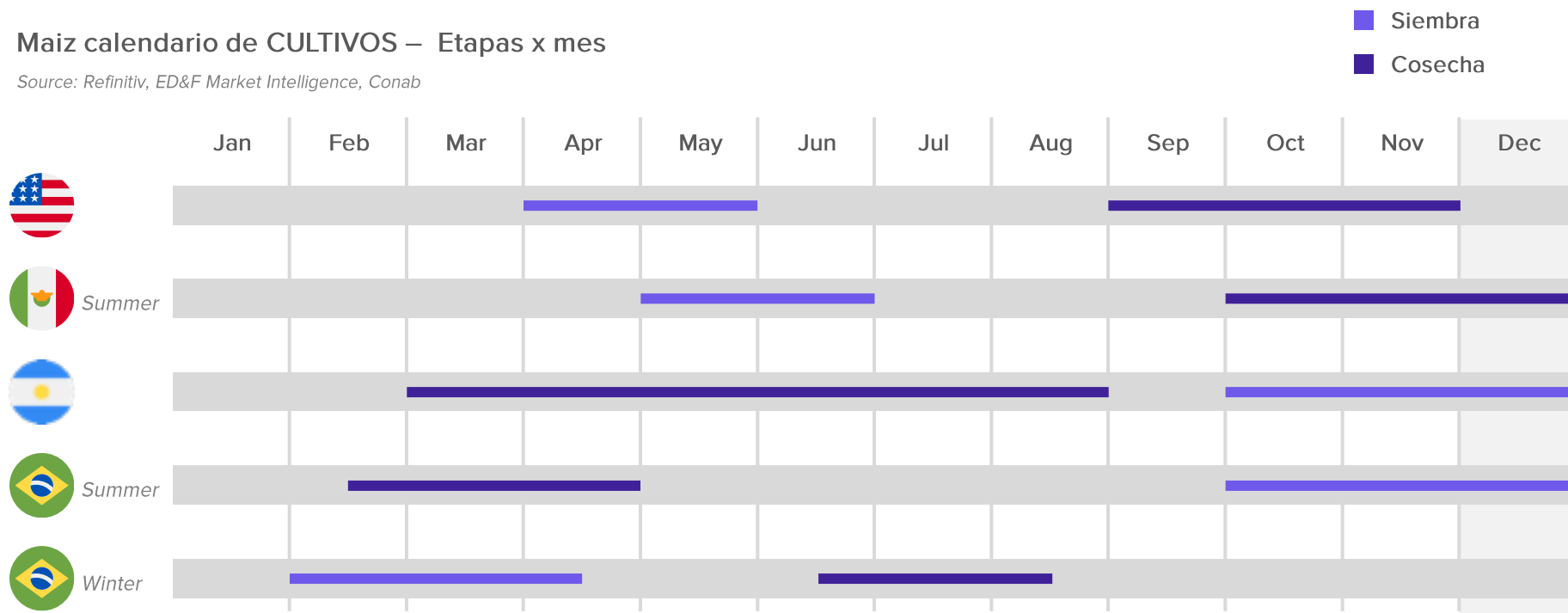
Sudamérica: época de siembra y mercado climático

En Sudamérica, el foco está puesto en la época de siembra

La Niña está activa y la cosecha de verano en Brasil ya está mostrando el impacto en el sur del país

Maiz calendario de CULTIVOS – Etapas x mes

Source: Refinitiv, ED&F Market Intelligence, Conab



Soybean Crop Calendar – Stages by Month

Source: Refinitiv, ED&F Market Intelligence, Conab



Por qué hablar de Sudamérica si representa tan poco en las importaciones de México?

Precios internacionales tienden a moverse juntos. Lo que pase en Sudamérica tendría impacto en los precios US

Maiz FOB – Múltiples orígenes (USD/mt)

Source: Bloomberg, Commodity3

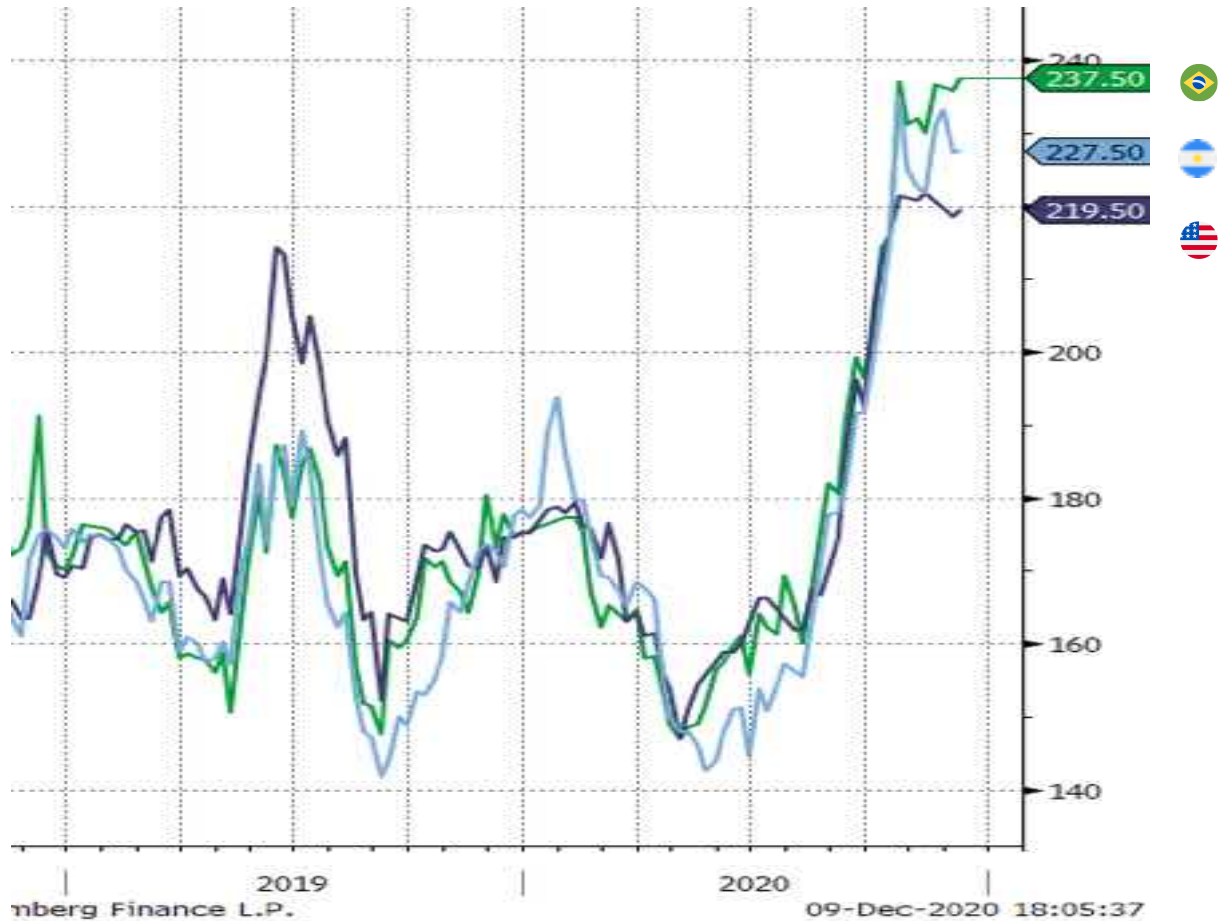


Por qué hablar de Sudamérica si representa tan poco en las importaciones de México?

Precios internacionales tienden a moverse juntos. Lo que pase en Sudamérica tendría impacto en los precios US

Maiz FOB – Múltiples orígenes (USD/mt)

Source: Bloomberg, Commodity3



Evolución embarques de Maíz Brasil + Ventas Argentina. Análisis 2019 vs 2020

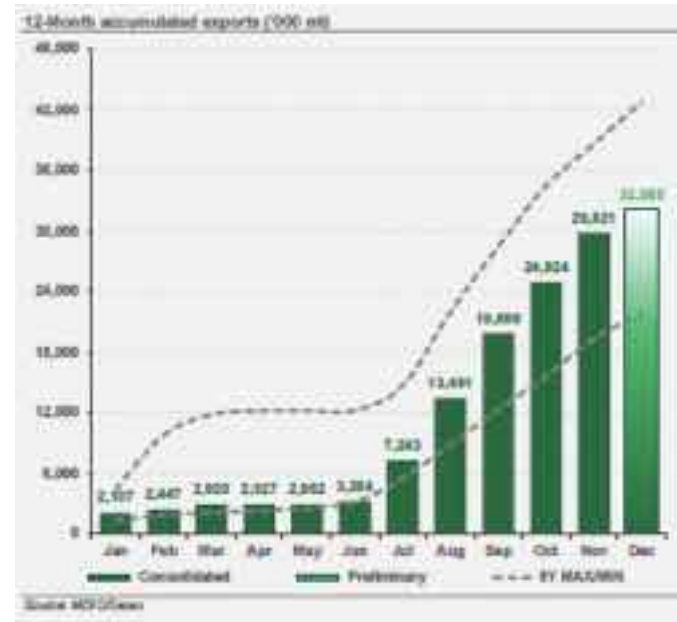
Brasil y Argentina pierde protagonismo, este año

Brasil 

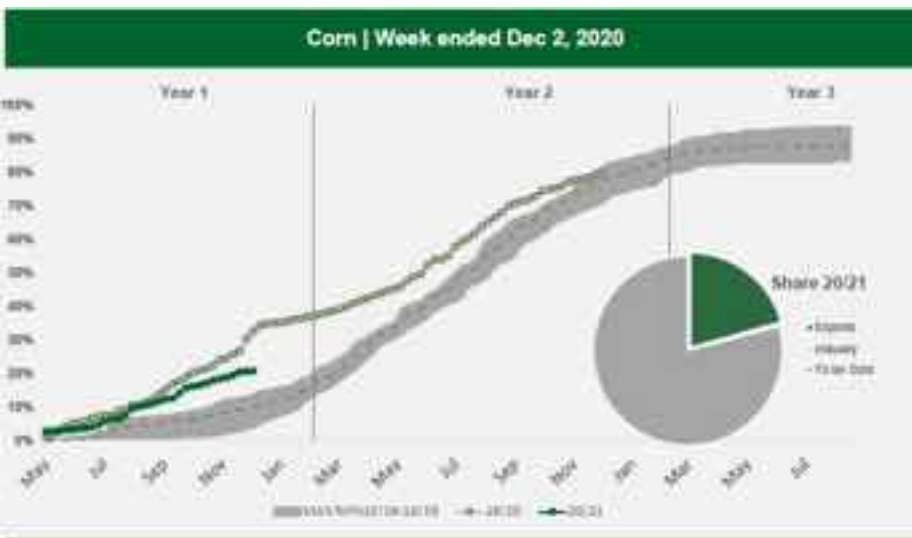
Monthly exports by country of destination ('000 mt)

| Destination | Nov 2020 | Nov 2019 | Change | Acc. 2020 | Acc. 2019 | Change |
|--------------|--------------|--------------|------------|---------------|---------------|-------------|
| Japan | 739 | 742 | 0% | 4,047 | 5,464 | -26% |
| Iran | 767 | 338 | 127% | 3,837 | 5,020 | -24% |
| Vietnam | 841 | 228 | 269% | 3,001 | 3,536 | -15% |
| Egypt | 356 | 255 | 40% | 2,396 | 3,081 | -22% |
| Spain | 67 | 233 | -71% | 2,287 | 3,118 | -27% |
| Taiwan | 241 | 395 | -39% | 2,233 | 2,555 | -13% |
| South Korea | 341 | 315 | 8% | 2,051 | 3,257 | -37% |
| Mexico | 105 | 321 | -67% | 1,177 | 1,715 | -31% |
| Malaysia | 195 | 153 | 27% | 1,099 | 1,525 | -28% |
| Morocco | 160 | 0 | >1000% | 840 | 998 | -16% |
| Bangladesh | 57 | 179 | -68% | 792 | 993 | -20% |
| Others | 1,027 | 950 | 8% | 5,062 | 7,323 | -17% |
| Total | 4,896 | 4,110 | 19% | 28,821 | 38,687 | -26% |

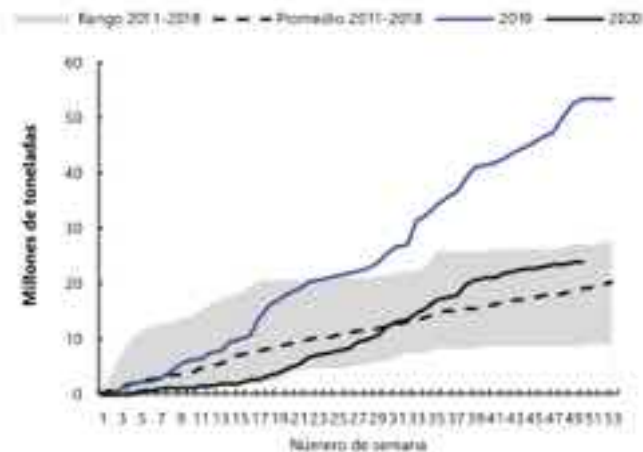
Source: MCV/Socors



Argentina 



Maíz

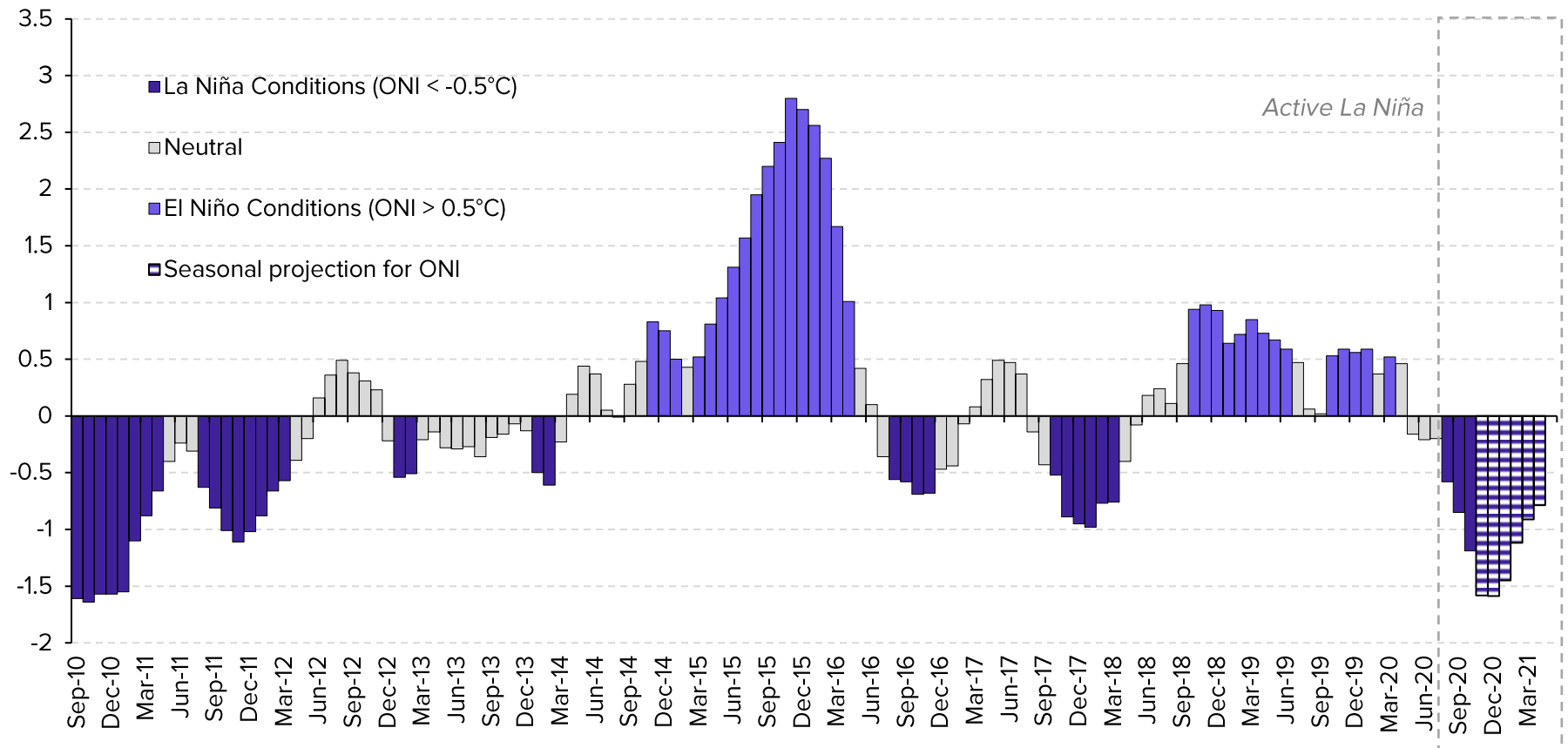


La Niña está activa...

...amenazando a los rendimientos proyectados para Sudamérica

Oceanic Niño Index (°C)

Source: Refinitiv

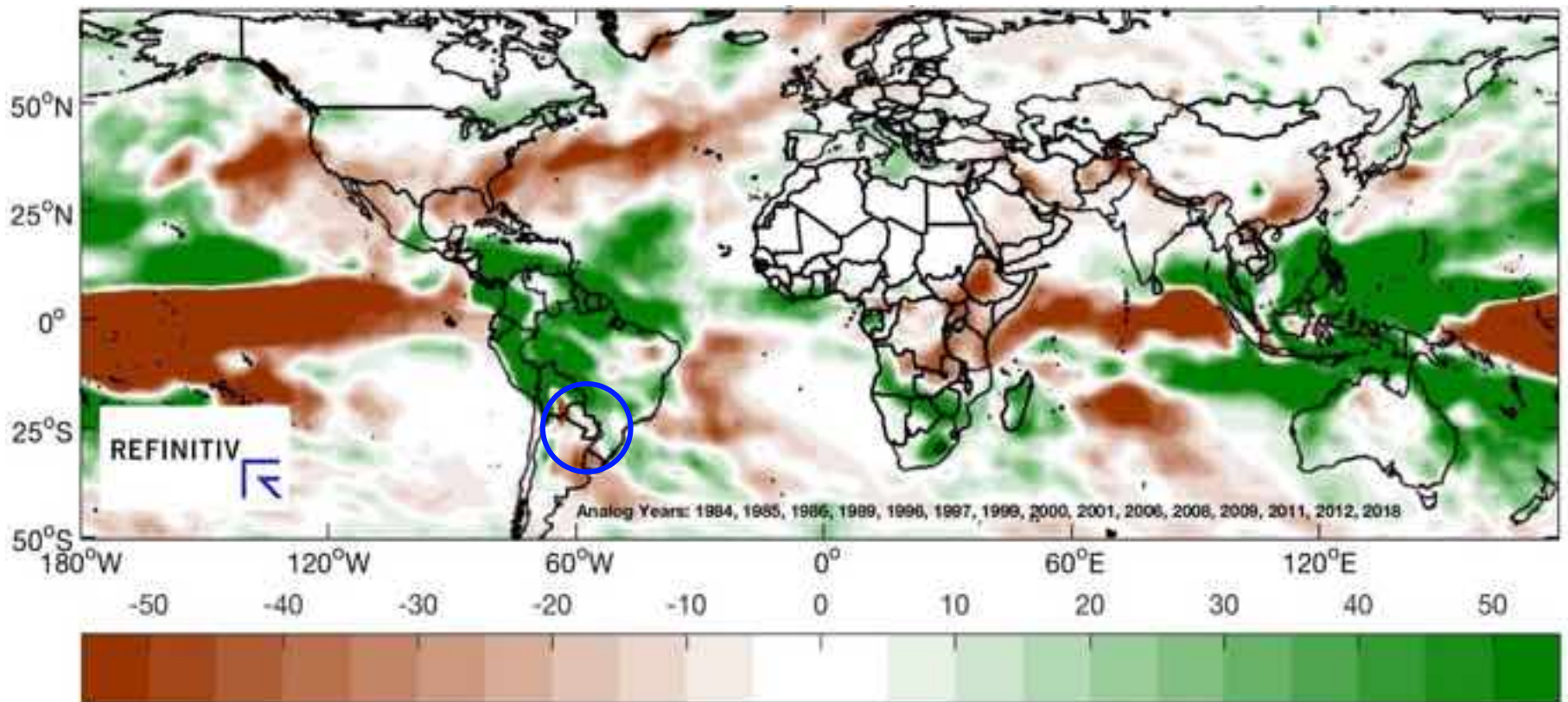


La ventana Diciembre-Febrero presenta el mayor daño potencial...

...ya que los cultivos estarán en etapa crítica para definir rendimientos

Lluvias por debajo de lo normal entre Diciembre y Febrero típico La Niña (mm)

Source: Refinitiv

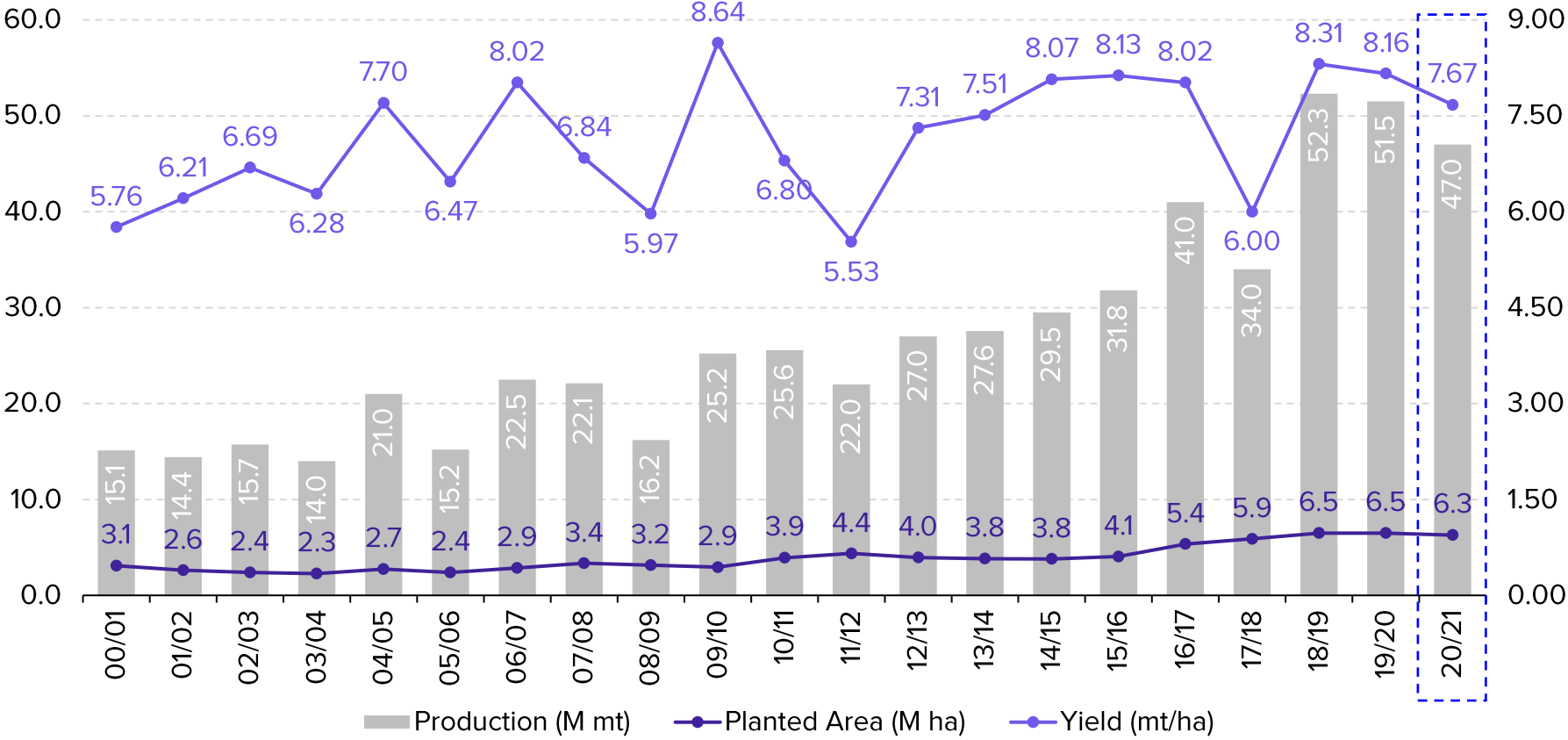


En Argentina el área a sembrar se mantiene sin cambios, el rinde será el disparador en 20/21

La Niña ya está influenciando en las proyecciones de rindes

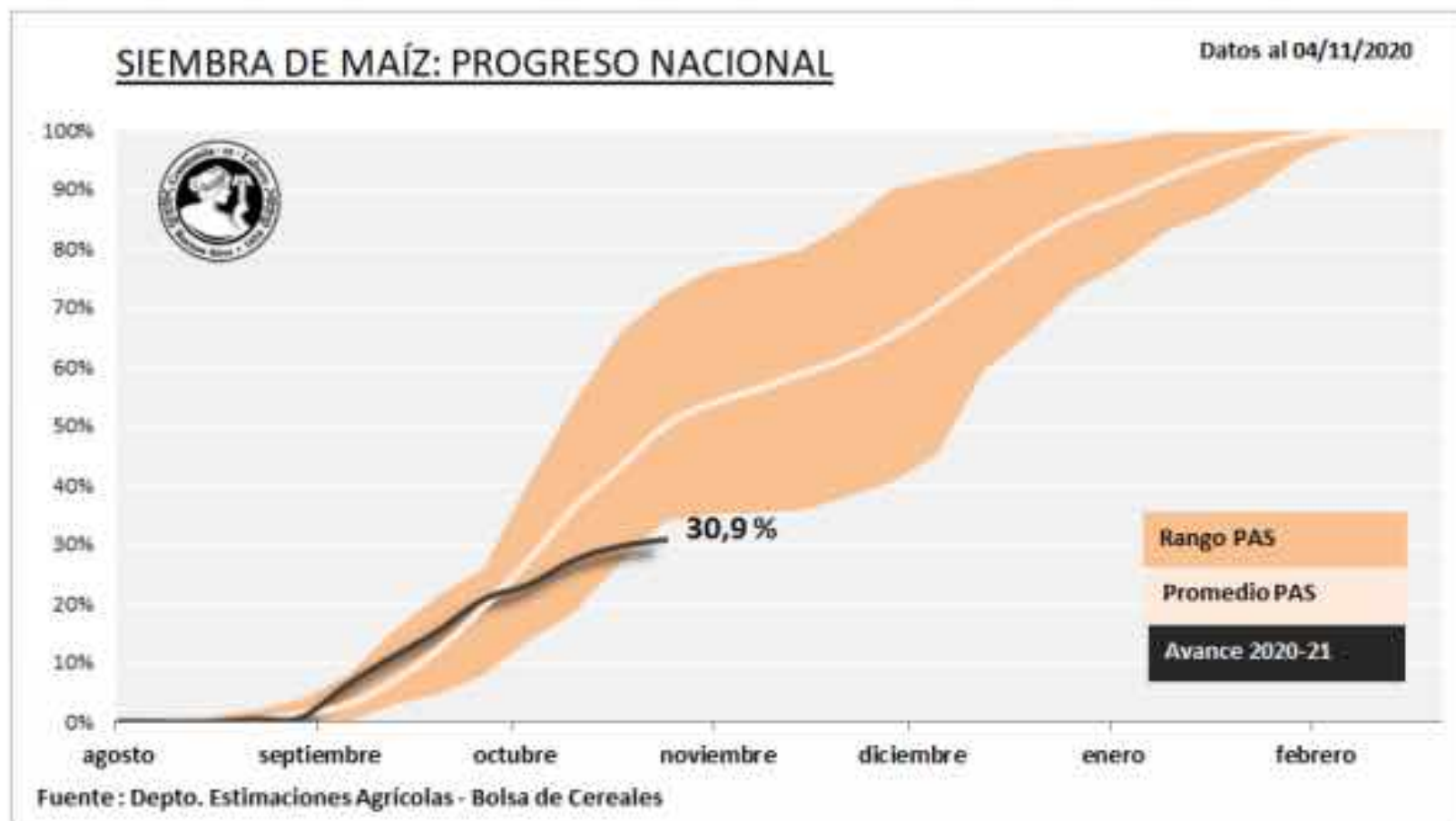
Maiz Argentina – Producción, Area y rendimientos (M mt, M ha, mt/ha)

Source: Bolsa de Cereales



30 % primera/ 70 % segunda, vs 50% /50 año pasado

Camio en el flujo comercial, oferta segundo semestre 2021

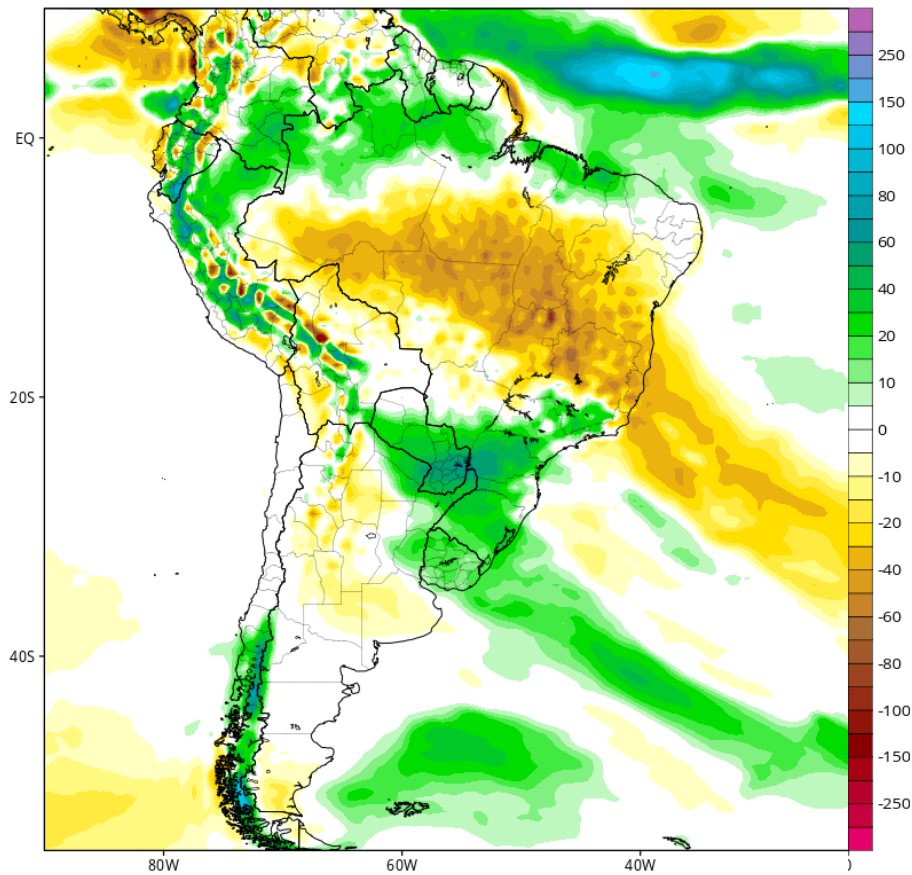


Para las próximas semanas, pronósticos apuntan a normalidad en lluvias

Todavía hay tiempo para recuperarse

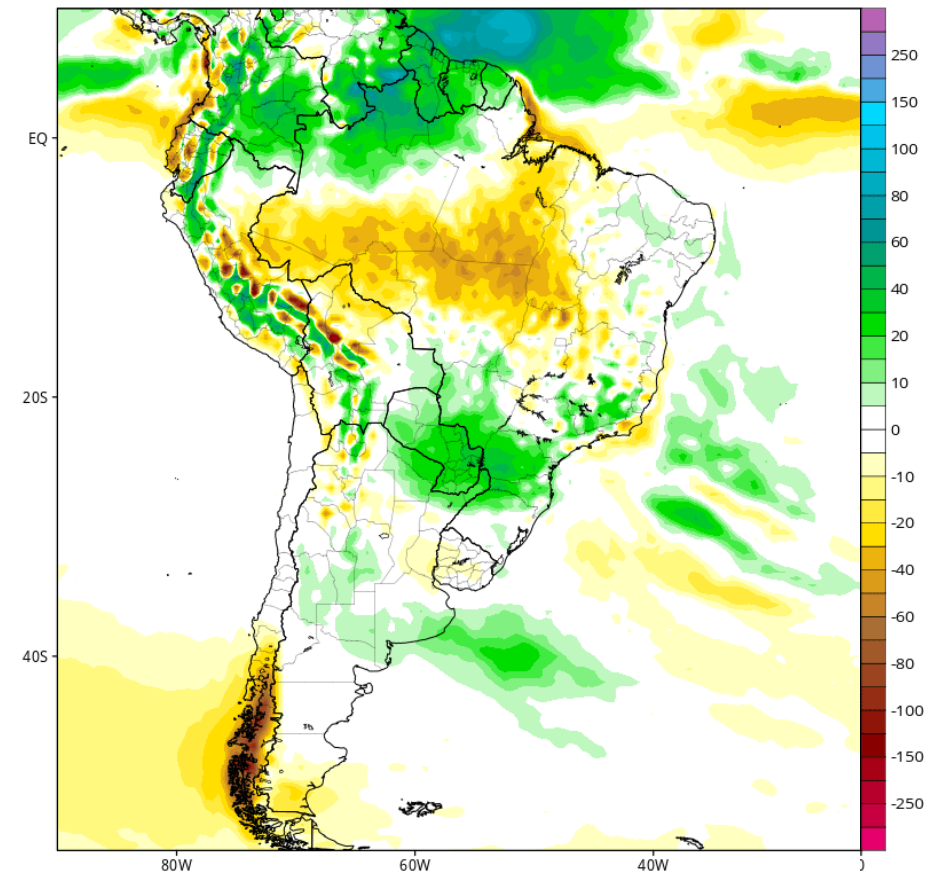
Precipitation Anomaly – Dec 11th to 17th (mm)

Source: Tropical Tidbits



Precipitation Anomaly – Dec 18th to 25th (mm)

Source: Tropical Tidbits

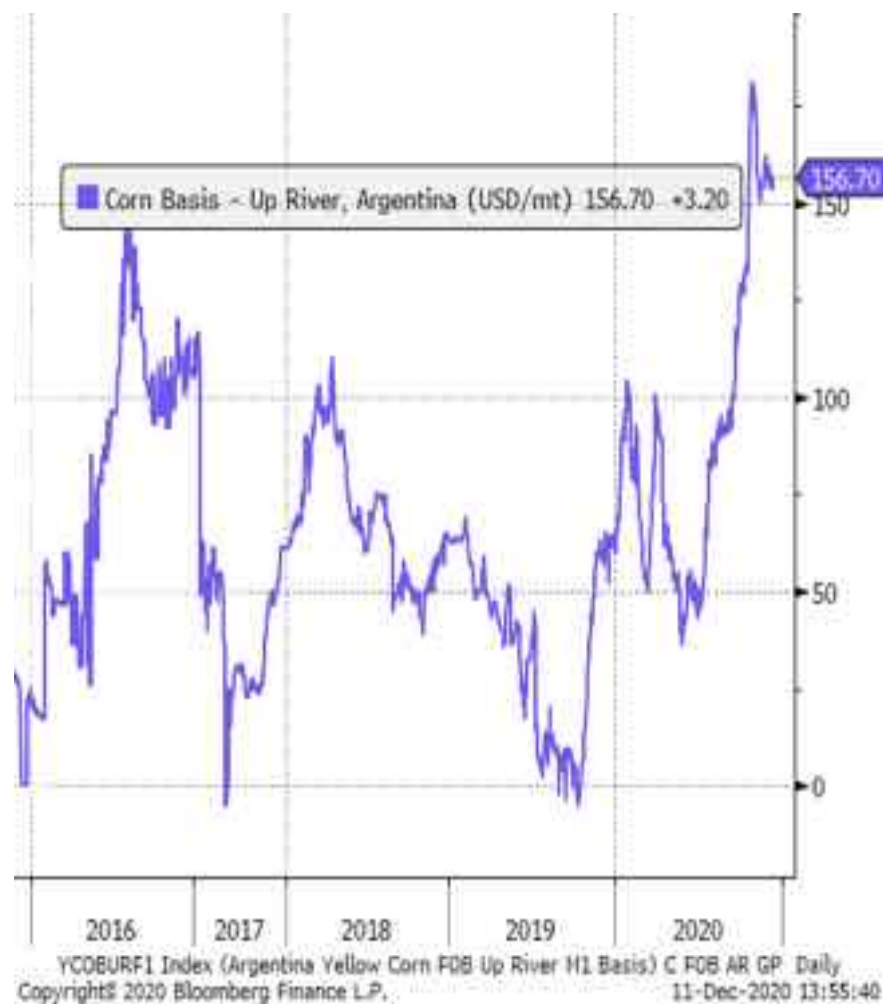


Como consecuencia del clima y del ratio S/C más ajustado internacionalmente, precios subieron

Precio FOB en el Upriver está caro en relación al Golfo (US), como se muestra en el ratio

MAIZ Argentina – Upriver Basis (c/bu)

Source: Commodity3, Bloomberg



MAIZ FOB Ratio – Upriver/US Gulf

Source: Commodity3, Bloomberg

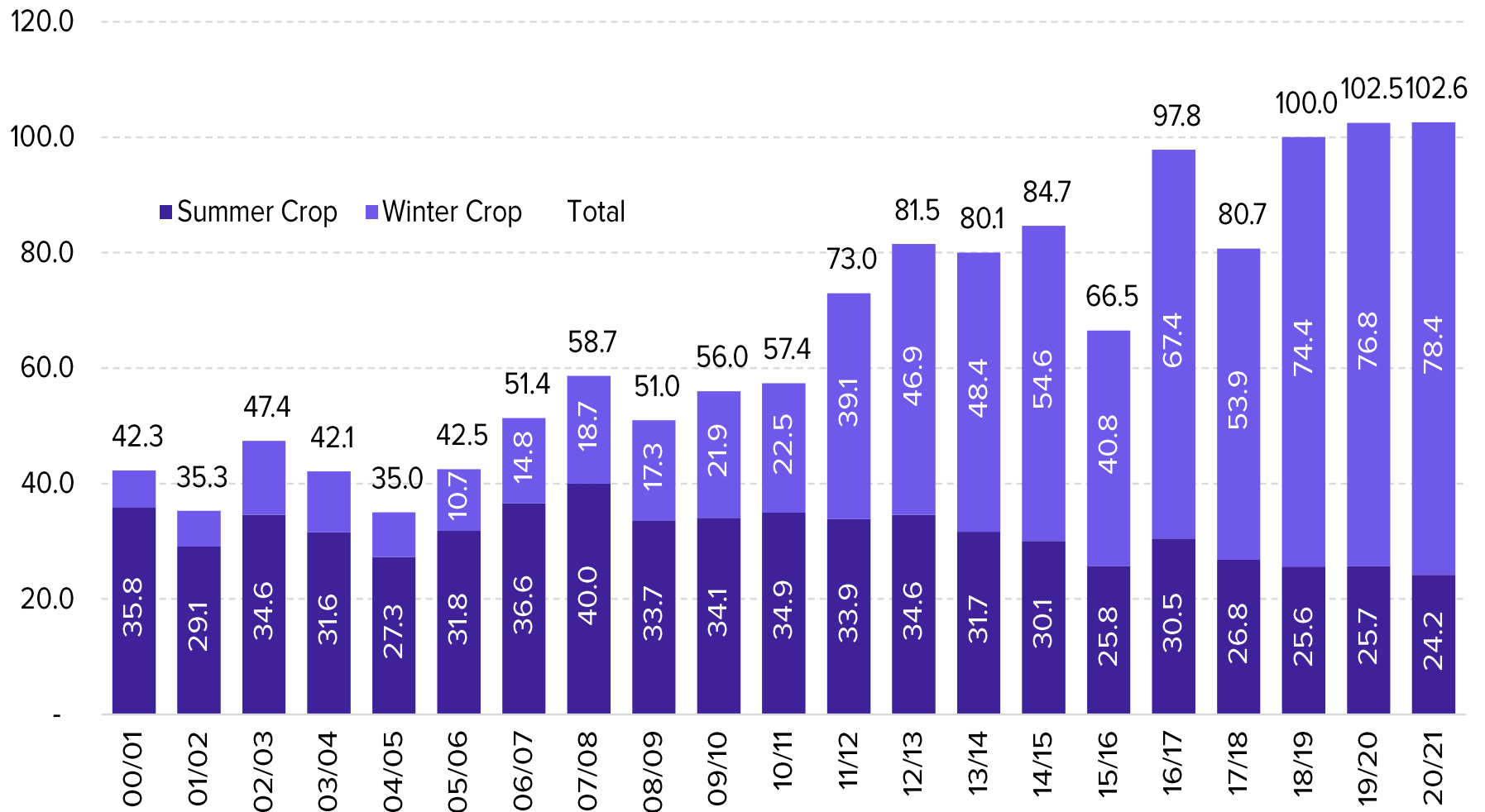


Pensando en Brasil, el cultivo más relevante es el de invierno...

... pero ahora mismo se está desarrollando el cultivo de verano

Corn Brazil – Summer versus Winter Crop (M mt)

Source: Conab

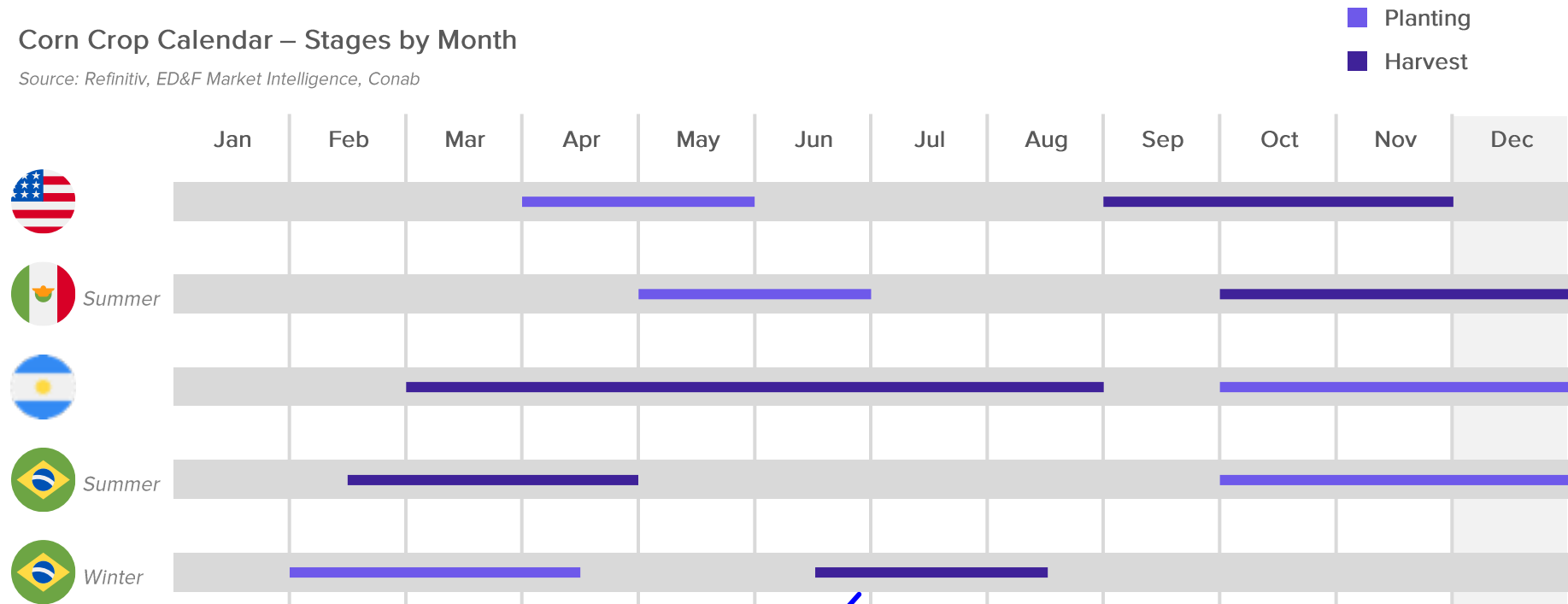


Debemos prestar atención a la campaña de soja también

Como el maíz de invierno se siembra luego de levantar la cosecha de soja, el retraso podría tener un impacto

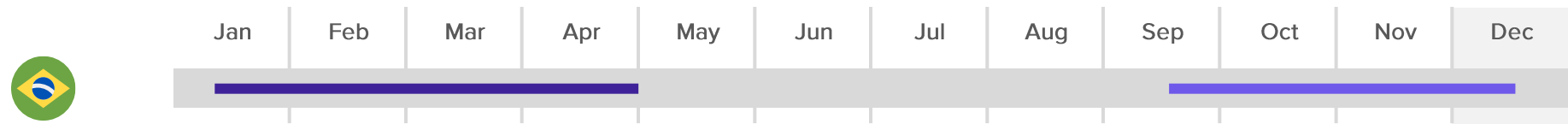
Corn Crop Calendar – Stages by Month

Source: Refinitiv, ED&F Market Intelligence, Conab



Soybean Crop Calendar – Stages by Month

Source: Refinitiv, ED&F Market Intelligence, Conab



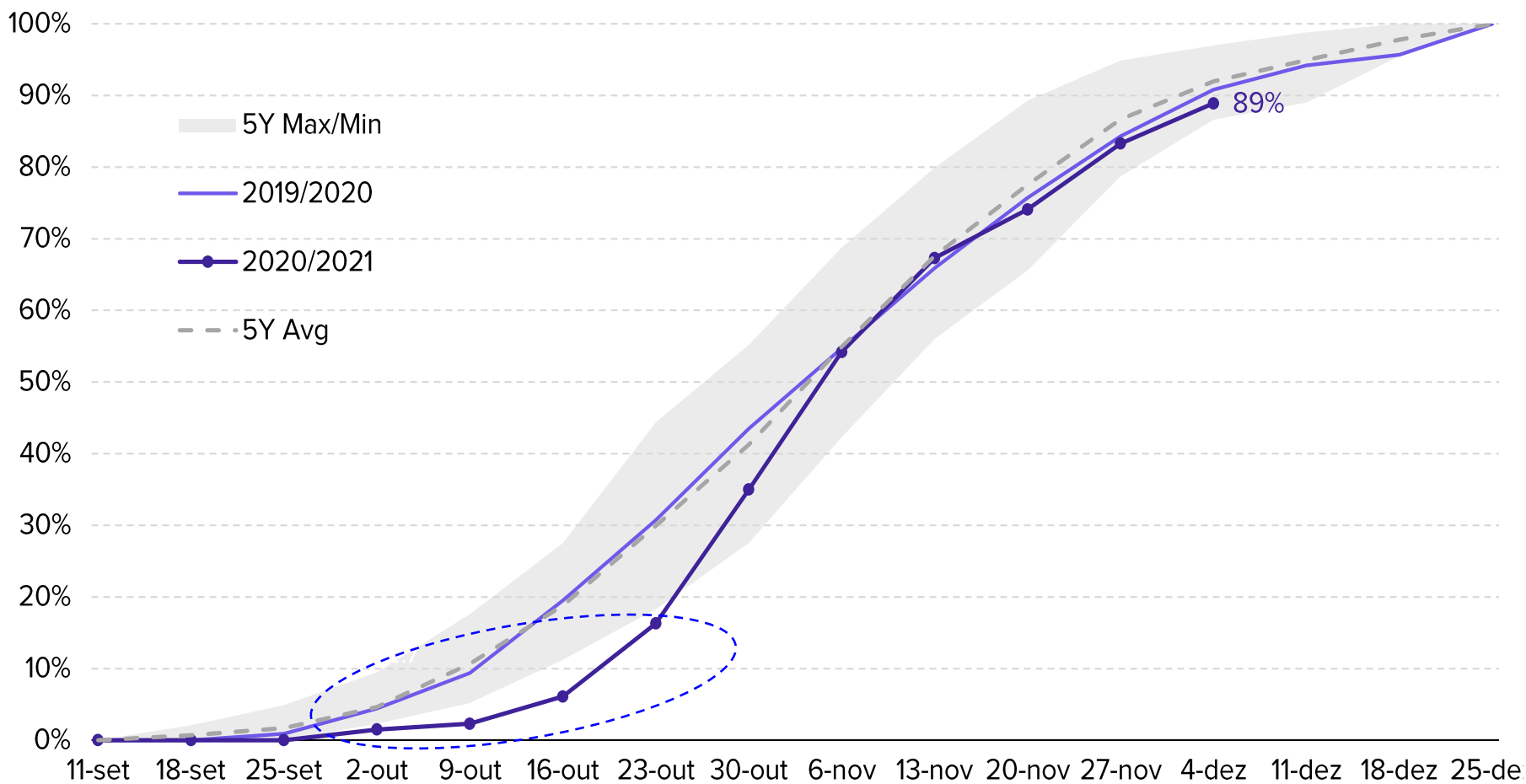
← Current delay in soybean planting might impact Winter Corn crop in Brazil

Aún falta mucho para la cosecha, pero debemos estar atentos

En Brasil el retraso de la cosecha de soja podría retrasar la siembra de maíz

Siembra SOJA BRASIL evolución (%)

Source: Safras & Mercado

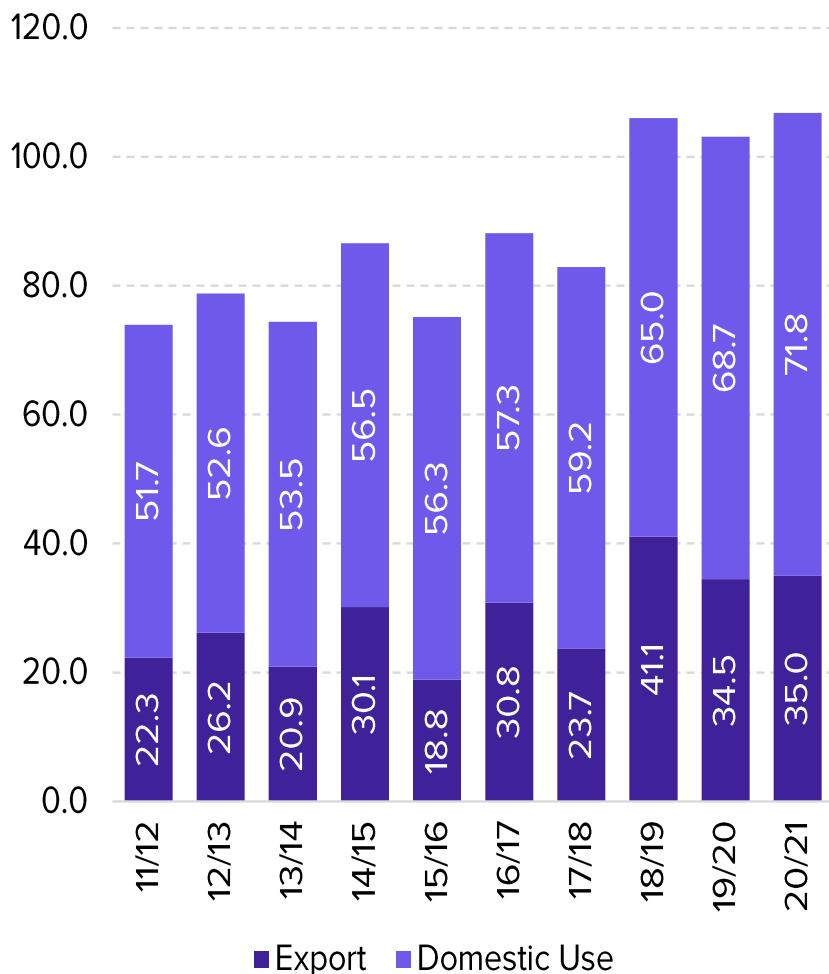


Producción estable, consumo creciente: desafío stocks finales Brasil

... Se espera un balance final más ajustado año próximo

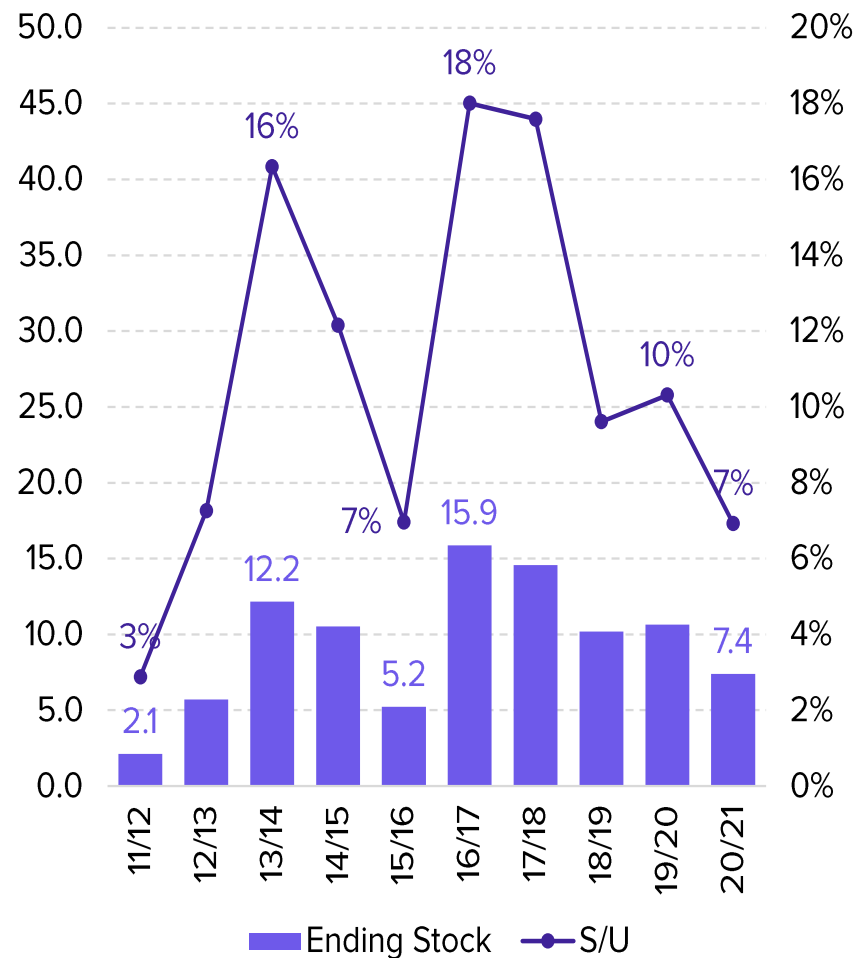
Brazil Corn - Demand (M mt)

Source: Conab



Brazil Corn – Stocks and S/U Ratio (M mt, %)

Source: Conab

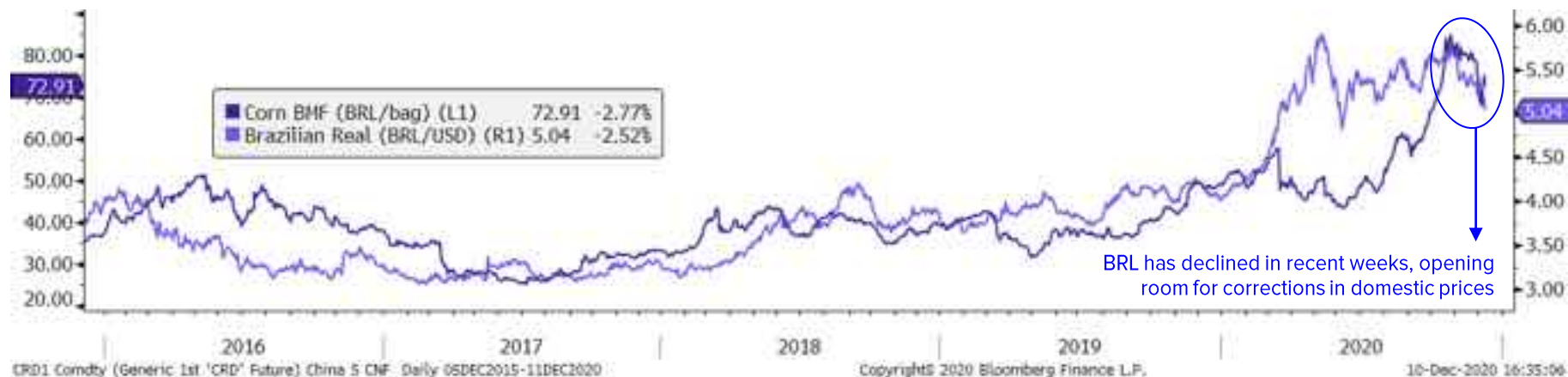


Demanda doméstica fuerte, preocupación climática y moneda devaluada...

... son los principales impulsores del precio al alza en el maíz. Incluso dejando de lado el efecto del tipo de cambio, el maíz en Brasil está caro vs US

Corn Futures versus Currency Exchange Rate in Brazil (BRL/bag, BRL/USD)

Source: B3, CME, Bloomberg



Corn Price Ratio between BMF/CBOT

Source: B3, CME, Bloomberg



Los precios globales se dispararon por S/C más ajustado en US y preocupación por Sudamérica

El escenario base muestra soporte en precios, pero lluvias en Sudamérica podrían frenar el rally

Corn FOB – Multiple origins (USD/mt)

Source: Bloomberg, Commodity3



Disclaimer

Even though every effort has been made to guarantee the accuracy of facts here disclosed, this report reflects simply the views and opinion of the author.

All pricing is indicative and all estimates and opinions included in this document are as of the date of the document and may be subject to change without notice. E D & F Man Switzerland Limited does not provide legal, tax or accounting advice and you are responsible for seeking any such advice separately.

This information is intended solely for the personal and confidential use of the designated recipient and therefore may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part, or in any form or manner, without the written consent of E D & F Man Switzerland Limited and any unauthorized use or disclosure is prohibited. If you are not the designated recipient, you are requested to return this document immediately and to delete all copies.

E D & F Man Switzerland Limited does not represent or warrant the accuracy of, and will not be responsible for the consequences of reliance upon any opinion or information contained herein or for any omission therefrom. Further information is available at www.edfmancapital.com. E D & F Man Switzerland Limited, Technoparkstrasse 7, CH-8406 Winterthur, Switzerland, is a registered company in Switzerland, number 256.026.389

Yamile Spakouris

<https://www.linkedin.com/in/yamile-spakouris-castaneda-a8298ba>

yspakouris@edfmancapital.com

Tel: +1-312-860-6055

Sol Arcidiácono

<https://www.linkedin.com/in/maria-sol-arcidi%C3%A1cono-707728a>

sarcidiacono@edfmancapital.com

Tel: + 54 9 3412 02 3879

