

|   |  |
|---|--|
|  | <p>INTA EEA Pergamino<br/>         Área Estudios Económicos y Sociales<br/> <b>INFORME DE COYUNTURA DEL MERCADO DE GRANOS.</b><br/>         Inscribese gratis e-mail. <a href="mailto:panorama@pergamino.inta.gov.ar">panorama@pergamino.inta.gov.ar</a></p> |
|---|--|

Nro. 311/2010

**Informe Quincenal Mercado de Granos****Actual: 15 febrero 2010**<http://pergamino.inta.gov.ar>**Próximo informe: 1 Marzo 2010**

El informe analiza el mercado y la rentabilidad de los principales cultivos, contiene las cotizaciones de la última semana y de la anterior del mercado local (Mercado a Término de Buenos Aires & Rosario) y de los EE.UU. (Chicago y Kansas). Incorpora los datos mensuales de oferta y demanda y el informe semanal del clima y de estado de los cultivos del USDA. Los comentarios y las estrategias comerciales sugeridas son realizados desde el punto de vista del productor. Esta destinado básicamente al productor rural, a los agentes de Extensión, Asesores y Agentes del Programa Cambio Rural y al público en general. Las opiniones no comprometen a la institución e intentan reflejar un análisis objetivo e independiente. Ud. puede consultar este informe en la hoja Web de la EEA Pergamino, o recibirlo por el correo electrónico.

Responsable; Dr. Reinaldo R Muñoz. Referente Regional de Comercialización. Contactos Te (02477) 439000 Interno 439005/439076. FAX (02477) 439057. E-mail [panorama@pergamino.inta.gov.ar](mailto:panorama@pergamino.inta.gov.ar)

**Sobre calendario 2009/10.**

El calendario de informes quincenales se ajustará a las fechas alrededor del primero y quince de cada mes. La razón es para que las entregas coincidan con las fechas del informe del USDA (WASDE) de oferta y demanda mundial que se publica alrededor del 10 de cada mes.

**Fechas del informe año 2010**

| Enero | Febrero | Marzo |
|-------|---------|-------|
| 18    | 01      | 1/15  |
|       | 15      | 29    |

**Sobre Perspectivas Agrícolas 2009/2010**

El grupo de economía de INTA Pergamino, ofrece a los organizadores de reuniones las conferencias sobre **Perspectivas Agrícolas de la Cosecha 2009/10**. Las mismas brindan un panorama actual del mercado de granos, aspectos económicos y estrategias comerciales. Presentación en Power Point con modernos sistemas audio visuales. También se brinda asesoramiento capacitación sobre estrategias comerciales más aconsejables para el productor rural.

**TRIGO**

Durante la última quincena (29/01-12/02/10), las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano marzo-2010, tanto en Chicago como en Kansas, mostraron una pausa en las continuadas bajas y se recuperaron con un alza neta del 2,5%. Si consideramos las últimas cinco semanas, cuatro fueron bajistas. Desde el 11/01 hasta el 5/02 se acumuló una merma de 37 u\$/t. Este comportamiento se revirtió en la última semana, donde hubo un rebote y se volvió a tocar los 180 y finalmente, cerró en 178,8 u\$/t. Considerando ese plazo 11/01 a 12/02 vemos que en apenas un mes, los precios del cereal para ambas plazas cayeron aproximadamente 32 dólares.

Para Chicago, la variación neta de la quincena fue una ganancia de 4 dólares al cerrar a 178,8 u\$/t (174,2 quincena y 187,4 mes anterior). Para Kansas, la baja fue de 2 cerrando a 181,7 u\$/t (178,9 quincena y 188,3 mes anterior).

Los precios del cereal para la plaza de Chicago y la de Kansas continuaron en paridad, revelando la inexistencia de primas por diferencias de calidad panificable.

Según el análisis técnico, para las plazas de Chicago y de Kansas y para el contrato de cosecha más cercano, la tendencia bajista se fortaleció pero, podría pasar a un lateral. Esto dado que el cierre quedó casi coincidente con la media móvil de 20 días, en torno a los 180 u\$/t. Para Kansas, la tendencia fue igualmente bajista y también pasara a

lateral, siempre que los precios se mantengan en el rango actual. Los mismos quedaron en torno a la media de los últimos 20 días.

Como vemos, los precios futuros de trigo cayeron y se ubicaron entre los valores más bajos de los últimos meses.

Las razones fueron atribuidas al contexto financiero y a los mercados externos que continuaron negativos para los productos agrícolas. El fortalecimiento del dólar con relación al euro y las salidas de los contratos por los fondos de inversión se generalizaron.

Según los reportes económicos, las restricciones del gobierno de China en su política monetaria de afectaron a los mercados agrícolas, por gran incidencia en el ritmo del crecimiento económico mundial.

La firmeza del dólar podría acentuarse por las preocupaciones sobre la economía griega, y la de otros países como Portugal, que están condicionando a ayudas por parte de la Unión Europea.

Si bien las exportaciones semanales de los EEUU fueron buenas, no alcanzaron para sostener las recientes ganancias. Las exportaciones semanales de trigo de los EEUU, estuvieron arriba de las expectativas, pero no tuvieron fuerza para generar efectos alcistas para los precios. Para la semana concluida el 4/02/10 se reportaron como vendidas 577,7 mil toneladas (482,7 semana anterior), por arriba del rango esperado de 300 a 450 mil toneladas.

La debilidad del mercado exportador frente a la agresiva competencia de Rusia, Ucrania y Kazajistán, limita el descenso de las existencias del cereal en los Estados Unidos.

El mercado de trigo parecía no tener pisos y fue perdiendo el nivel de precios que había alcanzado meses atrás. Las recientes ganancias pueden ser consideradas rebotes, pero aún es prematuro saber si lograrán consolidarse.

Desde el punto de vista productivo y de comercio mundial del cereal, hay una enorme oferta de trigo, que continua siendo un claro factor bajista. La gran oferta de trigo mundial fue remarcada en el análisis fundamental, del informe del USDA de febrero-2010.

Según dicho reporte, el balance mundial de trigo 2009/10 cerró con un stock aumentado a 195,8 millones de toneladas (195,6 mes y 164,1 año anterior). La relación stock/uso pasó a 30,3% (30,4% mes y 25,6% año anterior). En su detalle, la producción mundial aumentó 1,3 a 677,4 millones de toneladas; el comercio 0,6 a 123,8; y el uso total 1,1 a 645,6 millones de toneladas. Cuadro 1.

Para los EEUU, se mantuvo casi sin cambios este mes la producción, el comercio y el uso y hubo una corrección marginal del stock final. Su balance cerraría con un stock aumentado a 26,7 millones de

toneladas (26,6 mes y 17,9 año anterior). La relación stock/uso cerró en 82,9% (82,5 mes y 52,1% año anterior).

En resumen, el mercado trigo se debilitó por el pulso bajista de las variables financieras globales, esto tuvo un efecto sobre todas las commodities y el caso particular del trigo su balance mundial fue un elemento bajista adicional.

### *Mercado local*

Durante la última quincena en las principales plazas la ausencia de ofertas por la parte exportadora continuó caracterizando a este mercado. En las Bolsas de Comercio de Rosario y de Cereales de Buenos Aires, el mercado volvió a estar vacío y sin operaciones.

Sin cambios en la operatoria del trigo en el mercado interno, no hay ofertas abiertas por el cereal tal como se viene dando desde hace varios meses. Según algunas ofertas conocidas en Rosario, fueron por parte de los molinos de Chacabuco y de Pilar. El FAS teórico fue fijado por el MAGYP en 627 \$/t.

La situación de este mercado ha movilizó a los ruralistas procurando lograr medidas de ayuda por parte del Gobierno. La agenda rural prevé nuevas medidas incluyendo protestas.

Ante la falta de precios por parte de las pizarras, el promedio varió según la paridad teórica informada por la fuente oficial. Para el cierre, el FAS teórico informado por el MAGYP fue de 627 \$/t. Utilizando un precio FOB de exportación de 227 u\$/t, con retenciones del 23% y el dólar a 3,8 y los gastos habituales daría un FAS de 630 u\$/t.

En el mercado de exportación Golfo de México, los precios FOB del cereal origen Chicago como Kansas a tono con las recuperaciones, mostraron alzas de orden de 3%. Durante la última quincena para embarques cercanos el trigo FOB proveniente de Kansas ganó 6 a 212,9 u\$/t (206,5 quincena y 214,2 mes anterior), para el trigo proveniente de Chicago ganó 6 dólares y cerró a 195,3 u\$/t (188,9 quincena y 202,1 mes anterior).

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, el valor FOB indicativo de operaciones de trigo declinó a 225 u\$/t (238 quincena y 240 mes anterior). Desde el sector oficial se informó un FOB de 227 u\$/t.

Durante la última quincena en el mercado de futuros local (MATBA), el precio del cereal disponible al margen de las plazas internacionales mostró fuertes bajas y cerró a 118 u\$/t (135 quincena y 143 mes anterior). El contrato más cercano febrero-10 cotizó a 118 u\$/t. Para marzo a julio de 2010 las cotizaciones tuvieron bajas del orden de 6 a 10% dejando los cierres entre 126 y 142 u\$/t, respectivamente. Finalmente, el contrato para enero 2011 lo hizo a 146 u\$/t (147,3 quincena y 153

mes anterior). Se abrió el contrato marzo-2011 que cotizó a 150,5 u\$/t.

Como vemos, el mercado local de trigo cayó en mayor medida que la referencia internacional. Especialmente para la mercadería cercana, cuya colocación en los mercados se encuentra muy dificultosa.

Con respecto al volumen final de trigo 2009/10 la fuente de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires la estimo en 7,44 millones de toneladas. Según otras fuentes podría alcanzar a 8 millones de toneladas.

El saldo exportable podría resultar algo mayor a lo que se preveía. Sin embargo, las versiones no pasarían de 1 millón de toneladas adicionales. En realidad ese monto resulta pequeño para que cambien las condiciones del mercado.

El resultado es que hay muchos productores queriendo vender y pocos compradores interesados en esa mercadería. La salida necesariamente aparece en la concertación, pero es muy importante también definir algunas medidas para incentivar la siembra de la futura temporada 2010/11.

Particularmente esto es muy relevante porque a pesar de estar transitando una de las cosechas más bajas de los últimos años, la falta de estímulo precio puede acotar dicha recuperación.

La estimación de rentabilidad del trigo para la cosecha 2009/10, adoptando el precio del cierre para marzo de 2010 de 126 u\$/t y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha brindó márgenes brutos que se situaron entre 59 y 151 u\$/ha, respectivamente (ver Cuadro). Como vemos los resultados para quien venda a marzo 2010, parecen poco atractivos.

De acuerdo al USDA y al informe del 9 de febrero 2010, la producción Argentina de trigo para 2009/10 se estimó en 9 millones de toneladas (8 mes y 9 año anterior), el área a cosechar fue proyectada en 3 millones de hectáreas (2,85 mes y 4,55 año anterior), con un rinde de 3 t/ha (2,81 mes y 1,98 año anterior).

## **MAÍZ**

Durante la última quincena (29/01-12/02/10), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato más cercano marzo-2010, mostraron una última semana con evidencias de un rebote. Se lograron graduales alzas interrumpiendo, en principio, el ciclo de cuatro semanas consecutivas de bajas. Precisamente hasta el 5/02, hubo bajas generalizadas que acumularon un 18% y que se remontaron a los primeros días de enero. Desde el 11/01 al 5/02 la baja del cereal fue de 28 dólares y para el cierre actual de 24 u\$/t.

Como vemos, el comportamiento del cereal fue similar al del trigo, que bajó en un contexto de caídas generalizadas de los granos. No obstante, la variación neta de la quincena, fue una ganancia de 2 cerrar a 142,3 u\$/t (140,4 quincena y 146,3 mes

anterior).

Con las variaciones de precios ya ocurridas el cereal perforó el piso de los 140 u\$/t, hecho que no se producía desde octubre-09. Sin embargo, hubo una mayor volatilidad y los rebotes, aunque recientes, parecen indicar que las cotizaciones volverían a oscilar por encima de dicho piso.

De acuerdo al análisis técnico, la tendencia acusó un cambio si bien se fortaleció como bajista, considerando lo ocurrido en la última semana, se debería atenuar y podría pasar a un lateral. Esto se fundamenta en que los valores del cierre quedaron coincidentes con la media de los últimos 20 días, en torno de 140 u\$/t.

El contexto financiero continuó desfavorable para los precios de las commodities. No obstante, hubo altibajos y volatilidad, que permitieron un efecto similar en el maíz. La firmeza incidió negativamente en la evolución de las cotizaciones del forrajero, al igual que el debilitamiento del petróleo. Las medidas económicas en China para evitar las presiones inflacionarias aportaron en el mismo sentido.

La publicación del informe del USDA de febrero, desalentó el recorte en las proyecciones de stocks finales que se esperaba tanto para la soja como para el maíz. Esto fue explicado por una mayor proyección de la demanda y resultó positivo para los precios brindando un soporte.

En el caso de la soja la firme demanda doméstica y de exportación, y en el caso del maíz, la industria del etanol colaboró en contrarrestar la baja en las exportaciones y presionar a los stocks finales.

Los informes del USDA en el foro de perspectivas indicaron un mayor uso en los EEUU de maíz para etanol, y por cambios en las normativas una demanda de aceite para biodiesel. Estos datos generan mayores expectativas del lado de la demanda y ayudaron a un soporte de los precios futuros. Los mercados también subieron mejorando el bajo ritmo de ventas de parte de los farmers que esperaban mejores precios. Estas proyecciones de la demanda pueden comenzar a tonificar el mercado, pero se estima, luego que pase la presión de la cosecha de Sudamérica.

Sin embargo, a pesar de una ajustada oferta en los EEUU, el contexto internacional muestra una abundante producción, por lo que las presiones bajistas no están descartadas para los próximos meses.

Se conocieron las proyecciones de largo plazo para los EEUU, donde habría un aumento de 0,6 millones de hectáreas para el maíz y una merma de 0,4 para la soja. De todas formas el área de maíz fue la mitad de lo que esperaban los analistas.

Con respecto al mercado de maíz mundial y de los EEUU el informe de oferta y demanda del USDA de febrero-2010, mostró para 2009/10 un balance ajustado. La producción mundial aumentó 1,4 a

797,8 (791,5 año anterior), el comercio 0,2 a 84,8 (83,3 año anterior), el uso total 0,5 a 806,7 (775,2 año anterior). y cerraría con un stock mundial rebajado a 134,0 millones de toneladas (136,2 mes y 145,9 año anterior). La relación stock/uso mundial quedaría en 16,6% (16,9% mes y 18,8% año anterior). Cuadro 2.

Para los EEUU y para dicho ciclo, se mantuvo la producción en 334,1 307,1 año anterior), el comercio declinó 1,2 a 50,8 (47,2 año anterior) y el uso fue aumentado 2 a 282,3 (259,1 año anterior), su balance cerraría con un stock rebajado a 43,7 millones de toneladas (44,8 mes y 42,5 año anterior). La relación stock/uso cayó a 15,5% (16,0% mes y 16,4% año anterior).

Como vemos, las cifras dadas por el USDA, por la magnitud de la cosecha estimada tuvieron un leve efecto alcista pero sin cambiar el fondo de debilidad para los precios del maíz.

Las exportaciones de maíz norteamericanas estuvieron en torno a lo esperado pero resultaron neutras para los precios del cereal. Para la semana concluida el 4/02/10 se reportaron como vendidas 750,1 mil toneladas (926,2 semana anterior), dentro del rango esperado de 700 a 850 mil toneladas.

En cuanto a los fundamentos del cereal, la situación es holgada, pero hay también una enorme demanda, ambos indicadores serían nuevos récords, pero los stocks concluirían similares a los del año pasado. Bajo este contexto, el futuro del precio de corto plazo estaría condicionado a recuperaciones en el mercado global y bursátil, donde el ciclo de liquidación de contratos pueda revertirse. Un comienzo de esos cambios sería también de una mayor volatilidad.

### *Mercado local*

Durante la última quincena, los negocios con el maíz fueron escasos. No obstante, el interés de los compradores por la mercadería con entrega para abril ofrecieron hasta 112 u\$/t, para terminales de Timbúes, Lima, San Martín y Arroyo Seco. Según la BCR, se relevaron operaciones por 6 mil toneladas diarias, pero según fuentes privadas, las ofertas por fuera de la Bolsa fueron 2 dólares superiores y el volumen cercano a 20 mil toneladas.

En Bahía Blanca y en Necochea, el maíz nuevo se mantuvo estable, con ofertas de 120 y 110 dólares por tonelada. En Bahía Blanca también hubo ofertas por el disponible, donde se pago el valor FAS teórico equivalente a 474 \$/t por tonelada.

Según informo la ONCCA se aprobó ROE Verdes por 248 mil toneladas, con acumulados por semana 735 mil toneladas.

Para la Bolsa de Cereales de Buenos Aires los consumos pagaron 460 \$t en Pilar y en San Antonio de Areco y de 102 a 107 u\$/t para entrega entre

febrero y abril.

Como vemos las ofertas en el forward volvieron a situarse entre 112 y 115 u\$/t

Considerando el promedio de las operaciones para la zona de Rosario el precio que incluye el FAS teórico cerró a 474 \$/t (491 quincena y 507 mes anterior).

Durante la última quincena, el precio maíz en el Golfo de México se mostró alineado con Chicago y mostró un leve rebote. Para los embarques cercanos el maíz ganó 2 a 167,5 u\$/t (165,9 quincena y 174,8 mes anterior). En los puertos Argentinos, el precio del cereal indicativo para embarque cercano ganó 2 y pasó a 160 u\$/t (158,6 quincena y 177,8 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia indicado por la SAGPyA de 166 u\$/t para los embarques cercanos 2008, para los puertos locales con un dólar de 3,80 \$/u\$, las retenciones de 20% y los gastos habituales de la exportación cercano a 10 dólares, darían una capacidad de pago de 466 \$/t, por debajo del valor apuntado por MAGYP el FAS teórico 474 \$/t. Para abril 2010, mes de cosecha, el FAS teórico a partir de un fob de 160 alcanzaría a 457 \$/t.

En el mercado de futuros local, durante la última quincena el precio del maíz disponible declinó 3 a 121 u\$/t (124 quincena y 128,5 mes anterior). El contrato más cercano, es de la nueva temporada abril 2010 y cerró con una baja de 1,5 a 113 u\$/t (114,5 quincena y 113 mes anterior), para julio cerró a 116 u\$/t (117,5 quincena y 117 mes anterior).

Como vemos, en el mercado local el maíz viejo declinó y toco 121 u\$/t, para el cereal de la nueva cosecha, también se produjeron nuevas bajas, situándose en torno de 113 u\$/t.

La rentabilidad del cultivo para la cosecha futura adoptando el precio del contrato abril 2010 de 113 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha proyectó márgenes brutos para el cereal entre 294 y 448 u\$/ha (ver Cuadro).

Según comentarios de los operadores “los ROE de maíz salen todos los días y si en algún momento los registros se cierran, ya sea por precaución, o porque el saldo exportable se consume, desaparecerán los compradores. Los valores quedarán marginados del mercado internacional, y será difícil vender el producto, lo cual con una gran cosecha, puede resultar muy complejo”.

En este sentido la estrategia comercial sería buscar colocar la producción vendiendo en el mercado de futuro o en forward o, buscando condiciones a fijar.

Según la Bolsa de Cereales, al 11/02 se completó la siembra a nivel nacional (100% completado a igual fecha del año anterior) de una superficie proyectada que de 2,4 millones de hectáreas La siembra 2009/10 resultaría un 16% inferior menor a

la precedente y un 27,3% inferior a la media del último quinquenio.

La siembra de la presente campaña oscilo en sus estimaciones con una disminución inicial mayor a la final. Las lluvias de octubre recompusieron la humedad en la zona núcleo (sur de Santa Fe, Norte de Buenos Aires), la disminución en los valores de los insumos (fertilizantes) y la revalorización del precio del grano impulsaron siembras aún fuera de la época propicia. Para las zonas marginales, oeste de Buenos Aires y Córdoba, las lluvias llegaron propiciando coberturas tardías. La relación entre siembras tempranas y tardías ha variado dado que rindieron bien en temporadas anteriores.

Hasta la primera mitad de enero el agua acompañó el desarrollo de los plantíos favorablemente en las fases vegetativas, con buena estructura y elevada masa foliar. La humedad acompañó también la floración de los cultivos tempranos, crítico para la definición del rendimiento. La falta de agua y temperaturas sumamente elevadas en la segunda mitad de enero mes causó preocupación en los plantíos tardíos, como también en los de segunda ocupación. Afortunadamente en los últimos días de enero y principios de febrero, nuevas lluvias sellaron el destino de la mayor parte de estas siembras mejorando su potencial productivo. En consecuencia se espera que la producción de la presente campaña arroje un volumen de 19,3 millones de toneladas, un 4,9% superior al pronóstico anterior (18,4 millones).

Asumiendo que por causas climáticas (granizo, vuelcos por vientos, problemas sanitarios) pueda perderse el 1,2% de lo implantado, con la superficie efectivamente a cosechar se debería lograr un rendimiento medio nacional de casi 80 qq/ha, por encima del obtenido en la muy buena zafra 2006/07. Comparativamente, si se logra la producción estimada sería 32,5 % mayor a la precedente.

De acuerdo al USDA y al informe de 9 febrero 2010, la producción Argentina de maíz 2009/10, sería de 17,2 millones de toneladas (15 mes y 12,6 año anterior), producto de una siembra de 2,15 millones de hectáreas (2 mes y 2,25 año anterior), y un rinde proyectado de 8 t/ha (7,5 mes y 5,6 año anterior). Con este pronóstico las exportaciones serían del orden de 9,5 millones de toneladas (9,5 año anterior).

## **SOJA**

Durante la última quincena (29/01-12/02/10), las cotizaciones de la soja grano en Chicago y para el contrato más cercano marzo-2010, mostraron en la última semana reacciones al alza, irrumpiendo las cuatro semanas previas de consecutivas bajas, que habían acumulado mermas del orden de 11%. El precio rebotó desde los 333 que tocó el día 3/02.

Durante la última semana, hubo mayor volatilidad y se fue recuperando el precio, lo que persistió hasta el cierre de la última semana.

El comportamiento de los precios para el corto período desde el 5 enero (386 u\$/t) al 3/02 (333,6 u\$/t), significó una merma de 53 u\$/t. De acuerdo a la última semana y al precio del cierre, las cotizaciones probaron un piso pero, hubo un rebote que aunque prematuro, indicaría resistencia y probarán un piso en un nivel superior.

La variación neta en la quincena y para el contrato marzo-10 fue una ganancia de 12 dólares, al cerrar a 347,2 u\$/t (335,8 quincena y 357,6 mes anterior). Con respecto al precio para mayo a julio 2010 en Chicago, se negoció con leves primas entre 350,5 y 353 u\$/t.

Según el análisis técnico, para el precio del poroto soja y para el contrato más cercano marzo-10, la tendencia bajista se debilitó y podría pasar a una lateral. Esto se fundamenta en que el cierre quedó 2,5 dólares por arriba de media de los últimos 20 días, en torno de 345 u\$/t.

Durante la última quincena, el precio del aceite de soja mostró un claro comportamiento alcista, logrando ganancias del orden de 5%. Las alzas netas de la quincena fueron de 37 para cerrar a 834,4 u\$/t (796,9 quincena y 827,5 mes anterior). Por su parte, el precio de la harina de soja tuvo igual comportamiento, acumulando alzas cercanas al 2,5%. La ganancia neta de la quincena fue de 7 dólares al cerrar a 308,6 u\$/t (301,8 quincena y 321,5 mes anterior).

En suma, hubo una interrupción de las continuadas bajas, que en apariencia, encontraron resistencias, desde las cuales podría consolidarse un rebote. Este fue más fuerte para el aceite, pero hubo ganancias generalizadas para el poroto y para complejo de subproductos.

Las explicaciones ensayadas sobre el mercado de granos estuvieron relacionadas al volátil comportamiento del dólar y del petróleo. En el plano financiero internacional, la situación económica de Grecia y Portugal, Irlanda y España, hace suponer medidas de respaldo que podría tomar la Unión Europea. Esto brindó volatilidad al euro, se debilitó a comienzos de la semana y se fortaleció hacia el final.

Por su parte el petróleo, recuperó los 75 u\$/b. para luego caer por debajo de los 73 u\$/b. La oleaginosa operó casi toda la rueda del cierre negativa, pero las compras técnicas de los fondos de inversión, previas al próximo feriado en los Estados Unidos (Día del Presidente), se revirtieron y la tendencia acabo con una leve alza.

Sin embargo, el 2010 fue poco auspicioso para el precio de la soja, en lo que va del año perdió un 13% en la Bolsa de Chicago. Se reiteraron como argumentos Las mayores cosechas de Sudamérica

pero la regulación los fondos de inversión propuesta por el presidente de EEUU, aún no implementada, fueron factores bajistas más importantes.

Vale la pena detenerse en esta regulación porque “pretende cambiar el funcionamiento de los bancos”. Estos toman dinero de los depositantes y en lugar de destinarlo a crédito para consumo o para la construcción lo invierten en acciones, commodities y/o hipotecas de alto riesgo. En esa operatoria los depósitos de la gente están garantizados por el estado. Es decir: los bancos “especulan con dinero ajeno”, si ganan se llevan el beneficio, pero si pierden, “es el Estado el que debe asumir las pérdidas”, tal como sucedió en plena crisis de 2008”.

Completando este panorama, el presidente de la Reserva Federal anunció el “fin del dinero gratis” lo cual hace pensar en que las tasas de interés subirán en los EEUU y atraerán el interés financiero, el dólar se podría reevaluar más, y esto generaría problemas para todas las commodities.

Con respecto la cosecha de Sudamérica y para entender la magnitud de la misma y sus efectos en los precios, en lo que va de 2010 para el ciclo 2009/2010 anterior entre paréntesis, las cosechas de soja serían; Brasil 66 (57), Argentina 53 (32), Paraguay 7 (3,8), Bolivia 1,7 (1,6) y Uruguay 1,6 (1). Esto totaliza 130 millones de toneladas, contra 95 es decir, 35 millones de toneladas adicionales en la presente campaña.

Así, la expectativa de una cosecha récord en Sudamérica y el rumor de las medidas anti inflacionarias de China acabaría reduciendo el ritmo de la demanda.

Se divulgó el informe del USDA de febrero-10 donde se esperaba un recorte en las proyecciones de stocks finales tanto de soja como de maíz. Las cifras publicadas fueron menores a las esperadas por el mercado, en virtud de un recalentamiento de la demanda, dando un importante soporte a los precios.

Para la soja la firme demanda doméstica y de exportación, se tonificó con regulaciones sobre el biodiesel que podrían incrementar su uso.

Sin embargo, a pesar de este escenario de ajustada oferta el contexto internacional resulta de abundante producción, por lo que las presiones bajistas estarán actuando sobre los precios en los próximos meses.

Desde el análisis fundamental, el informe del USDA de febrero reiteró el aumento esperado de la producción mundial y de los EEUU para el ciclo 2009/10. El balance mundial de soja 2009/10 cerraría con un stock sin cambios de 59,7 millones de toneladas (59,8 mes y 41,6 año anterior). La relación stock/uso pasaría a 25,4% (25,5% mes y 18,7% año anterior). En el detalle de dicho informe, se aumentó la producción 1,6 a 255; el comercio 0,8 a 81,4 y el uso total 0,35 a 235,1 millones de toneladas. Ver

Cuadro 1.

Para los EEUU, dicho balance cerraría con una reducción del stock a 5,7 millones de toneladas (6,7 mes y 3,8 año anterior). La relación stock/uso quedó en 11,1% (13,0% mes y 7,8% año anterior).

Como vemos, los indicadores continúan bajistas destacándose una mayor holgura mundial y de los EEUU. Cabe recordar que los precios demoraron pero tendieron a reflejar este cambio en el balance, que los reportes venían anunciando.

Como en el caso del trigo y del maíz, solo se avizora una reversión en base al mercado financiero global. Si hay aumento del petróleo y los metales, habrá un aumento de las commodities, que induciría a atenuar la escalada bajista.

Las ventas externas semanales de soja reportadas por el USDA fueron flojas con un efecto bajista para los precios del complejo. Según el reporte para la semana concluida el 4/02 las exportaciones alcanzaron a 266,6 mil toneladas (384,6 semana anterior), por debajo del rango esperado de 400 a 550 mil toneladas.

Las de harina de soja fueron normales sin efectos visibles para los precios, alcanzaron a 103,4 mil toneladas (135 semana anterior), en el minino del rango esperado de 100 a 150 mil toneladas. Finalmente, las de aceite fueron superiores, pero sin efectos en los precios, alcanzaron a 44,8 (58,8 semana anterior), arriba del rango esperado de 10 a 25 mil toneladas.

Por ahora el curso del mercado global y financiero es una incógnita, si se implementa la regulación de Obama, y hay un aumento de las tasas de interés todo parece indicar que las mermas de las commodities regirán por algún tiempo adicional.

En líneas generales, el mercado parece buscar rebotes con bajas ya instaladas en este escenario, es posible que las mismas continúen, si bien ocurrirán cambios y mayor volatilidad, los argumentos deberán ser firmes para establecer nuevas recuperaciones.

### *Mercado local*

Durante la última quincena en el mercado local se produjeron bajas y luego alzas siguiendo las del mercado referencial. La gran oferta de soja de Sudamérica sigue imponiendo peso en las cotizaciones. El precio de la soja en zonas de puerto y fábricas se mantuvo con variaciones por debajo de los 1000 \$/t. Para entrega inmediata, las fábricas y exportadores ofrecieron 960 \$/t en Timbúes, San Martín, San Lorenzo, Ricardone, General Lagos, Villa Gobernador Gálvez y Ramallo. Según la BCR, se relevaron operaciones entre 2 a 15 mil toneladas diarias. Según la información oficial, (Magyp) el valor FAS teórico de la soja fue de 968 \$/t.

La soja para entrega en mayo, se negoció en el forward a 220 u\$/t en Bahía Blanca; 217 en San

Martín, San Lorenzo, Ricardone, General Lagos, Timbúes, Arroyo Seco y Ramallo. A 215 en Necochea.

Las cotizaciones para los puertos zona de Rosario en promedio se ubicaron en 960 \$/t (980 quincena y 997 mes anterior).

En el mercado de exportación en el Golfo de México y para embarques cercanos, los cambios en las cotizaciones mostraron leves alzas a tono con las de Chicago. Las cotizaciones ganaron 12 y cerraron a 371,1 u\$/t (359,4 quincena y 384,4 mes anterior). Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta argentina de soja FOB para embarques de la nueva cosecha aumentó 12 y cerró a 348,3 u\$/t (336,5 quincena y 363,9 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia indicado por la SAGPyA para embarques en mayo 2010, fue de 348 u\$/t. Con un dólar de 3,80 \$/u\$, las retenciones de 35% y los gastos habituales de la exportación, darían una capacidad teórica de pago de 822 \$/t.

En el mercado de futuros local (MATBA) y para la soja con entrega en Rosario, el disponible mostró una baja de 5 para cerrar 253,5 u\$/t (259 quincena y 270,5 mes anterior). El contrato más cercano, mayo-2010 de la nueva cosecha, aumentó 2 dólares a 220,6 u\$/t (218,9 quincena y 230,2 mes anterior). Para julio y noviembre 2010 hubo muy alzas marginales del orden de 1% cerrando entre 225 y 236 u\$/t, respectivamente. Se continuó negociando el contrato para mayo 2011 que cerró a 236,5 u\$/t (225 quincena y 237 mes anterior).

Se puede concluir que hubo un leve reajuste en alza sobre las caídas ya producidas en el complejo soja de la nueva cosecha. La resistencia a la baja de la soja vieja, siga dando primas interesantes que reflejan la urgencia de las fábricas por la mercadería.

En un mercado de existencias escasas se exagera la puja entre los productores, que tienen soja en sus silos y las aceiteras, que la necesitan sus planes de molienda. Usualmente y con mayor razón este año, las cierran el procesamiento en febrero, para tareas de mantenimiento.

La diferencia entre la soja vieja y nueva se mantiene entre 28 a 33 u\$/t, se estima que la misma convergerá cuando aparezcan los primeros lotes de la nueva cosecha. Los productores tienen un tiempo acotado para capitalizar estas diferencias, pero no pueden esperar que esa firmeza se mantenga hasta la nueva cosecha.

Los resultados económicos para el cultivo de soja y la nueva cosecha 2009/10 para rindes de 28 y 38 qq/ha, utilizando el precio mayo 220 u\$/t, arrojaron márgenes brutos entre 295 y 467 u\$/t. (ve cuadro).

Este margen resulta atractivo y puede asegurarse con ventas a futuro y/o algo menos en contratos forward. La rentabilidad que ofrece la soja sigue siendo el mayor atractivo para la nueva cosecha. La

estrategia comercial mas indicada sería asegurar el precio como una forma de fijar rentabilidad. Si los números son adecuados se debería fijar al menos los volúmenes para pago de costos y alquileres.

Durante la última semana se pudo comprar opciones para mayo-10 de venta (put) a un precio de ejercicio entre 200 y 220 pagando 1,5 a 7 u4s/t de primas. Del lado de las opciones de compras se negoció un (call) con precio de ejercicio entre 216 y 240 pagando primas de 7 y 1,5 u\$/t, respectivamente.

Se reitera que la diferencia entre soja vieja y nueva (spread) ya cayó desde 35/40 a 28/33 u\$/t, ciertamente desaparecerá pronto. De acuerdo a ello se estima hay poco margen para vender soja vieja con algún premio.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 4/02/10, se completó la siembra de soja que fue de 19 millones de hectáreas.

El estado del cultivo favorecido por las lluvias resulta óptimo para su desarrollo en el núcleo productivo y su periferia. Las zonas más beneficiadas por lluvias fueron lotes más comprometidos como San Luis, La Pampa, Sudoeste y el sector occidental del Sudeste de Buenos Aires. En dichas áreas los cultivos respondieron bien. No obstante, serán necesarias nuevas lluvias para mantener la evolución actual y alcanzar rindes cercanos a los promedios históricos.

Se observaron importantes lluvias en el Norte y Sur de Santa Fe, Entre Ríos, sectores de Córdoba y del centro y oeste de Buenos Aires. En estas zonas la condición del cultivo es Buena a Muy Buena, proyectándose elevados rindes a cosecha.

La excesiva humedad también trajo una mayor incidencia de enfermedades y de plagas.

Las perspectivas climáticas a corto plazo continúan pronosticando lluvias con mayor intensidad sobre la región NOA, NEA y Centro-Norte de Córdoba. También sobre el Núcleo Sur y sectores de Entre Ríos.

Por ahora y de acuerdo a condiciones normales hasta cosecha se proyectó un volumen final de producción superior a 52 millones de toneladas. Cabe señalar que la misma supone mermas poco significativas de cosecha y un rinde promedio de casi 2,8 t/ha.

Según esta fuente, comparando las sub zonas de información por regiones, las siembras proyectadas alcanzarían importantes aumentos de la siembra (cerca del 30%) respecto al año anterior en; Sur Oeste de Buenos Aires y La Pampa y Sur Este, Centro Buenos Aires y San Luis. La expansión de la soja en el Sur de la provincia de Buenos Aires es un fenómeno reciente, cuya consolidación compite fuertemente por el área de girasol y de maíz.

Las proyecciones del USDA del 9 de febrero

estimaron para Argentina, una producción de soja 2009/10 de 53 millones de toneladas (53 mes y 32 año anterior). Esta sería producto de un área a cosechar récord de 18,8 millones de hectáreas (18,8 mes y 16 año anterior) y un rinde proyectado de 2,82 t/ha (2,82 mes y 2 año anterior).

## GIRASOL

Durante la última quincena (29/01-12/02/10), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores registraron movimientos graduales con un predominio alzas, que se acentuaron e la última semana y que tendieron a recuperar las cotizaciones.

Los mercados de los aceites acompañaron a la reacción de los cereales y de la soja, logrando alzas muy variadas que oscilaron entre 0,3% a 5%. Solo hubo un recorrido negativo y fue para el aceite de colza que declinó -0,6%.

El aceite de soja en Chicago ganó un 4,7% liderando las alzas del complejo soja. Como fue tratado esto se atribuyó a los recortes en los stocks, que fueron superiores a lo esperado en razón de mayores proyecciones de la demanda de ese país. Según los reportes se espera que el biodiesel en los EEUU siga creciendo con normativas sobre su uso en el gasoil y que puede alcanzar entre 12% y 15% de las demanda de aceites en el mediano plazo.

Según la Agencia Internacional de Energía, se aumentó la proyección de demanda global de energía 2010, esto hizo que el petróleo suba. Como vimos su correlato es directo con los granos que generan biocombustibles como el maíz y la soja.

Según el congreso de Perspectivas del USDA, la demanda de etanol seguirá creciendo, aunque a tasas menores, y se podría disparar el uso de aceite de soja para el biodiesel.

Estos condimentos de demanda pueden comenzar a ser enfocados por el mercado una vez que pase la presión de cosecha sudamericana.

Como fue tratado con la soja, los factores globales financieros resultaron desfavorables, entre ellos la normativa del presidente de los EEUU, sobre los bancos para regular sus aplicaciones financieras en acciones e hipotecas de alto riesgo. Dado que sus los fondos de los clientes están garantizados por el Estado, es éste quien debe asumir las pérdidas, tal como sucedió en plena crisis de 2008.

El mercado financiero global fue negativo, con el fortalecimiento del dólar, que condicionó la evolución de los granos y afectó también a los aceites. La debilidad del petróleo acompañó a la baja, junto a una participación vendedora de los fondos de inversión (ver cóctel bajista).

Las variaciones quincenales de precios para los aceites fueron alcistas aunque poco significativas. Hubo alzas de 0,3 a 2% para el aceite de soja y de

girasol Rotterdam, en tanto que la oleína y el aceite de palma tanto en la plaza Europea como en Malasia, mostró fuertes alzas, en torno de 4 a 6%.

Para el conjunto y según el índice promedio de precio de los aceites vegetales, los cambios en la quincena mostraron alzas del orden de 2,4%. La quincena, cerró a 847,1 u\$/t (827,2 quincena y 846,9 mes anterior).

## Precio de los principales Aceites en Róterdam. En dólares por tonelada.

| Aceite     | 15/01 | 22/01 | 29/01 | 5/02  | 12/02 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Soja       | 913   | 906   | 899   | 899   | 902   |
| Girasol    | 970   | 950   | 940   | 940   | 950   |
| Canola     | 913   | 892   | 894   | 883   | 888   |
| Oleína CIF | 773   | 765   | 755   | 775   | 790   |
| Palma CIF  | 775   | 773   | 765   | 780   | 790   |
| Palma FOB  | 758   | 750   | 740   | 760   | 775   |
| Índice*    | 846.9 | 835.0 | 827.2 | 836.1 | 847.1 |

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 12/02/2010. \*promedio Posic. Cercanas Aceites en Rotterdam y Chicago en u\$/t.

Nota: cotizaciones en dólares para el mes más cercano. El FOB de Palma corresponde a Malasia.

Según el análisis técnico para dicho índice - promedio de aceites-, la tendencia continuó lateralizada con un predominio leve alcista. Esto podría continuar dado que los precios del cierre quedaron casi 3 dólares por debajo de la media de los últimos 20 días, en torno de 850 u\$/t.

El precio del aceite de girasol en Rotterdam desde mediados de noviembre hasta el cierre actual superó a su similar de soja, reestableciendo una prima que se mantiene en el orden de 50 u\$/t. Este fenómeno debería persistir luego de varios meses de inversión, donde la prima del aceite de girasol era negativa.

El balance mundial de los aceites vegetales para 2009/10 según el USDA de febrero-10 mostró leves cambios y caracterizó un mercado que seguiría muy ajustado. El mismo cerraría con un stock final de 12,0 millones de toneladas (11,4 mes y 12,4 año anterior). Las relaciones de stock/uso siguen muy bajas cerrando a 8,88% (8,43% mes y 9,65% año anterior). Cuadro 4.

Según el reporte del USDA de febrero-10, el mercado mundial de grano de girasol 2009/10 fue comprimido nuevamente y cerraría con el balance más ajustado, con un stock de apenas 2,0 millones de toneladas (2,1, mes y 2,8 año anterior). Las relaciones de stock/uso siguen muy bajas cerrando a 7,23% (7,48% mes y 9,77% año anterior). Cuadro 5.

Para los próximos meses se aguarda que los factores fundamentales dominen el mercado de girasol y resulten alcistas. Se espera en 2009/10 una producción mundial de 30,8 millones de toneladas, un 10% menos de lo obtenido en la temporada 2008/09.

Como consecuencia de esta menor disponibilidad,

la molienda a nivel mundial sería reducida en 3,4 millones de toneladas para ene a sep-10, en comparación con similar período del año pasado. Gran parte de esta merma de la oferta se explicó por la menor producción de los principales países productores de girasol.

Según Oil World para Argentina, la producción sería de 2,3 millones de toneladas, que, sumadas a los bajos stocks darían una caída de alrededor de 1 millones de toneladas en la molienda. No obstante, la caída más significativa se registró en Rusia, donde la producción alcanzó a 6,2 más de 1 millón de toneladas por debajo del año pasado.

Se puede concluir que, tanto el balance de los aceites como del grano de girasol continuarían en niveles muy estrechos caracterizando un mercado muy ajustado y potencialmente alcista para los precios.

La firmeza en las cotizaciones del aceite de girasol encontraría sustento en el contexto de una reducida oferta mundial de aceites vegetales. Se espera que la creciente demanda de estos productos no pueda ser abastecida correctamente por la oferta, esto implicaría en recorte de los stocks y un incremento en los precios.

Por supuesto esto estará regido por el mercado global y financiero, donde pesará el curso que finalmente tomen el precio de las commodities tan relevantes como el petróleo.

### *Mercado local*

Durante la última quincena el girasol disponible se sumó a la tónica alcista y terminó la misma con leves ganancias, al pasar de 885/895 a 900/905 pesos por tonelada. En cambio la mercadería para la nueva cosecha, se mantuvo estable quedando en torno de 235/240 dólares por tonelada.

Según operaciones por girasol disponible, en la zona de Rosario, la demanda ofreció 905 \$/t para Ricardone, General Deheza, San Jerónimo, Reconquista, Bahía Blanca y Necochea, Por su parte desde el sector oficial se fijó el FAS teórico de la oleaginosa en 944 \$/t (Magip).

El girasol con entrega en marzo se mantuvo en el forward alcanzando a 240 u\$/t, la referencia del mercado local para marzo-10 en el Matba quedó en 250 u\$/t.

El precio del aceite girasol en el mercado FOB de exportación puertos argentinos a tono con las mermas mundiales declinó un 1%. Para el precio FOB promedio de las compras y de las ventas del aceite de girasol cayó 10 y cerró a 850 u\$/t (860 quincena y 885 mes anterior).

En los mercados de futuros locales (MATBA), el girasol disponible sin cambios cerró a 240 u\$/t (240 quincena y 240 mes anterior). El contrato para mes de marzo 2010 bajo 2 y cerró a 250 u\$/t (252

quincena y 258 mes anterior).

Según el MAGP el precio FAS teórico del girasol fue 928 \$/t. el aceite de girasol crudo 2217 \$/t. Para la misma fuente, el girasol para industria cotizó a un FOB de 330 u\$/t.

Con el precio del futuro (250 u\$/t), y para los rendimientos de 18 y 25 qq/ha la rentabilidad del cultivo se proyectó con márgenes brutos de 189 y 329 u\$/ha.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 11/02/2010 se cosechó un 14% (14% año anterior a igual fecha) de un área apta de 1,2 partiendo de una siembra de 1,26 millones de hectáreas reportándose como perdidas 56 mil hectáreas.

Para esta fuente se fueron bajando sucesivamente las estimaciones de siembra desde 2,2 millones de hectáreas iniciales a las 1,26 de la presente temporada. El rendimiento promedio fue de 9,9 qq/ha, acumulándose una producción de 168 mil toneladas.

La cosecha se amplió a la región central pampeana y comenzaron los primeros lotes hacia el margen noroeste de la provincia de Buenos Aires. Se fueron registrando productividades unitarias superiores a la media regional. La región NEA, significó un 23% de la producción, a diferencia de los años anteriores cuando su participación era mucho mayor. La producción de esta región fue reducida por la baja superficie sembrada y por los magros rendimientos. Algo similar ocurrió en extremo norte de Santa Fe.

Las precipitaciones de los últimos días mejoraron los cuadros del sudeste bonaerense augurando buenos rendimientos.

En el sudoeste de la provincia, persistieron las condiciones de sequía que venía soportando la oleaginosa. La productividad esperada será baja y la producción total muy reducida por menor superficie cultivada.

En base a la mejor situación de Sudeste bonaerense el tamaño de la cosecha proyectada se mantuvo en 2 millones de toneladas. Esta resultaría un 45% inferior al año anterior e inferior al promedio de las últimas 5 campañas (3,75 millones de toneladas.). La siembra de girasol 2009/10 fue la peor de los últimos 40 años. La superficie fue menor a la sembrada en 1973/1974, cuando se implantaron 1,342 millones de hectáreas.

Según el plan de biodiesel puesto en marcha en la Argentina se contempla un mayor uso doméstico de aceite de soja para este fin. Esto despierta inquietud de cómo continuarán las exportaciones de ese producto. También, se generaron expectativas sobre uso para este fin del aceite de girasol.

Según el USDA en el informe del 9 febrero, se corrigió con mermas la cosecha Argentina de girasol 2009/10, que sería de un volumen de 2,3 millones de

toneladas (2,3 mes y 2,9 año anterior). Producto de un área cosechada de 1,4 millones de hectáreas (1,4 mes y 1,81 año anterior) y un rinde proyectado de

1,64 t/ha (1,64 mes y 1,6 año anterior).

#### Avances siembra y cosecha Argentina.

| Fecha: 11/02/10       | Soja<br>08/09 | Soja<br>09/10 | Girasol<br>08/09 | Girasol<br>09/10 | Maíz<br>08/09 | Maíz<br>09/10 | Trigo<br>08/09 | Trigo<br>09/10 |
|-----------------------|---------------|---------------|------------------|------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Siembra Mil ha.       | 17.750        | 19.000        | 2.230            | 1.260            | 2.860         | 2.400         | 4.550          | 3.080          |
| Perdida mil ha        | 1.090         |               | 0.142            | 0.059            | 0.340         |               | 0.350          | 0.320          |
| Cosechable Mil ha     | 16.660        |               | 2.003            | 1.201            | 2.120         |               | 4.200          | 2.760          |
| Avance Cos/Siemb %    | 100           | 100           | 100              | 14.0             | 100           | 100           | 100            | 100            |
| C. Año anterior %     | 100           | 100           | 100              | 11.2             | 100           | 100           | 100            | 100            |
| Rinde T/ha            | 1.920         | 2.740         | 1.450            | 0.990            | 5.910         | 8.040         | 2.100          | 2.700*         |
| R. Año anterior T/ha  | 2.870         | 1.920         | 1.710            | 1.450            | 6.840         | 5.910         | 2.930          | 2.100          |
| Prod/Siem Mil t ó ha. | 31.888        | 19.000        | 3.008            | 0.167            | 12.521        | 2.400         | 8.100          | 7.440          |
| Proyección Mil t      | 32.000        | 52.0*         | 3.008            | 2.000*           | 12.521        | 19.300        | 8.100          | 7.440*         |

Fuente: Elaborado a partir de Bolsa Cereales 11/02/2010) \*Proyectado

#### Márgenes brutos de los cultivos en dólares. Zona Norte Bs. As.

| Fecha 12/02/2010   |        | TRIGO       |             | GIRASOL     |             | MAÍZ        |             | SOJA        |             |
|--------------------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Rendimiento        | Qq/ha  | 35          | 45          | 18          | 25          | 75          | 95          | 28          | 38          |
| Precio futuro      | U\$/qq | <b>12,6</b> | <b>12,6</b> | <b>25,0</b> | <b>25,0</b> | <b>11,3</b> | <b>11,3</b> | <b>22,0</b> | <b>22,0</b> |
| Ingreso Bruto      | U\$/Ha | <b>441</b>  | <b>567</b>  | <b>450</b>  | <b>625</b>  | <b>848</b>  | <b>1074</b> | <b>616</b>  | <b>836</b>  |
| G Comercialización | %/IB   | <b>20</b>   | <b>20</b>   | <b>12</b>   | <b>12</b>   | <b>25</b>   | <b>25</b>   | <b>16</b>   | <b>16</b>   |
| Ingreso Neto       | U\$/Ha | <b>353</b>  | <b>454</b>  | <b>396</b>  | <b>550</b>  | <b>636</b>  | <b>805</b>  | <b>517</b>  | <b>702</b>  |
| Labranzas          | U\$/Ha | <b>48</b>   | <b>48</b>   | <b>49</b>   | <b>49</b>   | <b>42</b>   | <b>42</b>   | <b>66</b>   | <b>66</b>   |
| Semilla            | U\$/Ha | <b>40</b>   | <b>40</b>   | <b>35</b>   | <b>35</b>   | <b>80</b>   | <b>80</b>   | <b>46</b>   | <b>46</b>   |
| Urea, FDA          | U\$/Ha | <b>157</b>  | <b>157</b>  | <b>62</b>   | <b>62</b>   | <b>132</b>  | <b>132</b>  | <b>28</b>   | <b>28</b>   |
| Agroquímicos       | U\$/Ha | <b>18</b>   | <b>18</b>   | <b>25</b>   | <b>25</b>   | <b>28</b>   | <b>28</b>   | <b>45</b>   | <b>45</b>   |
| Cosecha            | U\$/Ha | <b>31</b>   | <b>40</b>   | <b>36</b>   | <b>50</b>   | <b>59</b>   | <b>75</b>   | <b>37</b>   | <b>50</b>   |
| Costos Directos    | U\$/Ha | <b>-294</b> | <b>-303</b> | <b>-207</b> | <b>-221</b> | <b>-341</b> | <b>-357</b> | <b>-222</b> | <b>-235</b> |
| Margen Bruto       | U\$/Ha | <b>59</b>   | <b>151</b>  | <b>189</b>  | <b>329</b>  | <b>294</b>  | <b>448</b>  | <b>295</b>  | <b>467</b>  |
| SIEMBRA PORCENTAJE |        |             |             |             |             |             |             |             |             |
| MB-40%IB           | U\$/Ha | <b>-117</b> | <b>-76</b>  | <b>9</b>    | <b>79</b>   | <b>-45</b>  | <b>19</b>   | <b>49</b>   | <b>133</b>  |
| ARRENDAMIENTO      |        |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Alquiler promedio  | qq/Ha  | <b>12</b>   | <b>12</b>   | <b>9</b>    | <b>9</b>    | <b>30</b>   | <b>30</b>   | <b>18</b>   | <b>18</b>   |
| M B- Alquiler      | U\$/Ha | <b>-92</b>  | <b>0</b>    | <b>-36</b>  | <b>104</b>  | <b>-45</b>  | <b>109</b>  | <b>-101</b> | <b>71</b>   |

Nota: Precios sin IVA, Flete corto 20 Km, Largo 200 Km .

Fuente: INTA EEA Pergamino, 2009

#### Cuadro 1.

Oferta y Demanda Mundial de Trigo. En millones de toneladas. USDA

| Ciclo   | Área   | Rinde | Produc<br>ción | Exporta<br>ción | Empleo<br>Total | Stock<br>Final | Stock/<br>uso % |
|---------|--------|-------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| 1996/97 | 230.30 | 2.50  | 581.30         | 104.00          | 573.40          | 163.50         | 28.51%          |
| 1997/98 | 228.50 | 2.70  | 610.00         | 104.50          | 577.20          | 196.30         | 34.01%          |
| 1998/99 | 225.40 | 2.60  | 590.20         | 102.00          | 578.70          | 207.80         | 35.91%          |
| 1999/00 | 215.70 | 2.70  | 586.70         | 112.00          | 585.00          | 209.50         | 35.81%          |
| 2000/01 | 217.90 | 2.70  | 582.90         | 102.30          | 585.10          | 207.30         | 35.43%          |
| 2001/02 | 215.20 | 2.70  | 583.10         | 108.00          | 587.20          | 203.20         | 34.60%          |
| 2002/03 | 214.50 | 2.60  | 567.90         | 107.10          | 604.40          | 166.60         | 27.56%          |
| 2003/04 | 209.60 | 2.60  | 553.50         | 103.70          | 588.70          | 131.40         | 22.32%          |
| 2004/05 | 217.30 | 2.90  | 625.60         | 113.80          | 607.40          | 149.70         | 24.65%          |
| 2005/06 | 218.40 | 2.80  | 619.60         | 114.00          | 622.60          | 146.70         | 23.56%          |

|                 |        |        |        |         |        |        |        |
|-----------------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 2006/07         | 212.21 | 2.80   | 595.60 | 115.60  | 615.30 | 127.00 | 20.64% |
| 2007/08         | 218.00 | 2.80   | 610.46 | 117.20  | 616.98 | 121.07 | 19.62% |
| 2008/09 3/      | 224.96 | 3.03   | 682.68 | 142.89  | 639.75 | 164.01 | 25.64% |
| 2009/10 (05)    | 223.60 | 2.94   | 657.62 | 123.71  | 642.77 | 181.90 | 28.30% |
| 2009/10 (06)    | 223.74 | 2.93   | 656.06 | 123.22  | 641.81 | 182.65 | 28.46% |
| 2009/10 (07)    | 225.49 | 2.91   | 656.48 | 124.00  | 642.56 | 181.28 | 28.21% |
| 2009/10 (08)    | 225.48 | 2.92   | 659.29 | 123.38  | 645.23 | 183.56 | 28.45% |
| 2009/10 (09)    | 226.66 | 2.93   | 663.72 | 122.96  | 646.10 | 186.61 | 28.88% |
| 2009/10 (10)    | 226.47 | 2.95   | 668.12 | 124.80  | 648.15 | 186.73 | 28.81% |
| 2009/10 (11)    | 225.89 | 2.97   | 671.89 | 125.32  | 648.35 | 188.28 | 29.04% |
| 2009/10 (12)    | 225.69 | 2.99   | 673.86 | 124.67  | 646.71 | 190.91 | 29.52% |
| 2009/10 (01) 2/ | 224.03 | 3.05   | 676.13 | 123.20  | 644.47 | 195.60 | 30.35% |
| 2009/10 (02) 1/ | 225.80 | 3.00   | 677.44 | 123.80  | 645.60 | 195.86 | 30.34% |
| Var mes (1/2)   | 0.79%  | -1.64% | 0.19%  | 0.49%   | 0.18%  | 0.13%  |        |
| Var año (1/3)   | 0.37%  | -0.99% | -0.77% | -13.36% | 0.91%  | 19.42% |        |

Fuente: USDA WASDE 479 & WAP. Febrero 9, 2009

Cuadro 2.

Oferta y Demanda Mundial de Maíz. En millones de toneladas. USDA

| Ciclo           | Área   | Rinde | Producción | Exportación | Empleo Total | Stock Final | Stock/uso % |
|-----------------|--------|-------|------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| 1996/97         | 141.60 | 4.20  | 592.90     | 66.70       | 560.10       | 165.60      | 29.57%      |
| 1997/98         | 136.30 | 4.20  | 574.40     | 63.10       | 573.70       | 166.20      | 28.97%      |
| 1998/99         | 139.30 | 4.30  | 605.90     | 68.70       | 581.10       | 191.00      | 32.87%      |
| 1999/00         | 139.00 | 4.40  | 608.00     | 72.30       | 605.30       | 193.70      | 32.00%      |
| 2000/01         | 137.20 | 4.30  | 590.80     | 75.90       | 610.00       | 174.50      | 28.61%      |
| 2001/02         | 137.90 | 4.40  | 600.30     | 72.80       | 623.70       | 151.20      | 24.24%      |
| 2002/03         | 137.30 | 4.40  | 603.30     | 76.90       | 627.90       | 126.60      | 20.16%      |
| 2003/04         | 141.60 | 4.40  | 627.10     | 79.10       | 648.90       | 104.80      | 16.15%      |
| 2004/05         | 144.70 | 4.90  | 714.70     | 76.00       | 688.00       | 131.50      | 19.11%      |
| 2005/06         | 145.40 | 4.80  | 698.80     | 82.60       | 706.10       | 124.20      | 17.59%      |
| 2006/07         | 149.20 | 4.77  | 712.20     | 91.40       | 727.40       | 109.00      | 14.98%      |
| 2007/08         | 159.93 | 4.95  | 791.87     | 98.61       | 771.13       | 129.60      | 16.81%      |
| 2008/09 3/      | 157.12 | 5.04  | 791.50     | 83.28       | 775.22       | 145.88      | 18.82%      |
| 2009/10 (05)    | 156.28 | 5.02  | 785.14     | 81.14       | 796.52       | 128.19      | 16.09%      |
| 2009/10 (06)    | 156.44 | 5.00  | 781.46     | 81.49       | 794.53       | 125.46      | 15.79%      |
| 2009/10 (07)    | 157.25 | 5.02  | 789.83     | 81.76       | 794.48       | 139.17      | 17.52%      |
| 2009/10 (08)    | 157.39 | 5.06  | 796.33     | 84.32       | 798.93       | 141.49      | 17.71%      |
| 2009/10 (09)    | 156.64 | 5.07  | 794.06     | 85.72       | 799.62       | 139.12      | 17.40%      |
| 2009/10 (10)    | 157.14 | 5.04  | 792.54     | 84.40       | 803.14       | 136.25      | 16.96%      |
| 2009/10 (11)    | 156.90 | 5.03  | 789.73     | 84.08       | 803.27       | 132.41      | 16.48%      |
| 2009/10 (12)    | 156.93 | 5.04  | 790.17     | 83.96       | 803.27       | 132.34      | 16.48%      |
| 2009/10 (01) 2/ | 155.21 | 5.13  | 796.45     | 84.56       | 806.23       | 136.19      | 16.89%      |
| 2009/10 (02) 1/ | 155.27 | 5.14  | 797.83     | 84.79       | 806.67       | 134.04      | 16.62%      |
| Var mes (1/2)   | 0.04%  | 0.19% | 0.17%      | 0.27%       | 0.05%        | -1.58%      |             |
| Var año (1/3)   | -1.18% | 1.98% | 0.80%      | 1.81%       | 4.06%        | -8.12%      |             |

Fuente: USDA WASDE 479 & WAP. Febrero 9, 2009

Cuadro 3.

Oferta y Demanda Mundial de Grano de Soja. En millones de toneladas. USDA

| Ciclo | Área | Rinde | Producción | Exportación | Empleo Total | Stock Final | Stock/uso % |
|-------|------|-------|------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
|-------|------|-------|------------|-------------|--------------|-------------|-------------|

|                 |        |        |        |       |        |        |        |
|-----------------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 1996/97         | 62.44  | 2.113  | 131.95 | 36.76 | 133.87 | 15.94  | 11.91% |
| 1997/98         | 68.53  | 2.305  | 157.95 | 39.28 | 145.15 | 27.63  | 19.04% |
| 1998/99         | 71.30  | 2.242  | 159.83 | 37.93 | 158.81 | 29.25  | 18.42% |
| 1999/00         | 71.92  | 2.230  | 160.35 | 45.62 | 159.35 | 30.2   | 18.95% |
| 2000/01         | 75.44  | 2.330  | 175.76 | 53.76 | 171.56 | 33.7   | 19.64% |
| 2001/02         | 79.47  | 2.326  | 184.82 | 52.90 | 184.48 | 35.53  | 19.26% |
| 2002/03         | 82.31  | 2.392  | 196.86 | 60.98 | 191.46 | 42.86  | 22.39% |
| 2003/04         | 88.40  | 2.111  | 186.62 | 56.20 | 189.45 | 37.83  | 19.97% |
| 2004/05         | 93.18  | 2.316  | 215.78 | 64.75 | 204.85 | 47.47  | 23.17% |
| 2005/06         | 92.92  | 2.373  | 220.67 | 63.80 | 215.18 | 53.21  | 24.73% |
| 2006/07         | 94.23  | 2.517  | 237.11 | 71.31 | 225.52 | 62.89  | 27.88% |
| 2007/08         | 90.73  | 2.44   | 221.14 | 79.53 | 229.67 | 52.95  | 23.05% |
| 2008/09 3/      | 96.28  | 2.19   | 210.86 | 76.79 | 222.55 | 41.64  | 18.71% |
| 2009/10 (05)    | 99.88  | 2.44   | 241.72 | 75.30 | 231.49 | 51.88  | 22.41% |
| 2009/10 (06)    | 99.80  | 2.45   | 241.67 | 75.35 | 231.55 | 51.02  | 22.03% |
| 2009/10 (07)    | 99.55  | 2.45   | 243.71 | 75.86 | 231.92 | 51.83  | 22.35% |
| 2009/10 (08)    | 99.72  | 2.43   | 242.07 | 75.96 | 231.34 | 50.32  | 21.75% |
| 2009/10 (09)    | 100.01 | 2.44   | 243.94 | 77.04 | 231.63 | 50.53  | 21.81% |
| 2009/10 (10)    | 100.55 | 2.45   | 246.07 | 77.85 | 231.62 | 54.79  | 23.66% |
| 2009/10 (11)    | 101.39 | 2.47   | 250.23 | 79.37 | 233.36 | 57.39  | 24.59% |
| 2009/10 (12)    | 101.49 | 2.47   | 250.25 | 79.61 | 233.75 | 57.09  | 24.42% |
| 2009/10 (01) 2/ | 101.81 | 2.49   | 253.38 | 80.61 | 234.75 | 59.80  | 25.47% |
| 2009/10 (02) 1/ | 101.80 | 2.49   | 255.02 | 81.39 | 235.12 | 59.73  | 25.40% |
| Var mes (1/2)   | -0.01% | 0.00%  | 0.65%  | 0.97% | 0.16%  | -0.12% |        |
| Var año (1/3)   | 5.73%  | 13.70% | 20.94% | 5.99% | 5.65%  | 43.44% |        |

Fuente: USDA WASDE 479 & WAP. Febrero 9, 2009

#### Cuadro 4.

Oferta y Demanda Mundial de Aceites Vegetales. En millones de toneladas. USDA

| Ciclo           | Molien<br>da | Rinde | Produc<br>ción | Exporta<br>ción | Empleo<br>Total | Stock<br>Final | Stock/<br>uso % |
|-----------------|--------------|-------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| 1996/97         | 229.42       | 0.39  | 73.79          | 26.00           | 72.90           | 7.22           | 9.90%           |
| 1997/98         | 244.08       | 0.39  | 75.19          | 26.28           | 73.74           | 7.06           | 9.57%           |
| 1998/99         | 253.07       | 0.39  | 80.38          | 27.78           | 78.64           | 7.94           | 10.10%          |
| 1999/00         | 260.25       | 0.39  | 85.96          | 28.74           | 82.67           | 8.91           | 10.78%          |
| 2000/01         | 282.66       | 0.39  | 89.78          | 30.93           | 88.64           | 9.38           | 10.58%          |
| 2001/02         | 282.66       | 0.39  | 92.74          | 33.04           | 91.61           | 8.89           | 9.70%           |
| 2002/03         | 282.66       | 0.39  | 95.94          | 35.77           | 95.57           | 8.40           | 8.79%           |
| 2003/04         | 262.87       | 0.39  | 102.52         | 38.83           | 100.40          | 8.70           | 8.67%           |
| 2004/04         | 285.69       | 0.39  | 111.42         | 42.49           | 107.86          | 10.27          | 9.52%           |
| 2005/06         | 303.77       | 0.39  | 118.47         | 47.23           | 115.42          | 10.58          | 9.17%           |
| 2006/07         | 311.85       | 0.39  | 121.62         | 48.29           | 121.62          | 9.98           | 8.21%           |
| 2007/08         | 328.33       | 0.39  | 128.05         | 53.88           | 125.20          | 10.46          | 8.35%           |
| 2008/09 3/      | 338.82       | 0.39  | 132.14         | 56.82           | 129.11          | 12.46          | 9.65%           |
| 2009/10 (05)    | 350.97       | 0.39  | 136.88         | 55.82           | 135.47          | 9.61           | 7.09%           |
| 2009/10 (06)    | 350.90       | 0.39  | 136.85         | 55.75           | 135.77          | 9.42           | 6.94%           |
| 2009/10 (07)    | 351.46       | 0.39  | 137.07         | 55.84           | 135.85          | 9.51           | 7.00%           |
| 2009/10 (08)    | 351.41       | 0.39  | 137.05         | 55.98           | 135.69          | 9.51           | 7.01%           |
| 2009/10 (09)    | 350.59       | 0.39  | 136.73         | 55.81           | 135.85          | 9.67           | 7.12%           |
| 2009/10 (10)    | 351.08       | 0.39  | 136.92         | 56.84           | 134.68          | 10.36          | 7.69%           |
| 2009/10 (11)    | 352.44       | 0.39  | 137.45         | 56.80           | 135.49          | 11.36          | 8.38%           |
| 2009/10 (12)    | 352.13       | 0.39  | 137.33         | 57.04           | 135.47          | 11.31          | 8.35%           |
| 2009/10 (01) 2/ | 351.59       | 0.39  | 137.12         | 56.85           | 135.63          | 11.44          | 8.43%           |

|                 |        |       |        |        |        |        |       |
|-----------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 2009/10 (02) 1/ | 352.03 | 0.39  | 137.29 | 56.82  | 135.47 | 12.03  | 8.88% |
| Var mes (1/2)   | 0.12%  | 0.00% | 0.12%  | -0.05% | -0.12% | 5.16%  |       |
| Var año (1/3)   | 3.90%  | 0.00% | 3.90%  | 0.00%  | 4.93%  | -3.45% |       |

Fuente: USDA WASDE 479 & WAP. Febrero 9, 2009

Cuadro 5.

Oferta y Demanda Mundial de Grano de Girasol. En millones de toneladas. USDA

| Ciclo           | Area   | Rinde  | Producción | Exportación | Empleo Total | Stock Final | Stock/uso % |
|-----------------|--------|--------|------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| 1996/97         | 19.03  | 1.25   | 23.86      | 3.24        | 24.41        | 1.43        | 5.86%       |
| 1997/98         | 19.15  | 1.16   | 22.30      | 2.99        | 24.11        | 0.81        | 3.36%       |
| 1998/99         | 21.46  | 1.24   | 26.65      | 3.62        | 26.20        | 1.40        | 5.34%       |
| 1999/00         | 23.06  | 1.18   | 27.18      | 2.10        | 26.31        | 2.24        | 8.51%       |
| 2000/01         | 19.92  | 1.16   | 23.08      | 2.52        | 23.28        | 1.75        | 7.52%       |
| 2001/02         | 18.83  | 1.14   | 21.41      | 1.19        | 21.36        | 1.72        | 8.05%       |
| 2002/03         | 20.18  | 1.19   | 24.04      | 1.52        | 23.38        | 2.24        | 9.58%       |
| 2003/04         | 22.88  | 1.18   | 26.93      | 2.28        | 26.11        | 2.97        | 11.37%      |
| 2004/05         | 20.89  | 1.22   | 25.45      | 1.22        | 25.80        | 2.53        | 9.81%       |
| 2005/06         | 22.70  | 1.32   | 30.04      | 1.52        | 26.01        | 2.52        | 9.69%       |
| 2006/07         | 23.36  | 1.28   | 29.80      | 1.88        | 26.09        | 2.75        | 10.54%      |
| 2007/08         | 20.99  | 1.29   | 27.02      | 1.41        | 24.11        | 2.56        | 10.62%      |
| 2008/09 3/      | 23.39  | 1.41   | 33.03      | 2.20        | 28.65        | 2.80        | 9.77%       |
| 2009/10 (05)    | 23.20  | 1.37   | 31.85      | 1.76        | 28.04        | 4.01        | 14.30%      |
| 2009/10 (06)    | 23.13  | 1.36   | 31.76      | 1.76        | 28.04        | 3.95        | 14.09%      |
| 2009/10 (07)    | 23.21  | 1.37   | 31.88      | 1.77        | 28.11        | 4.05        | 14.41%      |
| 2009/10 (08)    | 23.21  | 1.38   | 31.93      | 1.78        | 28.33        | 3.68        | 12.99%      |
| 2009/10 (09)    | 23.55  | 1.36   | 31.93      | 1.76        | 28.38        | 3.61        | 12.72%      |
| 2009/10 (10)    | 23.42  | 1.36   | 31.94      | 1.65        | 28.52        | 3.29        | 11.54%      |
| 2009/10 (11)    | 23.42  | 1.36   | 31.68      | 1.61        | 28.56        | 3.04        | 10.64%      |
| 2009/10 (12)    | 22.50  | 1.36   | 30.70      | 1.68        | 28.00        | 2.48        | 8.86%       |
| 2009/10 (01) 2/ | 22.50  | 1.36   | 30.35      | 1.68        | 27.55        | 2.06        | 7.48%       |
| 2009/10 (02) 1/ | 22.58  | 1.36   | 30.75      | 1.83        | 27.67        | 2.00        | 7.23%       |
| Var mes (1/2)   | 0.36%  | 0.00%  | 1.32%      | 8.93%       | 0.44%        | -2.91%      |             |
| Var año (1/3)   | -3.46% | -3.55% | -6.90%     | -16.82%     | -3.42%       | -28.57%     |             |

Fuente: USDA WASDE 479 & WAP. Febrero 9, 2009