

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

Nro. 253/2007

**Informe Quincenal Mercado de Granos****Actual: 1 Octubre 2007**<http://pergamino.inta.gov.ar>**Próximo informe: 15 Octubre 2007**

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 2007/08.**

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 futuras del informe 2007**

Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Setiem bre	Octubre	Noviem bre
16	14	11	2/16	13	17	1/15	12
30	28		30	27	-	29	26

**Sobre Perspectivas Agrícolas 2007/2008**

El grupo de economía de INTA Pergamino, ofrece a los organizadores de reuniones las conferencias sobre **Perspectivas Agrícolas de la Cosecha 2007/08**. 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 (14-28/09), las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano – diciembre-, tanto en Chicago como en Kansas alcanzaron importantes alzas cerrando el 28/09 a nuevos récords históricos. Se superaron los 9,4 u\$/bu equivalente a 345 u\$/t. Los precios del cereal estuvieron en las noticias del sector y en los comentarios internacionales. Además, el rally continua, porque las ganancias netas quincenales fueron superiores a un 12%.

El comportamiento atípico de los precios del cereal se mostró en Chicago, que desde julio, mes de la cosecha norteamericana, alcanzaron a los 230 u\$/t, a fines de agosto, 280 dólares, y a fines de septiembre se los citados 345 u\$/t (récord histórico).

El saldo neto quincenal en Chicago fue positivo en 37 dólares, para cerrar a 345 u\$/t (307,9 quincena y 281,8 mes anterior). En Kansas, las variaciones fueron similares, pero se ganaron casi 45 dólares, para cerrar a 341,5 u\$/t (296,5 quincena y 264,9 mes anterior). Se puede comprobar que, en el último mes, las cotizaciones ganaron 60 a 70 dólares por tonelada, un comportamiento inusual de extraordinarias alzas en plena cosecha de trigo 2007/08.

Según al análisis técnico, y para Chicago los precios reforzaron la figura alcista, que inclusive, se podría fortalecer, dado que las cotizaciones cerraron casi 30 dólares por arriba de la media de los últimos 20 días, de alrededor de 315 u\$/t.

Los factores alcistas estuvieron relacionados a la ya ajustada oferta mundial esperada para 2007/08 y a

la activa demanda de exportación, junto a noticias restrictivas para este destino por parte de los países exportadores.

Varios factores contribuyeron a que el cereal alcanzara a niveles máximos históricos en el mercado de Chicago, entre los cuales cabe mencionar. Las previsiones de Australia que tendría una producción menor a 15,5 millones de toneladas en 2007/08, por clima adverso y falta de lluvias. El Consejo Internacional de Granos estimó la producción de ese país en solo 13,5 millones de toneladas.

La fuerte demanda sobre el trigo norteamericano brindó un impulso a los precios. Entre los compradores estuvieron Paquistán, Turquía, Jordania, Argelia y Marruecos. Para la semana concluida el 20/09, las exportaciones de trigo norteamericanas alcanzaron a 1563,6 mil toneladas (1600,2 semana anterior), casi el doble del rango esperado que era de 850 a 1200 mil toneladas. Se puede advertir que pese a los elevados precios del cereal, los negocios de exportaciones no cesaron; resultando inclusive, por arriba del máximo esperado por el mercado.

Otro factor que fortaleció al trigo y a los granos en general, fue la debilidad del dólar que cayó al nivel más bajo histórico frente al euro. Se abarataron los bienes vendidos en esta moneda como los granos.

Entre las actitudes de los probables exportadores se indicó que Australia decidió suspender la aprobación de permisos de exportación, a la espera de conocer su producción definitiva de trigo. Inicialmente este país esperaba 22,5 y pasaría a 13,5 millones de toneladas.

Por su parte, la Unión Europea suspendería los aranceles a las importaciones de cereales, para incrementar la ajustada oferta doméstica, y a la vez, presionar a las alzas domésticas de precios.

Rusia decidió aplicar, a partir de noviembre, retenciones del 10% a las exportaciones de trigo, con el objetivo de presionar sobre el precio doméstico del grano. Contempla además, mejorar la oferta doméstica, vendiendo sus stocks.

El gobierno de la India en 2007 importó 1,3 millones de toneladas (5,5 año anterior). Pakistán importará 1 millón de toneladas de trigo, para presionar sobre los precios domésticos, y espera una producción de 21,8 millones de toneladas para 2007/08, pero su consumo sería de 22 millones de toneladas.

Turquía que es un tradicional exportador de trigo, debido a la sequía reduciría la producción de todos sus granos un 13% con respecto a la campaña anterior. También aprobó la importación de 0,8 millones de toneladas de trigo para su propio consumo.

Como se puede observar, y a pesar de los elevados precios FOB del trigo en el Golfo de México, la demanda de importación mantuvo una presión muy fuerte en las cotizaciones de éste mercado. Las

noticias de nuevas reducciones en la producción y en la oferta de exportación de varios países, dejaría este mercado muy demandado.

Para la oferta de trigo 2007/08, las producciones de Australia y de la Argentina son los únicos países que podrían generar en este ciclo una oferta de producción y de exportación adicional.

Para tener en cuenta que el mercado sigue muy especulativo, los operadores, según la CFTC al 18/09 incrementaron su posición neta vendida a 3359 contratos (2.213 semana anterior) mientras que los fondos índice, a pesar de recortar levemente su posición neta, mantenían comprados 174.158 contratos.

#### **Evolución del Trigo 2007/08 en los EEUU.**

Evolución	2007		2006	02/06
	23/9	16/9	23/9	23/9
T. Inv. Plantado	27	14	32	35
T. Inv. Emergido	6	-	8	11

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2007, Setember 25.

De acuerdo a esta fuente y para el informe de septiembre, la zafra total de trigo de los EEUU fue estimada en 57,5 millones de toneladas, sobre un área de cosecha de 21,08 millones de hectáreas y un rinde proyectado de 2,73 t/ha.

Con respecto al informe del USDA de septiembre y para el trigo 2007/08, se ajustó nuevamente el balance de oferta y de demanda mundial. El reporte cerró con un stock mundial de 112,4 millones de toneladas (114,8 mes y 125,1 año anterior), dando una relación stock/uso de 18,15% (18,50% mes y 20,27% año anterior). Para los EEUU, dicho balance no registró cambios y cerraron con stocks finales reducidos a 9,84 millones de toneladas (11 mes y 12,4 año anterior) y la relación stock/uso sería de 30,30% (33,91% mes y 39,94% año anterior).

Se puede concluir que, el balance mundial se comprimió un poco más, agravando el panorama de suministros y confirmando una reducción superior a lo inicialmente proyectado. La mayor parte de los eventuales exportadores se están retirando o estableciendo restricciones para favorecer su consumo doméstico. Esto tiende a agravar la carencia del cereal justificando así las alzas ya ocurridas en el plano internacional.

La merma de trigo de calidad y la carencia generalizada hace prever volatilidad en los precios del cereal pero seguiría muy firme en sus cotizaciones.

#### **Mercado local**

Durante la última quincena, el trigo disponible impulsado por las novedades externas mostró un fuerte aumento sobre puertos de Buenos Aires y Bahía Blanca y cerró a 600 \$/t (550 quincena y 520

mes anterior).

Los exportadores en zona de Rosario ofrecieron hasta 590 \$/t para descarga inmediata y hasta 600 \$/t diciembre. La exportación en San Martín y Arroyo Seco pagó 185 y 188 u\$/t para enero y marzo 2008, respectivamente.

Las cotizaciones del cereal en el mercado local y para la nueva cosecha continuaron esperando las medidas que adoptaría el gobierno ante la inminencia de la liberalización de los registros de exportación, suspendidos desde marzo 2007. Faltan días para iniciar la trilla de trigo en el Norte del país y no se conoce el sistema de comercialización para la nueva campaña. El precio internacional aumentó un 30% en dos meses e igualmente los países importadores compran a muy elevados precios.

Las propuestas para los molineros y para los productores, sería reforzar el esquema de compensación que subsidia a la producción para el mercado interno. Otra propuesta, concentraría las compras en los exportadores y éstos les venderían a los molinos al precio fijado por el Gobierno 370 u\$/t).

Las negociaciones continuaron álgidas, por la amenaza de aumentar nuevamente las retenciones a las exportaciones de trigo. Todo esto, por el impacto trigo y del pan y de otros alimentos en la canasta familiar y su efecto en el contexto inflacionario.

Pese a ello, la exportación operó activa para vender forwards de trigo 2007/08 y asegurarse así mercadería en una nueva campaña cuyo contexto es muy demandado. La cotización oficial quedó muy atrás de los precios futuros del cereal negociados en la plaza local que ya pasaron los 194 u\$/t.

El mercado local sigue desconectado de la formación de precios por las retenciones y por la intervención del gobierno nacional, negociándose pese a ello y ante amenazas de nuevas intervenciones.

En el mercado de exportación del Golfo de México, los precios FOB del cereal siguieron las pautas de las plazas norteamericanas. El trigo procedente de Kansas ganó 33 dólares en la quincena y cerró a 378 u\$/t (345 quincena y 298 mes anterior), el trigo proveniente de Chicago ganó 38 dólares y cerró a 370,8 u\$/t (333 quincena y 300 mes anterior).

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, los precios FOB del cereal mostraron un abrupto salto. El trigo para enero a marzo 2008 se ofertó a 342 u\$/t (330 quincena y 302 mes anterior) también los precios más altos de la temporada.

Según la paridad teórica para embarques hacia enero de 2007, y a partir de un hipotético FOB de 340 u\$/t, las retenciones de 20%, los gastos de fobbing de 10 dólares y una tasa de cambio de 3,11 \$/u\$, daría una capacidad teórica de pago superior a 245 u\$/t, por arriba de lo que se ofreció en futuros y en el forward.

Durante las últimas semanas en el mercado de

futuros local, el disponible del cereal mostró una fuerte alza ganando 21 y cerrando a 213 u\$/t (192 quincena y 184 mes anterior). Para la nueva temporada 2008, el contrato enero cerró muy firme a 192,3 u\$/t (189 quincena y 188,5 mes anterior), para marzo a septiembre de 2008 con ganancias superiores a 1% cerró entre 196 y 199 u\$/t, respectivamente. El cereal para la nueva cosecha 2009 cerró a un precio de 168 u\$/t (168 quincena y 167,5 mes anterior).

La rentabilidad de la cosecha 2007/08 adoptando el precio del mercado de futuros del mes de enero 2008 de 192 u\$/t y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha brindó márgenes brutos de 312 y 461 u\$/ha. (ver Cuadro). Estos también fueron los mejores resultados económicos para el cereal de los últimos años.

Las recomendaciones comerciales son muy importantes porque fijar el precio en el término o en forward en el mercado de futuros preserva contractualmente el riesgo de futuras regulaciones.

En opciones y para enero 2008, se pudo fijar precio mínimos de venta de 173 u\$/t gastando primas de 3 u\$/t. Del lado de las compras, en opciones de call, se pudo fijar un precio máximo de compra de 181 u\$/t, con primas de 15 u\$/t.

De acuerdo a la SAGPyA al 19/09 las exportaciones de trigo 2006/07 alcanzaban a 8,82 millones de toneladas (7,95 año anterior a similar fecha). Para 2007/08, se llevaban vendidas 1600 toneladas muy por debajo de las 6,77 millones. vendidas el ciclo anterior para la misma fecha.

En su informe mensual la SAGPyA redujo el área sembrada con trigo a 5,4 millones de hectáreas (5,5 mes anterior). Este recorte fue por el clima seco en la siembra. Las lluvias registradas en la zona núcleo podrían aportar a rindes más altos y compensar la merma del área.

Según la Bolsa de Cereales al 28/09, los cultivos “buenos a muy buenos” alcanzaron al 73% del área implantada, “regulares” el 20%, los “pobres” el 6% y los “muy pobres” el 1%.

El ambiente muy favorable de últimas semanas y la sanidad que mantienen los cultivos aumentó el número de lotes con chances de superar el rendimiento esperado. Se estimó que con el nivel de reservas hídricas no habría limitaciones y el rendimiento pasaría a estar determinado por la temperatura y la luz solar que ofrezca el clima. Temperaturas frescas y días soleados durante el periodo de pre-floración serán claves para definir el número de granos, principal factor del rendimiento.

De acuerdo al USDA en el informe del septiembre, la producción para la Argentina de trigo 2007/08 se proyectó en 14 millones de toneladas (14 mes y 15,2 año anterior), el área a cosechar sería de 5 millones de hectáreas (5 mes y 5,29 año anterior), proyectando un rinde de 2,8 t/ha (2,8 mes y 2,88 año anterior).

## MAIZ

Durante la última quincena (14-28/09), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato más cercano –diciembre- mostraron un comportamiento alcista, dejando el rango de variación anterior (alrededor de 130 u\$/t) para ganar más de un 10%. Con este movimiento y en caso de sostenerse el cereal busca un nuevo nivel de precios, dejando atrás el que se había sostenido desde junio a mediados de septiembre del corriente año.

Durante la última quincena los aumentos en el precio del cereal no se correspondieron a las usuales caídas estacionales, por el avance de la cosecha norteamericana ya cercanas a un 22%. Puntualmente la variación neta quincenal, resultó positiva en 14 dólares al cerrar a 146,8 u\$/t (132,5 quincena y 127,6 mes anterior). El cereal cotizó igualmente en alza para los meses más alejados como por ejemplo, marzo de 2008, que cerró a 153,2 u\$/t (144,1 quincena anterior).

Según el análisis técnico y para las cotizaciones del contrato más cercano, el cereal pasó de una tendencia lateral a una incipiente figura alcista, que se podría fortalecer, dado que los precios del cierre quedaron casi 10 dólares arriba de la media de los últimos 20 días, en torno de 138 u\$/t.

Los factores alcistas predominaron sobre los bajistas y resultaron en un fuerte movimiento de precios, destacando que pese a la estabilidad anterior, el contexto de fondo era y es muy volátil. Durante la quincena ayudaron las fuertes subas de simpatía con el trigo y la soja, además de la fortaleza en el mercado exportador.

Precisamente, las exportaciones de maíz desde los EEUU y para la semana concluida el 20/09 fueron muy buenas y ayudaron a tonificar el mercado. Según el reporte del USDA las mismas alcanzaron a 1699,9 mil toneladas (2032,3 semana anterior), por arriba del rango esperado que era de 850 a 1200 mil toneladas.

Claramente, el mercado exportador está dominado por los EEUU, debido a que los países exportadores como China y Argentina se encuentran fuera del mercado.

Reflejando las actitudes de los operadores hubo fuertes compras especulativas de los fondos para reducir el elevado spread entre el trigo y el maíz.

La CFTC informó que al 18/09, los fondos especulativos incrementaron su posición neta comprada en futuros y opciones de maíz en Chicago a 117.833 contratos (99.723 quincena anterior).

Por su parte, las condiciones climáticas permitieron avanzar con rapidez en las tareas de cosecha en el Medio Oeste y esto presionó a los precios a la baja. Circularon pronósticos de un nivel de producción superior al estimado en septiembre (338 millones de toneladas). Los mismos se apoyaron

en rindes superiores a los esperados en varias zonas productivas, destacando el nuevo material genético.

También sobre el final el informe de stocks trimestrales de los EEUU, presionó negativamente a las cotizaciones. Según el USDA, al 1 de septiembre, fueron de 33,1 millones de toneladas contra 29,1 estimados por los analistas y 49,9 del año anterior a igual fecha.

Es oportuno recordar el balance de maíz informado por el USDA en el mes de septiembre. El mismo cerró con un stock final de 104,4 millones de toneladas (102,2 mes y 100,9 año anterior). La relación stock/uso de maíz quedó en 13,7% (13,3% mes y 13,9% año anterior). Para los EEUU cerró con un stock final de 42,6 millones de toneladas (38,2 mes y 29 año anterior). La relación stock/uso quedaría en un nivel de 15,89% (14,38% mes y 12,35% año anterior).

La evolución del cereal al 23/09 indicó que el 80% está maduro y cosechado un 22%. El estado del cultivo bueno a excelente, subió a 63% (63% semana y 61% año anterior).

### Evolución del Maíz 2007/08 en los EEUU.

Evolución	2007		2006	
	23/9	16/9	23/9	23/9
F. Hendidura	90	79	89	81
G. Maduro	80	64	72	65
Cosechado	22	14	12	14
Condición Maíz	23/9	16/9	23/9	23/9
Muy Pobre	5	5	6	
Pobre	9	9	10	
Regular	23	23	23	
Bueno	45	46	44	
Excelente	18	17	17	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2007, September 25.

Para 2007/08 en el informe de septiembre se utilizaron en las siguientes proyecciones; un área a cosechar de 34,57 millones de hectáreas (34,57 mes y 28,6 año anterior), un rinde de 9,78 t/ha (9,59 mes anterior y 9,36 año anterior) lo que daría una producción proyectada de 338 millones de toneladas (331,6 mes y 267,6 año anterior).

En el orden global, el precio del petróleo alcanzó nuevamente un valor de 80 u\$/barril retomando la preocupación por la oferta de maíz principal sustituto de las naftas, en su forma de etanol.

Sin embargo, un dato importante fue el retraso en la industria de etanol y en consecuencia la reducción de la estimación de la demanda de maíz para dicha industria que se ubicó en 83,8 millones de toneladas (2,5 menos) respecto a la estimación anterior.

Por último, la caída del dólar respecto al Euro y el yen hace más barata a la importación siendo un claro factor de fortaleza de la demanda.

En el orden mundial y para el mediano plazo, los precios del maíz deberían continuar volátiles quizás en un rango superior al actual, que denota una gran firmeza. Los datos esperados del ciclo 2007/08 mostrarían que cereal sería suficiente para atender el uso energético y agro alimentario en los EEUU. Sin embargo, una probable merma de las exportaciones norteamericanas, dejaría el mercado importador muy demandado y presionando en los puertos sobre nuevos embarques y fortaleciendo a los precios. Una demanda mayor a la esperada sería un fuerte elemento alcista, dada la imposibilidad de atenderla por parte de otros países exportadores.

### **Mercado local**

El maíz disponible para descarga cercana se negoció en la quincena con cambios alcistas pero inferiores al plano externo, para cerrar en la zona de Rosario a 400 \$/t (375 quincena y 370 mes anterior).

Para la nueva cosecha la mayoría de las operaciones cerraron a 118 u\$/t, aunque se pagó hasta 120 u\$/t con un volumen impreciso de negocios.

Por su parte y para la quincena el precio maíz en el Golfo de México aumentó casi 14 dólares. Para los embarques cercanos cerró a 176 u\$/t (163 quincena y 158,3 mes anterior). En los puertos Argentinos, el precio del cereal se ajustó 18 dólares, acorde a los precios anteriores para cerrar a 182,3 u\$/t (164,5 quincena y 150,4 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia para los embarques cercanos de 160 u\$/t, para los puertos locales con un dólar de 3,11 \$/u\$, las retenciones de 20% y los gastos habituales de la exportación de siete dólares, darían una capacidad de pago de 125 u\$/t, por arriba de lo que se ofreció en el mercado físico y en futuros.

En el MATBA local, durante la última quincena el maíz disponible siguió las pautas del mercado externo, logrando una ganancia del 6%. El cereal disponible cerró a 127 u\$/t (120 quincena y 117 mes anterior). Los contratos para diciembre, cerraron con ganancias similares colocándose a 131,5 u\$/t. Para la nueva temporada, abril 2008, el cereal gana apenas 3 dólares para cerrar a 122 u\$/t (118,9 quincena y 117,7 mes anterior). Para junio y julio 2008 se negoció con alzas superiores al 2% cerrando entre 124 y 125 u\$/t, respectivamente.

Como vemos el precio del maíz cercano mostró ganancias inferiores a las pautas externas y para los meses futuros logró una modesta alza, sin acompañar mas directamente a las pautas internacionales. No hay que olvidar que el cereal mantiene cerrado el registro de sus exportaciones y se esperan medidas al respecto en el corto plazo.

La rentabilidad del cultivo para la cosecha futura adoptando el precio de la nueva cosecha abril 2008 de 122 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha

arrojarían márgenes brutos para el cereal de 337 y 495 u\$/ha (Cuadro). Con este margen bruto el maíz sigue mostrándose competitivo para la futura cosecha gruesa. De esa forma se podría incorporar el cultivo en las rotaciones, con excelentes resultados económicos.

En materia de opciones, hubo pocos negocios por la fuerte variabilidad del cereal, no obstante, se pudo fijar un precio mínimo de venta con puts de 112 gastando primas de 5 u\$/t y un máximo de compra con call a 128 y con una prima de 4,5 u\$/t.

Según la SAGPyA al 29/08 las exportaciones de maíz 2006/07 alcanzaron a 13,5 millones de toneladas, por arriba de las 7,6 del año pasado igual fecha. Con relación a la temporada 2007/08 se estimó vendido 50 mil toneladas de maíz, muy por debajo de las 2,75 millones de toneladas, registradas en la campaña anterior a igual fecha.

Con respecto a las previsiones 2007/08 la fuente oficial estimó el área total a sembrar 3,6 millones de hectáreas mientras la Bolsa de Cereales con destino comercial la estimó en 2,81 millones. La producción fue estimada en 22 y 22,5 para ambas fuentes, respectivamente.

Según la Bolsa de Cereales al 28/09 la siembra para grano de la zafra 2007/08, a un 9,7% (7,2% año anterior) de una intención de 3,24 millones de hectáreas. Esta sería un 13% superior a la campaña precedente. El atraso se redujo considerablemente pero aún persistió por retraso en las coberturas más tempranas.

Según las estimaciones del reporte de septiembre del USDA, la producción Argentina de maíz 2007/08, se ubicaría en 22,5 millones de toneladas (24 mes y 22,5 ciclo anterior), por una caída de la intención de siembra a 3 millones de hectáreas (3,2 mes y 2,8 año anterior), sobre un rinde proyectado de 7,5 t/ha (7,5 mes y 8,04 año anterior). Con este pronóstico las exportaciones alcanzarían a 14 millones de toneladas (15,8 año anterior).

### **SOJA**

Durante la ultima quincena (14-28/09), las cotizaciones de la soja en Chicago y para el contrato más cercano –noviembre-, mostraron continuas y fuertes alzas, que resultaron superiores al 5% y que alcanzaron en dicha plaza el día 27/09, a un nuevo récord de 370,7 u\$/t.

La variación neta de la quincena fue de casi 18 dólares porque cerró a 364,2 u\$/t (345,8 quincena y 318,8 mes anterior). Por su parte, el contrato para el mes de mayo 2008 (mes de cosecha Argentina) mostró una alza neta de 20 dólares y cerró a 373,9 u\$/t. Se puede observar que, en el último mes, se produjeron alzas del orden de 50 dólares fortaleciendo notablemente al complejo de la soja.

La variación de precios del poroto soja en los meses recientes, ha mostrado rangos y cambios

abruptos sin evidencias de alcanzar un equilibrio aparente. Desde inicios de junio, al cierre del mes de agosto, los precios se habían mantenido en torno de 310 u\$/t, variando en más o menos diez dólares. A partir de septiembre, se inició un rally alcista que se fortaleció, colocándose al cierre actual por arriba de los 360 u\$/t, y las cotizaciones no han dado claras evidencias de alcanzar un techo o de encontrar una resistencia.

Según el análisis técnico y para el precio del contrato más cercano, el cambio de tendencia que se inició a mediados de agosto, fue alcista y se fortaleció desde entonces. Esto podría continuar en caso de mantenerse las cotizaciones en torno del cierre, dado que quedaron a casi 15 dólares por arriba de la media de los últimos 20 días, que se ubicó en cercano a 350 u\$/t.

Con respecto a los precios de los subproductos durante la última quincena, los movimientos acompañaron a la tendencia del poroto en porcentajes algo mayores al 7%. La harina de soja ganó 18 dólares y cerró a 304,6 u\$/t (286 quincena y 264,3 mes anterior). Por su parte, el aceite de soja quedó casi sin cambios, al cerrar a 870,8 u\$/t (868,1 quincena y 804,4 mes anterior).

Los precios de la soja se continuaron fortaleciendo a la par del trigo, pero con fundamentos propios por un cuadro muy ajustado en el balance 2007/08 de la oleaginosa. El principal país productor, EEUU, registraría la menor producción, desde el ciclo 1988/89.

Para Oil World, en su informe de septiembre, indico que las mejoras en la oferta de granos oleaginosos solo dependen de Sudamérica y en consecuencia las posibilidades de descomprimir este mercado. Sin embargo, la sequía central en Brasil y en partes de la Argentina, contribuyeron a mostrar un nuevo riesgo de escasez hacia los primeros meses de 2008.

La futuros de la soja se vieron presionados a la baja por el buen ritmo al de avance de la cosecha en los Estados Unidos por las condiciones climáticas secas, que permiten cosechar más rápido de lo habitual. Por su parte informe de stocks trimestrales del USDA resultó bajista para el mercado de soja porque reportó niveles superiores a lo esperado y al año pasado.

Sin embargo, entre los factores alcistas figuró una posible reducción del área destinada a la soja en la próxima campaña por causa del extraordinario precio del trigo, la debilidad del dólar respecto a las principales monedas, y falta de lluvias en el Mato Grosso, importante zona productiva de Brasil.

En el global, resultaron en un impulso a los precios de la oleaginosa que como vimos alcanzaron hacia mediados de la semana nuevos niveles y récords históricos.

Con respecto a las siembras de trigo y de soja en los Estados Unidos para 2008/09. Se estimó que los precios de la soja deben acompañar a los de trigo en caso contrario los farmers podrían inclinarse por sembrar más trigo y menos soja. La relación de precios entre la soja y el trigo era de 0,7 al comienzo del 2007 pero llegó a un mínimo de 0,55 hacia el mes de abril. Con las fuertes subas del trigo esta relación alcanzó un máximo de 0,96 con lo cual el cereal vale casi lo mismo que la soja. Bajo esta circunstancia, los precios de la oleaginosa se deberían incrementar para hacer caer esta relación de precios a los niveles más normales e incentivar la siembra de soja.

Con respecto a las exportaciones semanales, resultaron buenas pero sin efectos sobre los precios. El USDA informó para la semana concluida el 20/09 que alcanzaron a 745,6 mil toneladas (513,6 semana anterior) dentro del rango esperado por el mercado que era de 500 a 800 mil toneladas.

Las de harina de soja también resultaron más flojas alcanzando a 24,5 mil toneladas (199,3 semana anterior) respecto a un rango esperado de 70 a 150 mil toneladas. Las de aceite de soja fueron regulares alcanzando a 3,2 mil toneladas (6,3 semana anterior), por debajo del rango esperado de 5 a 15 mil toneladas.

Según los operadores, los precios muy competitivos de exportación de la soja sudamericana están restando exportaciones a los EEUU, por ejemplo para el mes de diciembre, época en la cual, la salida de cosecha debería dominar en el mercado.

Con respecto al balance mundial de soja 2007/08 recordemos que el USDA mostró el 12 de septiembre un ajuste casi marginal. El balance cerraría con un stock mundial de 50,4 millones de toneladas (51,6 mes y 63,1 año anterior). La relación stock/uso caería a 21,32% (22,14% mes y 28,19 año anterior).

Para los EEUU este balance sería también más estrecho con stock finales de 5,86 millones de toneladas (6 mes y 15,1 año anterior), dando una relación stock/uso de 10,82% (28,08% año anterior).

En suma habría una contracción de los stocks finales tanto mundiales como de los EEUU. Esto llevo a un fuerte movimiento especulativo, movilizandolos precios y cambiando la perspectiva de mercado.

Con respecto a la evolución de la soja en los EEUU al 23/09 indicaron que un 76% en fase de caída hojas. El cultivo entre bueno a excelente fue de 58% (56% semana y 62% año anterior).

#### Evolución de la Soja 2007/08 en los EEUU.

Evolución	2007		2006	02/06
	23/9	16/9	23/9	23/9
Caída de hojas	76	55	68	68
Cosechado	12	4	9	11
<b>Condición Soja</b>	<b>23/9</b>	<b>16/9</b>	<b>23/9</b>	<b>23/9</b>
Muy Pobre	5	6	4	
Pobre	11	11	9	

Regular	26	27	25	
Bueno	44	43	46	
Excelente	14	13	16	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2007, Setember 25.

Según el USDA los datos de la campaña 2007/08, lograrían una producción de soja de 71,27 millones de toneladas, 15 menos que la campaña anterior y la más baja de los últimos 14 años. La proyección utilizó un área a cosechar neta de 25,60 millones de hectáreas (30,2 año anterior), un rinde de 2,78 t/ha (2,79 mes y 2,87 año anterior).

Las proyecciones de la producción para Brasil y la Argentina se mantuvieron este mes sin cambios en 47 millones de toneladas. Fuentes privadas de Brasil la estimaron en 61,4 millones de toneladas.

En función de la fuerte demanda, se espera precios firmes más allá de bajas puntuales acorde a los valores actuales indicativos de lo ajustado de este mercado.

La CFTC informó en Chicago al 18/09 que los fondos especulativos incrementaron su posición neta comprada en futuros y opciones de soja a 105.752 contratos (91.303 quincena y 84.717 mes anterior).

En resumen, la menor oferta estadounidense de soja deja un interrogante sobre como atender a la demanda mundial de poroto para el mercado de exportación 2007/2008. El fuerte cambio ocurrido en los EEUU ha modificado el mercado mundial de soja pasando de la holgura a una manifiesta estrechez, y dando un fundamento de mediano a largo plazo de precios altos.

Algunos analistas extienden este pronóstico ajustado a las futuras temporadas, bajo la proyección de un sostenimiento de la producción y consumo de etanol en los EEUU. Finalmente, los elevados precios del petróleo dieron una fortaleza inusual a los aceites vegetales, tan como lo muestran los precios récords alcanzados por dichos suministros, afirmado también a los precios de la oleaginosa.

### **Mercado local**

Durante la última quincena la activa demanda de las fabricas y las noticias externas llevaron al precio de la soja a nuevos niveles récords. Las ofertas alcanzaron en la última semana para condición fábrica y descarga inmediata a 810 \$/t con algún premio adicional para entregas en septiembre y octubre. Finalmente sobre el cierre hubo un retroceso estimándose un volumen de negocios inferior a lo normal en disponible y para el ciclo 2007/08.

En el promedio y para la zona de Rosario la soja disponible cerró a 790 \$/t (740 quincena y 700 mes anterior). Se estimó un nivel operaciones de 7 mil toneladas diarias. La demanda también mejoró el

precio para la soja nueva que alcanzó a pagar 244 para cerrar a 240 u\$/t para entrega en mayo 2008.

Si bien estos precios ocuparon los titulares de los diarios locales, la competencia entre la exportación y las fabricas podría exacerbarse y tonificar aún más a los precios. Según los pronósticos del USDA la Argentina debería exportar en el nuevo ciclo unas 10,2 millones de toneladas (7,7 año anterior). Sin embargo, la cosecha fue proyectada en 47 y la capacidad de procesamiento supera las 50 millones de toneladas año. Así, las fábricas deberán acentuar su competencia con los exportadores de soja sin procesar, mejorar la logística, el adelanto de pagos, de lo contrario, la capacidad ociosa podría resultar superior a la que se viene registrando.

En el mercado de exportación y para los embarques cercanos en la zona del Golfo de México las alzas fueron similares al mercado de Chicago. Para los meses inmediatos, el alza neta fue de 15 dólares y cerró 382 u\$/t (367 quincena y 340 mes anterior).

Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta de soja FOB para embarques cercanos mostró una corrección similar a la del Golfo con un alza de 16 dólares y cerró a 369,7 u\$/t (353,4 quincena y 321,2 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia para embarques hacia el mes de mayo de 340 u\$/t para los puertos locales con un dólar de 3,11 \$/u\$, las retenciones de 27,5% y los gastos habituales de la exportación de siete dólares, darían una capacidad teórica de pago superior a 255 u\$/t por sobre lo que se ofreció en el mercado físico.

En el mercado de futuros local y para la soja con entrega en Rosario, el disponible aumentó en línea con el sector externo pero ganando sólo 10 dólares y cerró a 252 u\$/t (243 quincena y 223,5 mes anterior). El contrato más cercano –octubre- cerró a 255 u\$/t. Los contratos de soja de noviembre 07 a enero 08 concluyeron la quincena con alzas superiores al 4% cerrando entre 261 y 265 u\$/t, respectivamente. Para la nueva temporada 2008, se negociaron contratos de soja para mayo con alzas del orden de 8 dólares cerrando a 240,8 u\$/t (233 quincena y 222,7 mes anterior). Para julio a noviembre de 2008, las cotizaciones cerraron con alzas cercanas a 4% entre 244 a 251 u\$/t.

La variación de precios del mercado internacional, en esta quincena, se reflejó tanto en los valores locales de la cosecha vieja como para la nueva. Sin embargo, de acuerdo a la capacidad teórica de pago y si el precio de exportación se mantiene se podría incrementarse aún más.

Las oportunidades de ventas se mostraron excelentes y se colocaron para la nueva cosecha, a no menos de 240 u\$/t. Estos precios resultaron los más altos para la nueva temporada, ideales para fijar este

precio y para asegurar la rentabilidad futura del cultivo.

Precisamente, para el cultivo de soja y calculada sobre la base del precio del mercado de futuros de mayo de 2007 de 240 u\$/t y según los rendimientos de 28 a 38 qq/ha, mostró márgenes brutos entre 355 a 542 u\$/ha. Estos resultados económicos constituyeron excelentes previsiones de rentabilidad de la cosecha actual, reforzando la perspectiva creciente de las siembras.

En los negocios con opciones para mayo 2008 se pudo comprar puts a precios de ejercicio de 190 y 210 u\$/t gastando primas de 1 y 5 u\$/t, respectivamente. En opciones de compras se pudo fijar entre 242 y 262 u\$/t gastando primas de 12 y 5 u\$/t, respectivamente. Por lo anticipado de tales opciones resultan muy interesantes para fijar posiciones y asegurar desde el precio, la rentabilidad antes señalada.

Según la SAGPyA al 19/09, las exportaciones de grano de soja 2006/07 alcanzaron a 10,21 millones de toneladas (6,1 año anterior a igual fecha). Las correspondientes al ciclo 2007/08 alcanzaron a 1,6 contra las 1,66 exportadas el año pasado a igual fecha.

Para la SAGPyA y la Bolsa de Cereales el área total sembrada con soja 2006/07 fue de en 16,1 millones de hectáreas, un nuevo récord histórico implantado con la oleaginosa. La proyección de la producción fue de 47,6 para la SAGPyA y de 46,5 47,5 para la Bolsa de Cereales.

Si bien es prematuro, las fuentes internacionales, prevén un nuevo crecimiento del área de soja en el país que continuaría en la próxima temporada Según las proyecciones del USDA del 12 de septiembre, la estimación de la producción de soja 2007/08 de la Argentina se proyectó a 47 millones de toneladas (47 mes 47,2 año anterior), sobre un área a cosechar de 16,8 millones de hectáreas (16,8 mes y 15,9 año anterior) y un rinde proyectado de 2,80 t/ha (2,8 mes y 2,97 año anterior).

## GIRASOL

Durante la última quincena (14-28/09), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores repitieron un impulso alcista, logrando alzas semanales y quincenales para casi todos los aceites de origen vegetal. Se alcanzaron, nuevos registros históricos en algunos casos y en otros, de los últimos años, destacando que para todos los aceites con referencia a mercado de Róterdam en promedio aumentaron más del 5%.

La fortaleza del precio de los aceites tiende a mantenerse en el tiempo, según el promedio de precios los aceites más importantes, se alcanzaba en enero de 2006 a 560 u\$/t, pasando en enero 2007 a 720, en julio a 920 y en el transcurso de septiembre

ha superado los 1015 u\$/t. No hubo bajas consistentes e importantes durante el año 2006 y el transcurso de 2007. Sin embargo, entre abril a septiembre de 2007, los precios iniciaron un rally que ha impactado en este mercado de referencia, pasando de 740 a 1015 u\$/t, conjunta impulsando también por las demás commodities.

Las cifras son mas que elocuentes y considerando apenas el nuevo ciclo agrícola la producción 2007/08, la información internacional divulgada por Oil World y por el USDA ha mostrado que no mejoraría relación de la oferta respecto a la demanda final. La misma sigue siendo caracterizada por suministros muy bajos en relación al consumo y reducidos stocks.

Con respecto al índice promedio de precios de los principales aceites, los valores para la quincena en curso cerraron a 1037 u\$/t (990 quincena y 957 mes anterior). De acuerdo al análisis técnico y para dicho índice, la tendencia se mostró firme y alcista fortaleciéndose, dado que los precios del cierre quedaron por 25 dólares arriba de la media de los últimos 20 días de alrededor de 980 u\$/t).

Según las proyecciones de Oil World y del USDA del mes de septiembre se prevé para el ciclo 2007/08 un mercado de aceites vegetales más estrecho que el ciclo anterior. La escasez y los reducidos stocks, constituyen indicadores fundamentales de precios altos.

Como en el caso del trigo el alto precio de los aceites debería generar una reducción de la demanda de importación. Si ello no ocurre, hay una incógnita sobre el techo en la evolución de los precios de los aceites vegetales. Si visualizamos la última semana, todos los precios de los diferentes aceites, excepto los de palma, se situaron por arriba de los 1000 u\$/t. Para los países importadores, a partir de dichos precios, considerando fletes y seguros a destino muestran un encarecimiento notable de los mismos.

Precio de los principales Aceites en Rotterdam.

### En dólares por tonelada.

Aceite	31/08	7/09	14/09	21/09	28/09
Soja	933	949	1003	984	1021
Maní	1375	1375	1375	1375	1375
Girasol	1160	1195	1210	1210	1400
Canola	1012	1030	1026	1042	1091
Oleína CIF	760	768	807.5	820	832.5
Palma CIF	840	810	840	847.5	880
Palma FOB	775	763	789	830	827.5

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 28/09/2007.

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

En el orden mundial y para el mercado de semillas oleaginosas el reporte mensual del USDA de septiembre indicó para el ciclo 2007/08 un balance más ajustado. Las razones principales tienen que ver con la reducción de la producción mundial de soja, principal grano oleaginoso.

Se estimó el 12/09 una producción de granos oleaginosos de 390,9 millones de toneladas (405,6 año anterior), un comercio de 87,4 (82,7 año anterior), una molinera de 340 (330,4 año anterior), con un stock final de 57,8 millones de toneladas (57,7 mes y 71,7 año anterior). La relación stock/uso sería de 17,00% (21,70% año anterior).

Los datos se muestran conclusivos por la reducción de 15 millones de toneladas en la producción, y además sería ésta la primera vez en doce años, que declinaría la producción global de dichas semillas oleaginosas.

Para el balance mundial de los aceites vegetales 2007/08 el reporte del USDA de septiembre muestra pocos cambios, reiterando un mercado muy ajustado. La producción alcanzaría a 126 millones de toneladas (121,5 año anterior), el comercio casi sin cambios sería de 48,7 (48,7 año anterior) y el uso total alcanzaría a 126,4 (121,7 año anterior), resultando en un stock de apenas 7,70 millones de toneladas (8,49 año anterior). La relación stock/uso mundial bajó a un nivel crítico de 6,09% (9,98% año anterior).

Respecto a las estimaciones mundiales para 2007/08 de grano de girasol, el reporte del USDA de septiembre confirmó fuertes mermas. La siembra caería a 22,8 millones de hectáreas (23,9 año anterior), con un rinde proyectado de 1,19 t/ha (1,26 año anterior), la producción alcanzaría a 27,2 millones de toneladas (30,2 año anterior), el comercio sería más reducido a 1,36 (1,88 año anterior) y el uso total llegaría a 24,5 (27,3 año anterior), resultando en un stock de apenas 1,75 millones de toneladas (1,71 año anterior). La relación stock/uso mundial bajó a un nivel crítico de 7,0% (10,83% año anterior).

En resumen, el balance mundial de oferta y demanda 2006/07, cierra con indicadores fuertes de escasez y el inicio de la temporada 2007/08, destacó una merma inicial del área y de la producción, agravando la posibilidad de alcanzar una oferta acorde a la demanda. Según este análisis el fundamento de los precios de los aceites es de mayor fortaleza, lo que lleva a pronosticar un sostenimiento de los mismos.

Los interrogantes residen en el comportamiento de la demanda, si se muestra activa a pesar de los elevados precios con una oferta acotada invariablemente los precios se podrían elevar. En realidad este comportamiento es el que viene prevaleciendo en las últimas semanas, generando dudas sobre el mediano a largo plazo.

### **Mercado local**

Durante la última quincena el girasol disponible mostró una importante alza tocando precios máximos hasta el presente alcanzando en la zona de Rosario a 1400 \$/t para la entrega inmediata. Por su parte, para Bahía Blanca y Necochea el precio ofertado osciló en torno de 1300 \$/t (1140 quincena y 1070 mes

anterior). La mejora del precio internacional fue el factor alcista más importante. Para la nueva cosecha y con entrega en diciembre en Rosario, San Martín y Ricardone se ofreció en forma abierta 365 u\$/t.

El precio del aceite girasol en el mercado FOB de exportación puertos argentinos siguió a las pautas internacionales. Hubo ofertas arriba de 1400 u\$/t, pero en el promedio de las compras y de las ventas el aceite de girasol FOB cerró a 1325 u\$/t (1180 quincena y 1055 mes anterior).

En los mercados de futuros locales, el girasol disponible mostró inusitada firmeza cerrando a 440 u\$/t (400 quincena y 355 mes anterior). Los contratos para la cosecha 2008 aumentaron para el mes de marzo a 371 u\$/t (342 quincena 326 mes anterior) y para el mes de mayo del mismo año a 375 u\$/t.

Con este panorama la rentabilidad del cultivo con el precio para el mes de marzo 2008 de 371 u\$/t y para los rendimientos de 18 y 25 qq/ha sorprendió superando a las demás alternativas de la cosecha gruesa. Así alcanzó márgenes brutos de alrededor de 366 y 575 u\$/ha.

Se puede concluir que ante la fuerte demanda internacional el girasol local incrementó notablemente sus precios, mostrando un cambio abrupto en sus perspectivas.

Las subas de los futuros de los aceites vegetales en el mercado internacional, generó un incentivo en los precios locales y en los productores argentinos para sembrar un mayor número de hectáreas con girasol para 2007/08.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 28/09 la siembra de girasol 2007/08 alcanzó a un 13,5% (17,6% año anterior) sobre una superficie proyectada de 2,6 millones de hectáreas, que sería un 9% mayor a la temporada precedente.

Durante la semana pasada, las lluvias en zonas centrales y del este del Chaco, permitieron continuar la siembra, incorporando algunos miles de hectáreas adicionales. No obstante en el sudoeste de dicha provincia y el nordeste de Santiago del Estero permanecieron con falta de humedad. En Santa Fe, en el dpto 9 de julio como al norte de Ceres y Villa Minetti, por falta de humedad la implantación se ha demorado más allá de la época adecuada. En cambio, las condiciones permitieron avanzar las siembras al nordeste de Santa Fe, en Reconquista y hasta Florencia las labores concluirían rápidamente.

Los avances en estas regiones sumados a los de la zona central santafecina, norteña de Córdoba y en Entre Ríos, llevaron al progreso de la siembra señalado, destacando ya un atraso respecto a similar fecha del año anterior. La persistencia de las proyecciones señalarían un incremento del área del 9%.

Se estimó a la fecha del 28/09 que sobre el total cultivado un 57% fue logrado en las provincias

norteñas y un 40% en el centro y norte de Santa Fe, el resto en Entre Ríos.

Según el USDA en su informe de septiembre de 2007 se proyectó para la Argentina 2007/08 un volumen de cosecha de girasol de 4,4 millones de

toneladas (3,5 año anterior), un área cosechada de 2,6 millones de hectáreas (2,4 año anterior) y un rinde proyectado de 1,69 t/ha (1,46 año anterior).

#### Avances siembra y cosecha Argentina.

Fecha: 28/09/07	Soja 05/06	Soja 06/07	Girasol 06/07	Girasol 07/08	Maíz 06/07	Maíz 07/08	Trigo 06/07	Trigo 07/08
Siembra Mil ha.	15.620	16.100	2.385	2.600	2.870	3.270	5.550	5.400
Perdida mil ha	0.200	0.180	0.043		0.065		0.138	
Cosechable Mil ha	15.420	15.920	2.342		2.805		5.242	
Avance Cos/Siemb %	100	100	100	13.5	100	9.7	100	100
C. Año anterior %	100	100	100	15.9		-	100	100
Rinde T/ha	2.640	2.980	1.450		8.020		2.700	
R. Año anterior T/ha	2.720	2.640	1.760	1.450	6.520	8.020	2.480	2.700
Prod/Siem Mil t ó ha.	40.748	47.502	3.399	0.352	22.496	0.315	13.800	5.400
Proyección Mil t	40.750	47.502	3.400	3.800	22.500	24.000	13.800	14.000

Fuente: Elaborado a partir de Bolsa Cereales (28/09/2007)

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

Fecha 28/09/2007		TRIGO		GIRASOL		MAÍZ		SOJA	
Rendimiento	Qq/ha	35	45	18	25	75	95	28	38
Precio futuro	u\$/QQ	19.2	19.2	37.1	37.1	12.2	12.2	24.0	24.0
Ingreso Bruto	U\$/Ha	672	864	668	928	915	1159	672	912
G Comercialización	%/IB	15	15	12	12	28	28	15	15
Ingreso Neto	U\$/Ha	571	734	588	816	659	834	571	775
Labranzas	U\$/Ha	35	35	36	36	30	30	48	48
Semilla	U\$/Ha	36	36	35	35	81	81	38	38
Urea, FDA	U\$/Ha	110	110	62	62	120	120	23	23
Agroquímicos	U\$/Ha	28	28	39	39	27	27	60	60
Cosecha	U\$/Ha	50	65	50	70	64	81	47	64
Costos Directos	U\$/Ha	-259	-274	-222	-242	-322	-339	-216	-233
Margen Bruto	U\$/Ha	312	461	366	575	337	495	355	542
SIEMBRA PORCENTAJE									
Margen Bruto-40%	U\$/Ha	187	276	219	345	202	297	213	325
ARRENDAMIENTO									
Alquiler promedio	qq/Ha	12	12	9	9	30	30	18	18
M B- Alquiler	U\$/Ha	81	230	32	241	-29	129	-77	110

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

Fuente: INTA EEA Pergamino, 2007