

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

Nro. 261/2008

**Informe Quincenal Mercado de Granos****Actual: 28 Enero 2008**<http://pergamino.inta.gov.ar>**Próximo informe: 18 febrero 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 2008

Enero	Febrero	Marzo
7	18	3
14/28	-	17/31

**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.

**ALERTAS: CAÍDAS BURSÁTILES Y PRECIOS AGRICOLAS**

Luego de semanas convulsionadas con récords de caídas y de recuperaciones en las principales bolsas del mundo, se generó un alerta de si esto provocaría una en recesión en los países líderes y en la economía mundial. Los temores sobre la interrupción de la bonanza tienen fundamentos en que el ciclo de crecimiento económico mundial es muy extenso, se prolonga desde 2001, con recesiones leves y muy breves. Una recesión fuerte y prolongada, sería la pesadilla del Siglo XXI.

Los tractors del crecimiento son China e India que crecieron cerca del 11% en 2007 y todo indica que en 2008 repetirán esa performance. Las dudas actuales, son la burbuja inmobiliaria financiera de los EEUU y la moderación de su crecimiento, junto a

crecimientos más modestos de la Unión Europea y de Japón.

Sin embargo, en el mundo real hay una enorme demanda de materias primas y una fuerte elaboración de productos industriales y tecnológicos que se exportan todos los países. Se fueron transformando las economías en desarrollo, con población que emigra del campo a la ciudad, generando enormes transformaciones urbanas, que se estima van a continuar, con una demanda de alimentos firme y creciente. Si bien una crisis de bolsas puede afectar, los analistas consideran improbable que éstas economías emergentes paralicen su crecimiento.

El otro interrogante surge, como se afectarán los precios de las commodities agrícolas?, importante en el escenario agropecuario para la Argentina y si se interrumpirá el ciclo de bonanza?. La hipótesis

pesimista, sería una recesión mundial prolongada, con una caída abrupta de los precios que impactaría en el modelo económico argentino, caería el superávit comercial y el fiscal y, con un menor crecimiento del Producto Bruto Interno, finalmente caería el empleo.

Sin pretender dar una respuesta, que solo la tienen los mercados, tanto los productos agrícolas como los energéticos (petróleo) se encasillan en el cuadro de preferencias de las demandas crecientes por parte de los países con más fuerte desarrollo. Algunas fuentes señalaron que, no importa cuanto valgan, seguirán siendo muy demandados porque sencillamente no hay otros generadores de esta oferta.

Una revisión de los fundamentos del mercado de granos y de la energía revelan que siguen intactos, con una demanda que presiona a la producción y a los stocks. Si esto no cambia, tiende a permanecer oculto y subordinado al escenario financiero. En el corto plazo, se analizan los índices bursátiles y se sacan conclusiones alarmistas. Pero cuando este contexto se calma, el mercado vuelve a traer los fundamentos del mercado de granos y de la energía, que en el curso de los últimos años, posibilitaron alcanzar muy elevados precios.

Para las exportaciones argentinas y sin dejar de considerar las consecuencias que un eventual derrumbe bursátil mundial, las fuentes internacionales no prevén que la crisis financiera impacte en los precios de sus principales productos de exportación como el complejo de cereales y el oleaginoso.

Finalmente, en el caso de que se produzca una caída de los precios internacionales, una forma posible del país para aliviar este impacto sería rever las alícuotas de retenciones a las exportaciones. A pesar de la justificada resistencia del sector productor, éstas herramientas fiscales, constituyen posibilidades reales de regular los precios domésticos. En un contexto de fuertes caídas de los precios internacionales, con su reducción podrían contribuir a regular los precios domésticos y sustentar el crecimiento del sector agropecuario nacional.

## **TRIGO**

Durante la última quincena (11-25/01), las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano – marzo-, tanto en Chicago como en Kansas mostraron fuertes alzas y bajas, con un predominio de las primeras, resultando ganancias netas ganancias del orden del 3% a 5%. Para la plaza de Chicago, el saldo neto quincenal fue positivo en 8 dólares, al cerrar a 342,8 u\$/t (334,1 quincena y 325,2 mes anterior). En Kansas, las ganancias fueron más significativas, de 16 dólares, para cerrar a 356,4 u\$/t (339,5 quincena y 335,8 mes anterior).

El comportamiento oscilante de los precios del cereal parece reducirse, entre diciembre y enero 2008 estuvo fluctuando entre las subas y las bajas dentro de un rango de 320 a 360 u\$/t.

Según al análisis técnico para el mercado de Chicago y para el contrato más cercano, –marzo-, los precios mostraron un cambio pasando a una tendencia lateral, que podría derivar a bajista, dado que el cierre quedó 7 dólares por arriba del promedio de los últimos 20 días en torno de 335 u\$/t.

Los precios del trigo futuro en el mercado de Chicago, se vieron presionados por el convulsionado mercado bursátil. Según informó CFTC, al 15/01, los fondos especulativos mantenían una posición neta comprada de trigo de 2517 contratos, incrementándose respecto a la posición neta vendida de 11.405 de la quincena anterior. A su vez, los fondos índices redujeron su posición comprada en trigo a 209.226 contratos.

El mercado de trigo fue alentado por la plaza de Miniápolis que marcó nuevos récords tocando límites máximo de suba. La firmeza que se presenta en los mercados de petróleo y oro fue otro factor alcista.

Como fue señalado, los indicadores del mercado mundial de trigo quedaron relegados por la crisis financiera. De todos modos, es importante destacar que según el USDA y para enero 2008 el balance de trigo mundial 2007/08 cerró con un stock mundial de 110,9 millones de toneladas (110,1 mes y 124,4 año anterior). La relación stock/uso fue de 17,99% (17,85% mes y 20,16% año anterior). Para los EEUU, dicho balance concluyó con existencias finales de 7,94 millones de toneladas (7,62 mes y 12,41 año anterior). La relación stock/uso fue de 25,46% (24,18% mes y 39,98% año anterior).

Según los operadores para ambos casos las variables fueron alcistas, siendo para los EEUU, las más bajas de los últimos 40 años.

Respecto a las estimaciones del área de siembra con trigo de invierno 2008/09 en los EEUU, según una consultora, se ubicaría en 18,9 millones de hectáreas similar a lo estimado por el USDA y para el trigo de primavera, se estimó un área de 5,12 millones de hectáreas (5,38 año 2007/08).

Como vemos no habrá un cambio sustantivo en el mercado de trigo y esto constituye la base de fondo alcista para los precios, que siguen mostrándose muy firmes.

Las exportaciones de trigo norteamericanas para la semana concluida el 17/01, alcanzaron a 669,5 mil toneladas (190,9 semana anterior), por encima del rango esperado que era de 300 a 500 mil toneladas.

En resumen, los precios del cereal si bien pueden declinar en el corto plazo siguiendo los ajustes de los demás granos y a la tendencia bursátil, considerando el balance del cereal y las previsiones para 2008, los fundamentos alcistas permanecen intactos.

## **Mercado local**

Durante la última quincena, el trigo disponible volvió a subir y finalizó con mejoras ayudado por el

rumor de la pronta reapertura de las exportaciones de trigo.. La exportación pagó hasta 595 \$/t por el trigo con descarga inmediata en San Martín y San Lorenzo. La molinería de Rosario pagaba 595 por el cereal sin descarga y se estimaron operaciones por 20 mil toneladas. En resumen para zona de puertos de río se pagó 600 y sobre puertos de Buenos Aires y Bahía Blanca, finalizó en el orden de 590 \$/t (540 quincena y 490 mes anterior). En operaciones para marzo 2008 se pago en el forward 199 u\$/7.

En el caso del trigo las alzas tienen fundamento local porque los productores se resisten a vender y en la escasa oferta genera un impacto alcista sobre los precios.

En el mercado de exportación del Golfo de México, los precios FOB del cereal observaron fuertes alzas. El trigo procedente de Chicago gano 25 dólares y cerro a 370,4 u\$/t (345,1 quincena y 343,6 mes anterior), el trigo proveniente de Kansas gano 21 dólares cerró a 393,2 u\$/t (372,6 quincena y 368,9 mes anterior).

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, el precio FOB del cereal acompañó a la tendencia y y logró ganancias de 16 dólares sobre sus valores anteriores. El trigo para embarques cercano cerró a 346 u\$/t (330 quincena y 328 mes anterior).

Según el FAS teórico para embarques hacia enero de 2007, y a partir de un hipotético FOB de 340 u\$/t, las retenciones ahora de 28%, los gastos de fobbing de 10 dólares y una tasa de cambio de 3,11 \$/u\$, daría una capacidad teórica de pago superior a lo que se ofreció en futuros y en el forward.

Durante la última semanas en el mercado de futuros local, el trigo disponible logró una recuperación y cerró a 187 u\$/t (175,5 quincena y 165 mes anterior). Para enero 2008 el contrato cerró el 24/01 a 188 u\$/t, para marzo 2008 cerró a 199,3 u\$/t (185,5 quincena y 173,5 mes anterior), para mayo a septiembre de 2008 las variaciones netas fueron positivas en el orden de 7% y cerraron entre 204 y 215 u\$/t, respectivamente. El cereal para la cosecha 2009 logró una fuerte suba cerró a 198,4 u\$/t (172 quincena y 165,2 mes anterior). Para marzo de 2009 se negoció a 202,5 u\$/t (175 quincena y 167,2 mes anterior).

La rentabilidad del trigo cosecha 2007/08, adoptando el precio del cierre de enero 2008 de 188 u\$/t y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha brindo márgenes brutos de 301 y 447 u\$/ha. (ver Cuadro).

Se puede destacar que esta mejora brindo nuevas oportunidades para vender el trigo para marzo y mayo de 2008 a 200 y 203,5 u\$/t, respectivamente, optimas oportunidades para una buena rentabilidad.

Según la Bolsa de Cereales al 11/01, se recolectó el 98% (100% año anterior) del área a cosechar proyectada en 5,45 millones de hectáreas, reportándose un área perdida de 143 mil de hectáreas.

El rinde promedio se mantuvo en 2,9 t/ha, estimándose que cerraría cercano a ese valor. Se han recolectado 15,08 millones de toneladas con un resultado mejor del que se esperaba en Lobería, Necochea, San Cayetano y la franja de Azul a Tres Arroyos. El promedio nacional de rinde fue entre un 9 a 10% superior al año pasado y esto dio una proyección final de la zafra de 15,2 millones de toneladas.

De acuerdo al USDA en el informe del 11 de enero 2008, la producción para la Argentina de trigo 2007/08 se proyectó en 15 millones de toneladas (15 mes y 15,2 año anterior), el área a cosechar sería de 5,2 millones de hectáreas (5,2 mes y 5,29 año anterior), proyectando un rinde de 2,88 t/ha (2,88 mes y 2,88 año anterior).

## MAIZ

Durante la ultima quincena (11-25/01), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato más cercano –marzo- tocaron extremos de 201,5 u\$/t en la primera semana y en la segunda semana, luego del feriado del 21/01 y por la caída de las bolsas, un mínimo de 184,7 u\$/t. Sobre el cierre, se logró recuperar cerrando casi sin cambios respecto a la quincena anterior, pero por arriba de los 195 u\$/t. El precio del cereal comenzó a fluctuar en torno de un rango alrededor de 195, pero es prematuro para saber se mantendrá y avalará las fuertes ganancias anteriores. La variación neta en la quincena resultó de apenas un dólar, para cerrar a 196,2 u\$/t (194,9 quincena y 177,9 mes anterior).

Según el análisis técnico y para las cotizaciones del contrato más cercano, el cereal continuó con la figura alcista, que en realidad se prolonga desde fines de septiembre pasado, pero se podría atenuar con los altibajos ya ocurridos y por las cotizaciones del cierre que quedaron apenas 4 dólares por arriba de la media de los últimos 20 días, en torno de 192,5 u\$/t. Cabe destacar que el cereal sobrepasó los 200 u\$/t y manteniéndose por arriba de los 195 u\$/t, alcanzó el valor más alto de los últimos 11 años.

Como fue señalado, en una semana de pánico bursátil, los precios del maíz observaron importantes bajas diarias, presionados por la gran liquidación de los fondos, por los temores de una recesión en los EEUU y por la debilidad de las cotizaciones del petróleo. Sin embargo, luego de un alivio sobre los temores por la recesión lograron recuperarse. Las subas del oro, el petróleo, y la debilidad del dólar brindaron un impulso que alcanzó al limite permitido de alza del cereal el día 24/01. Ayudaron la fuerte demanda del cereal conociéndose exportaciones semanales por 1,7 millones de toneladas, y por la continuidad de las compras en las últimas ruedas.

Los precios futuros del maíz habían sido impulsados por el informe mensual del USDA del 11 de enero, cuando el balance mundial mostró que las

existencias finales de maíz 2007/2008, serían de 101,3 millones de toneladas (109,1 mes y 107,3 año anterior). La relación stock/uso declinó a sólo 13,11% (14,23% mes 14,90% año anterior). Para los EEUU, por un incremento del uso forrajero, las existencias finales bajaron a 36,5 millones de toneladas (45,6 mes y 33,1 año anterior). La relación stock/uso quedó en un muy bajo 13,69% (17,54 mes y 14,35 año anterior).

Respecto a la siembra con maíz 2008/09 en los EEUU, según la consultora Informa, sería de 36,4 millones de hectáreas (35,4 diciembre y 37,9 de 2007/08). Para el USDA el área a sembrar en 2008/09 rondaría 35,5 millones de hectáreas, apenas 2,5 millones menos que en la temporada anterior. Si se concretasen éstas siembras, considerando un clima y rinde normal, significaría una baja en la producción de maíz del orden de los 25 a 30 millones de toneladas. Esto genera cierta inquietud y puja en los mercados.

Con respecto a las exportaciones de maíz desde los EEUU y para la semana concluida el 17/01 apuntalaron el mercado. Según el reporte del USDA las mismas alcanzaron a 1715 mil toneladas (720,1 semana anterior), levemente por encima del rango esperado que era de 1200 a 1600 mil toneladas.

En resumen, los precios del maíz ganaron volatilidad afectados por la crisis financiera de las bolsas, pero recuperaron casi al final sus precios anteriores.

Los fondos aceleraron sus compras luego de las tomas de ganancias, dando un mayor volumen comprado de maíz. Según la CFTC, para la semana concluida el 15/01 los fondos especulativos alcanzaron una posición neta comprada en maíz de 243.687 contratos (233.470 quincena anterior). A su vez, los fondos índices incrementaron su posición comprada en maíz a 406.149 contratos.

Se puede concluir que el maíz, mantiene intactos sus fundamentos alcistas, por una escasez que resulta grave en los EEUU. Esto no significa que el cereal pueda resistir a nuevas bajas si las dicta el mercado financiero y bursátil tal como sucedió en la semana pasada.

### **Mercado local**

El maíz disponible tanto para descarga cercana como para la nueva cosecha siguieron a las subas del mercado externo y a la preocupación sobre los cultivos de la cosecha local. Esto hizo que los compradores mejoraran las ofertas, lográndose máximos puntuales de 460 \$/t. Se estimaron negocios por volúmenes del orden de 6000 toneladas diarias. Por el cereal nuevo con entrega en marzo, se ofreció 150 u\$/t. Sobre las últimas jornadas el precio promedio en la zona de puertos de Rosario alcanzó al cierre a 446 \$/t (435 quincena y 378 mes anterior).

Durante la última quincena el precio maíz en el Golfo de México se mantuvo sin acompañar a las bruscas fluctuaciones de Chicago. Se ofertó maíz para embarques cercanos a 220,6 u\$/t (222 quincena y 207,9 mes anterior). En los puertos Argentinos, el precio del cereal para embarque cercano mejoró muy poco, para cerrar a 216,8 u\$/t (215,4 quincena y 189,9 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia para los embarques hacia marzo 2008 cercanos de 215 u\$/t, para los puertos locales con un dólar de 3,11 \$/u\$, las retenciones de 25% y los gastos habituales de la exportación de 10 dólares, darían una capacidad de pago de 150 u\$/t, similar a lo que se ofreció en el mercado de futuros.

En el MATBA, durante la última quincena el maíz disponible siguió a las variaciones del mercado externo y mostró una alza moderada. El cereal disponible cerró a 149 u\$/t (145 quincena y 124 mes anterior). El contrato para la nueva temporada, abrió el cereal acuso una merma de 2 dólares y cerró a 152,3 u\$/t (154,7 quincena y 139,8 mes anterior). Para junio a diciembre de 2008, los contratos se negociaron con mermas superiores a un 1%, cerrando entre 154 a 161,5 u\$/t, respectivamente. El contrato abril 2009 se negoció a 155 u\$/t (150 quincena y 140 mes anterior).

Como vemos, el precio del maíz viejo y nuevo reaccionó tonificándose más para la nueva cosecha 2008. Inclusive, superando a las cotizaciones más altas del último año, que resultaron claramente por arriba de los registros anteriores.

La rentabilidad del cultivo para la cosecha futura adoptando el precio de la nueva cosecha abril 2008 de 152 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha arrojarían márgenes brutos para el cereal de 483 y 681 u\$/ha (Cuadro). Con este margen bruto el maíz se muestra muy competitivo favoreciendo los planteos de rotaciones de cultivos con el cereal.

Con respecto a las estrategias comerciales, surge la necesidad de fijar el precio para la nueva cosecha tanto en el mercado de futuros como en el forward. En materia de opciones, se abrieron negocios por opciones de ventas puts entre 140 a 148 u\$/t con primas de 2 y 5 dólares respectivamente. Del lado de la compra los call se negociaron entre 152 a 167 u\$/t con primas de 5 y 3 dólares, respectivamente.

Cabe destacar las actuales oportunidades de ventas solo fueron superadas por las vigentes del 11 al 17 enero, pero, continuaron entre las más altas en el año y superiores a las vigentes previas al aumento de las retenciones.

Según la Bolsa de Cereales al 25/01 el progreso de la implantación a nivel nacional alcanzó al 98% (99,3% año anterior) del área proyectada para la producción de grano comercial de 3,2 millones de hectáreas. Lo plantado a la fecha alcanzó a 3,13 millones de hectáreas estimándose que aún falta

completar coberturas en el norte de Santa Fe y en el Chaco, las que fueron interrumpidas por las intensas lluvias.

La expansión del cultivo de un 11,5 % superior al ciclo agrícola 2006/07 y las innovaciones tecnológicas perfilaron en forma inicial una producción de 25 millones de toneladas. Sin embargo, el clima adverso, las heladas y la falta de humedad causarían una disminución de rinde del 16 al 20% respecto a lo normal.

La diversidad de cuadros de estado del cultivo tiene una relación directa con la humedad que contó y que ha variado dando lotes muy dispares. Las mermas de productividad que se estimaron rondaron casos extremos a 35% y 40%. Para varios productores, las recientes lluvias no aseguran mas productividad por lo demorado de las mismas.

Según las estimaciones del reporte del 11 de enero 2008 del USDA, la producción Argentina de maíz 2007/08, se ubicaría en 22,5 millones de toneladas (22,5 mes y 22,5 ciclo anterior), por una intención de siembra de 3 millones de hectáreas (3 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 siguen en torno de 16 millones de toneladas (15,8 año anterior).

## SOJA

Durante la última quincena (11-25/01), las cotizaciones del poroto soja en Chicago y para el contrato más cercano –marzo08-, acentuaron la volatilidad, dado que tocaron récords en la primera semana de 478 u\$/t, para caer a mínimos en la segunda semana de 437 luego del feriado del 21/01 cuando detonaron las bajas del mercado accionario en los EEUU y en las principales plazas mundiales. Sobre el cierre, las fuertes alzas y las variaciones cercanas al limite posibilitaron mantener las cotizaciones de la soja por arriba de 450 u\$/t, que se situaron entre los valores más altos de los últimos 34 años. Desde la última semana de diciembre del año pasado al cierre del 25/01 último los precios futuros de la soja se ubicaron mayormente en un rango de variación entre 440 a 480 u\$/t.

La variación neta de la quincena fue una merma de 6 dólares, al cerrar a 456,7 u\$/t (472,5 quincena y 443,8 mes anterior). Por su parte, el contrato para el mes de mayo 2008 (cosecha Argentina) mostró una alza similar y cerró a 463,5 u\$/t (483,9 quincena y 448,6 mes anterior).

La variación de precios fue menos importante para el aceite que para la harina. Esta última bajó 18 dólares y cerró a 369,2 u\$/t (386,9 quincena y 359,4 mes anterior). Por su parte, el aceite de soja se mantuvo y cerró a 1146,8 u\$/t (1148,8 quincena y 1077 mes anterior). Se puede confirmar que desde el 2/01 hasta el cierre el aceite de soja se ha mantenido por arriba de los 1100 u\$/t en Chicago.

Según el análisis técnico y para el precio del poroto soja y el contrato más cercano –marzo08-, la figura alcista se mantuvo, pero podría derivar a una lateral, dado que las cotizaciones del cierre quedaron casi coincidentes con la media de los últimos 20 días, en torno de 460 u\$/t.

En el mercado de Chicago los futuros de soja cerraron en alza impulsado por las compras de fondos. Según la CFTC, al 15/12, los fondos mantenían en soja una posición neta comprada de 114.406 contratos (120.543 quincena anterior). A su vez, los fondos índices redujeron su posición comprada en soja a 183.014 contratos.

La mayor tranquilidad del mercado accionario y el alivio en los temores de una posible recesión en EEUU, fue la base para la suba de las cotizaciones de los granos. La firmeza de los mercados de petróleo y oro brindaron una soporte adicional. La demanda de soja y aceite de soja por parte de China continuó fortaleciendo a los precios. Este país entro nuevamente en el mercado procurando soja, buscando comprar aprovechando la caída de los fletes, y los menores precios tocados por la oleaginosa.

Recordemos que el fondo alcista proviene del balance mundial de la oleaginosa que según el USDA y para enero 2008 cerró con stocks finales reducidos a 46,2 millones de toneladas (47,3 mes y 61,6 año anterior). La relación stock/uso fue de apenas 19,65% (27,41% año anterior) Para los EEUU, dicho balance quedó con un stock de 4,8 millones de toneladas (5 mes y 15,6 año anterior), dejando su relación stock/uso en 8,77% (9,27% mes y 29,36% año anterior). Como en el caso del maíz, la reducción de los stocks finales de la soja habían impulsado fuertemente a los precios. Así, en la semana siguiente se tocaron los precios más altos.

Con respecto a las exportaciones semanales, desde puertos norteamericanos resultaron normales pero sin efectos notorios sobre los precios. El USDA informó para la semana concluida el 17/01 que alcanzaron a 678,3 mil toneladas (124,6 semana anterior) dentro del rango esperado por el mercado que era de 600 a 800 mil toneladas. Las de harina de soja resultaron superiores alcanzando a 163 mil toneladas (77,9 semana anterior) arriba del rango esperado de 75 a 125 mil toneladas. Las de aceite de soja resultaron también superiores a lo esperado, alcanzando a 58,8 mil toneladas (28,2 semana anterior), por arriba del rango esperado de 5 a 15 mil toneladas.

Según el reporte comercial, China importó en diciembre de 2007 un total de 2,93 millones de toneladas de poroto soja, un 12,5% por debajo de noviembre, acusando los altos precios de la oleaginosa. No obstante, en todo el año 2007, las compras de soja de China alcanzaron a 30,82 millones de toneladas, un 9,2% superior a las de 2006. Las compras a los EEUU aumentaron en un 17%, y a la Argentina en un 33%. Sin embargo, durante 2007 las

importaciones anuales de harina de soja de China, cayeron un 84% respecto al año anterior.

Cabe recordar que en EE.UU. aún restan algunos meses para comenzar con las tareas de siembra de maíz y soja, con una fuerte puja, fundamentalmente por parte de la soja, cuya producción, durante la campaña 2007/08, se vio reducida por esta causa. Según el USDA, el área sembrada con soja 2008/09 en los EEUU fue proyectada en 28,2 millones de hectáreas, 2,3 millones superior al ciclo anterior. Según la consultora Informa, el área se ubicaría en 27,9 millones de hectáreas (28,3 diciembre y 25,7 año anterior).

En resumen, los argumentos fundamentales del mercado de soja continuaron claramente alcistas, pero también, estuvieron influenciados por el mercado de acciones que provocó una caída generalizada de títulos, a los cuales no escapó el poroto, los aceites y las harinas del complejo soja. Finalmente, como fue destacado, sobre el cierre predominaron los efectos alcistas del mercado de soja, a la vez que disminuyeron los temores financieras de una fuerte recesión económica mundial.

#### **Mercado local**

Durante la última quincena el precio de la soja siguió a la baja y luego a la mejora externa y los compradores locales impulsaron los valores disponibles y futuros. Las fábricas de San Lorenzo, San Martín, y Gral. Lagos pagaban 1000 \$/t para la descarga inmediata. Los negocios orillaron las 40000 toneladas diarias.

No hubo ofertas firmes por parte de la exportación. No obstante, la soja nueva se negoció en sintonía con el resto de las operaciones. Para mayo 2008 las fábricas y la exportación pagaron en torno de 295 u\$/t. Se relevaron operaciones por 5000 toneladas. Tanto en el contrato del ROFEX como en forward se ofertaron por soja nueva precios cercanos a los 300 u\$/t. Para los meses de julio a noviembre 2008 alcanzaron hasta a 320 u\$/t. En el promedio el precio de la soja disponible alcanzado en la zona de Rosario cerró a 985 \$/t (930 quincena y 901 mes anterior).

En el mercado de exportación y para los embarques cercanos en la zona del Golfo de México las cotizaciones siguieron a las variaciones del mercado de Chicago. Las cotizaciones para embarques en los meses inmediatos declinaron, para cerrar a 478,2 u\$/t (489,7 quincena y 461,4 mes anterior).

Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta de soja FOB para embarques en el mes de mayo 2008 lograron sostenerse. El valor final alcanzó a 441,5 u\$/t (450,4 quincena y 426,8 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia para embarques en mayo de 440 u\$/t para los puertos locales con un dólar de 3,11 \$/u\$, las retenciones de 35% y los

gastos habituales de la exportación de diez dólares, darían una capacidad teórica de pago superior a 280 u\$/t, por debajo de lo que se ofreció en los mercados locales para dicho mes.

En el mercado de futuros local y para la soja con entrega en Rosario, el disponible reaccionó en línea con los aumentos internacionales y cerró a 317 u\$/t (307,5 quincena y 287 mes anterior). El contrato más cercano –enero- concluyó y cerró a 313 u\$/t, para febrero cerró a 318 u\$/t (307,5 quincena y 286,5 mes anterior). Para el contrato marzo cerró a 314 u\$/t. Para la nueva temporada 2008, se sostuvieron en valores similares a los anteriormente vigentes. Para mayo 2008 no hubo cambios y cerró a 299,4 u\$/t (301,5 quincena y 275,3 mes anterior). Para julio a noviembre de 2008, las cotizaciones cerraron con pocos cambios colocándose entre 304 a 313 u\$/t. El contrato para mayo 2009 finalizó a 297,5 u\$/t (291,4 quincena y 264 mes anterior).

Las oportunidades de ventas continuaron entre las mejores del presente ciclo. Con estos precios resulta óptimo fijar el precio y para asegurar con ventas en el forward o en futuros la rentabilidad del cultivo.

Si bien las alzas y bajas fueron noticias de los diarios por la crisis de las bolsas, el mercado debería contener un componente especulativo mayor, más volatilidad, pero el fondo alcista que sigue remanente en el escenario internacional, puede ayudar a mantener elevadas las cotizaciones locales.

Precisamente, para el cultivo de soja y calculada sobre la base del precio del mercado de futuros de mayo de 2007 de 299 u\$/t y según los rendimientos de 28 a 38 qq/ha, mostró los márgenes brutos más altos hasta el presente entre 484 a 717 u\$/ha. Estos resultados económicos resultan excepcionales y constituyeron las mejores previsiones de rentabilidad de la cosecha gruesa actual, reforzando la buena perspectiva económicas de la oleaginosa.

En los negocios con opciones para mayo 2008 se pudo comprar puts a precios de ejercicio de 262 y 270 u\$/t gastando primas de 2 y 5 u\$/t, respectivamente. En opciones de compras se pudo fijar un precio máximo entre 302 y 310 u\$/t gastando primas de 8 y 6 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 Bolsa de Cereales de Buenos Aires al 25/01 se avanzó la siembra de soja 2007/08 en un 98,4% (99,4% año anterior) se plantaron 16,64 millones de hectáreas de las 16,9 que fueron proyectadas. La superficies faltantes se localizan en el Norte de Santa Fe y en el Nordeste Argentino.

En la zona núcleo central la condición del cultivo sigue buena en general, por el agua acumulada anterior. En la periferia, el cultivo se va perfilando de acuerdo a la humedad disponible, hay lotes que no superaron los 50 cm de altura, con malezas y pocos

nudos, situación que empeora a medida que se ingresa al centro sur de la provincia de Córdoba. La condición global de los cultivos resulta despareja, en el Noroeste Argentino se logró una buena implantación. No obstante, en varias zonas continuaron las dificultades para cerrar el surco, lo que requiere control de malezas, y se observa una mayor aplicación de insecticidas, por plagas relacionadas a la seca, como arañuelas y trips, pero también hay orugas y chinches.

La soja tiene una gran plasticidad y si llueve se podría mejorar su estado en las etapas siguientes de desarrollo. Sin embargo, ya se estimó un menor crecimiento, ineficiencias en la captación de luz y un menor número de plantas, lo que lleva a recortar la proyección de rindes en no menos del 6% respecto al año anterior. También, tiende a diluirse la expansión del cultivo y se perfila, por ahora, una producción inferior a la del año pasado.

Si bien no hay proyecciones locales de la producción, las mismas no superan las optimistas de las fuentes internacionales, que la sitúan en torno de 48 millones de toneladas. Las proyecciones del USDA del 11 de enero 2008, la mantuvieron una proyección baja de la producción de soja 2007/08 de la Argentina de 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 2,8 t/ha (2,8 mes y 2,97 año anterior).

## GIRASOL

Durante la última quincena (11-25/01), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores mostraron un comportamiento muy firme, se alcanzaron topes y se produjeron bajas, permitiendo determinar interrupciones del flujo alcista tan predominante.

Como en el resto de las commodities, las bajas de la última semana estuvieron determinadas por la situación crítica de las bolsas en los principales centros mundiales. Luego de los máximos alcanzados en la semana anterior, los aceites declinaron especialmente, el de colza, girasol y soja, además de palma en Róterdam. Como ejemplos puntuales, el aceite de girasol bajo en Róterdam casi cien dólares. El impacto de las bolsas generó una corriente bajista de todas las acciones a pesar de una baja en la tasa de interés de 0,75 por ciento por parte de la Reserva Federal de los EEUU, la mayor baja de los últimos 25 años. Pese a ello, las hachones estuvieron en baja en Londres, China, Malasia, Tokio, Brasil y Argentina.

Sin embargo y como fue destacado para los granos, hubo rebotes y reacciones que aún no se produjeron para la mayor parte de los aceites. Se estima que nuevas alzas en las cotizaciones internacionales del barril del petróleo, y la

disminución del temor para una recesión retomarían el impulso que venían mostrando los precios de los aceites vegetales. Recordemos que los mismos son convertidos en materia prima para los biocombustibles, con lo cual se relacionan casi directamente al mercado de la energía.

Durante la última quincena, las bajas estuvieron lideradas por el aceite de colza (-9%), situándose por detrás los aceites de palma que bajaron cerca de 3%, mientras que el aceite de soja y de girasol mermas del orden del 2%.

Con respecto al aceite de soja en Chicago, cerró a 1147 u\$/t mientras en Róterdam lo hizo a 1274 u\$/t, aún representando el valor más altos de los últimos 33 años

Con respecto al precio del aceite de girasol, se había disparado hasta tocar 1830 el 18/01, por lo tanto, su baja fue significativa al cerrar a 1790 u\$/t. Lo mismo mostró el aceite de colza que retrocedió más de 150 dólares al cerrar a 1350 u\$/t.

Según el índice promedio de precios de los principales aceites y para la quincena en curso, cerró a 1266 u\$/t (1266 quincena y 1213 mes anterior). Es decir no reflejó cambios sustantivos en la quincena. Según el análisis técnico y para el dicho índice promedio de precios de los aceites, reveló un sostenimiento de la tendencia alcista, que no obstante, debería atenuarse dado que los precios del cierre quedaron más cercanos a la media de los últimos 20 días de alrededor de 1650 u\$/t.

Como en el caso de los principales granos, se esperan fuertes correcciones y tomas de ganancias, por lo tanto sería razonable una pausa en el mercado, con bajas en los aceites y con una oscilación propia de una volatilidad que se incrementó en forma notable. Pese a las bajas ocurridas, el tono firme e importante del precio de los aceites reveló que, por otra quincena, no hubo ofertas de aceites en puertos de origen (FOB) por debajo de 1050 u\$/t, lo que indica una fortaleza inusual para dichos suministros.

Precio de los principales Aceites en Róterdam.

### En dólares por tonelada.

Aceite	28/12	4/01	11/01	18/01	25/01
Soja	1234	1253	1293	1292	1274
Maní	1375	1375	1375	1375	1375
Girasol	1550	1555	1615	1830	1790
Canola	1486	1500	1479	1447	1350
Oleína CIF	997.5	1013	1078	1100	1067.5
Palma CIF	995	1005	1068	1085	1067.5
Palma FOB	990	1005	1070	1090	1058

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 25/01/2008.

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 según el reporte mensual del USDA de enero 2008 confirmó para el ciclo 2007/08 un apretado balance. El mismo cerraría con un stock

final de 53,2 millones de toneladas (54,5 mes y 70,8 año anterior) y su relación stock/uso sería de 15,62% (16,00% mes y 21,35% año anterior).

Para el balance mundial de los aceites vegetales 2007/08 el mismo reporte del USDA de enero 2008 mostró pocos cambios, cerrando su balance con un stock de apenas 8,11 millones de toneladas (8,14 mes y 8,74 año anterior) y su relación stock/uso mundial bajó a un nivel crítico de 6,41% (6,43% mes y 7,23% año anterior).

Con respecto al girasol, el reporte del USDA de enero 2008 confirmó un mercado muy estrecho, con un stock de apenas 1,91 millones de toneladas (2,11 mes y 2,49 año anterior). La relación stock/uso mundial bajó a un nivel crítico de 7,75% (8,56 MES Y 9,27% año anterior).

El mercado de girasol se mantiene firme tanto a nivel local como a nivel internacional en un contexto de ajustada oferta mundial de las principales oleaginosas y aceites vegetales. La demanda de estos productos se mantiene alta, tanto para el sector productor de bio combustibles como para el consumo humano, especialmente por parte de países asiáticos que presentan un importante crecimiento demográfico y económico.

En el caso particular del girasol, la oferta mundial se recortó esta campaña tanto por los reducidos stocks remanentes del ciclo 2006/07 como por la menor cosecha esperada.

El mercado se muestra expectante del volumen de la cosecha Argentina. La producción del país podría descomprimir los precios tanto de las semillas como del aceite de girasol. Sin embargo, los pronósticos de clima desfavorable por el efecto climático tipo "La Niña" podría llegar a afectar los rindes finales y reducir la cosecha respecto de los niveles previamente estimados.

En resumen el fondo alcista ha impulsado el precio de los aceites y en particular el aceite de girasol que ha alcanzado precios nuevos máximos históricos. La posibilidad de que aumente la oferta de girasol solo sería posible en nuevos ciclos, por lo tanto, el balance ajustado seguirá indicando fortaleza de precios.

Por otro lado, la demanda de aceites vegetales se mantiene muy firme, y su explicación no proviene solamente por la demanda de la industria de bio combustibles. Los países asiáticos, especialmente India y China, muestran importantes incrementos en las importaciones ligado al crecimiento económico y poblacional que llevó un mayor consumo de aceites, carnes y derivados.

Como fue destacado, la crisis de las bolsas de los principales países no ha concluido y puede traer ruido a los mercados de aceites. Sin embargo, sus fundamentos son claramente de escasez, además la debilidad del dólar y el precio aún alto del petróleo colabora para impulsar los precios de los aceites.

Novedades de orden mayor como el panorama de los productos energéticos, las corridas bursátiles pueden modificar en el corto plazo este panorama.

### **Mercado local**

Los precios de la semilla de girasol se mostraron firmes y crecieron fuerte en las últimas jornadas, logrando ganancias quincenales cercanas a un 9%. El girasol disponible se negoció para fábricas de San Martín y Ricardone a 1400 \$/t por el girasol con descarga inmediata. Para entrega diferida, febrero a marzo, las fábricas de zona de Rosario y Deheza ofertaron 410 u\$/t. Para la zona de Bahía Blanca el precio ofertado también oscilo en torno de 1374 \$/t (1250 quincena y 1180 mes anterior).

El precio del aceite girasol en el mercado FOB de exportación puertos argentinos evolucionó más acorde a las pautas internacionales. Considerando el precio FOB promedio de las compras y de las ventas el aceite de girasol cerró a 1640 u\$/t (1480 quincena y 1410 mes anterior).

En los mercados de futuros locales, el girasol disponible se recupero fuerte en el cierre a 445 u\$/t (409 quincena y 355 mes anterior). Los contratos para la cosecha 2008 mostraron fuertes ganancias y cerraron para el mes de marzo a 425 u\$/t (392 quincena 363 mes anterior) y para el mes de mayo del mismo año a 428 u\$/t. También se negoció el contrato de girasol para marzo 2009 y cerró a 370 u\$/t (345 quincena y 330 mes anterior).

Con este panorama, la rentabilidad del cultivo con el precio para el mes de marzo 2008 de 420 u\$/t y para los rendimientos de 18 y 25 qq/ha generó óptimos márgenes brutos de alrededor de 437 y 673 u\$/ha.

Se puede concluir que ante la fuerte demanda internacional el girasol en el mercado local estaría reaccionado a dichas pautas.

Según Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 25/01 se cosechó el 14,3% (19,4 ciclo anterior) de la superficie apta que con un rinde de 17,7 qq/ha generando una producción de 681 mil toneladas. La recolección esta atrasada más de 5% respecto al ciclo previo, por las lluvias recientes y por la mayor implantación tardía de las provincias nortenas. Del total cosechado proviene un 70% de Chaco, Santiago del Estero. El rendimiento resulta mayor en un 290 kg respecto de la campaña pasada, por las mejores productividades en las provincias del norte, en especial en el Chaco.

Más complejo es el panorama en La Pampa, sudoeste y sudeste de Buenos Aires, las lluvias insuficientes, altas temperaturas no hacen presagiar buenas cosechas. Estas zonas concentran el 54% del área nacional en consecuencia las mermas de rindes impactarán sobre el potencial productivo global. Se estima a pesa de ello que, la mayor siembra de un 13% y el mejor rinde en las cuencas girasoleras del

norte del país compensarían las mermas en el sur de Buenos Aires. Según dichos supuestos, el volumen final de cosecha podría superar un 20 a 22% el del ciclo previo.

Según el USDA en su informe de diciembre de 2007 se proyectó para la Argentina 2007/08 un

volumen de cosecha de girasol de 4,6 millones de toneladas (4,6 mes y 3,5 año anterior), un área cosechada de 2,7 millones de hectáreas (2,7 mes y 2,4 año anterior) y un rinde proyectado de 1,7 t/ha (1,7 mes y 1,73 año anterior).

#### Avances siembra y cosecha Argentina.

Fecha: 25/01/08	Soja 06/07	Soja 07/08	Girasol 06/07	Girasol 07/08	Maíz 06/07	Maíz 07/08	Trigo 06/07	Trigo 07/08
Siembra Mil ha.	16.100	16.900	2.385	2.700	2.870	3.200	5.550	5.450
Perdida mil ha	0.180		0.043		0.065		0.138	0.143
Cosechable Mil ha	15.920		2.342		2.805		5.242	5.307
Avance Cos/Siemb %	100	98.4	100	14.3	100	98.0	100	98
C. Año anterior %	100	99.4	100	19.4		96.2	100	100
Rinde T/ha	2.980		1.450	1.770	8.020		2.700	2.900
R. Año anterior T/ha	2.640	2.980	1.760	1.450	6.520	8.020	2.480	2.700
Prod/Siem Mil t ó ha.	47.502	16.637	3.399	0.681	22.496	3.134	13.800	10.083
Proyección Mil t	47.502	47.000	3.400	3.800	22.500	22.500	13.800	15.200

Fuente: Elaborado a partir de Bolsa Cereales (25/01/2008)

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

Fecha 25/01/2008		TRIGO		GIRASOL		MAÍZ		SOJA	
Rendimiento	Qq/ha	35	45	18	25	75	95	28	38
Precio futuro	u\$/QQ	18.8	18.8	42.0	42.0	15.2	15.2	29.9	29.9
Ingreso Bruto	U\$/Ha	658	846	756	1050	1140	1444	837	1136
G Comercialización	%/IB	15	15	12	12	28	28	15	15
Ingreso Neto	U\$/Ha	559	719	665	924	821	1040	712	966
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	49	63	57	79	80	101	59	80
Costos Directos	U\$/Ha	-258	-272	-229	-251	-338	-359	-228	-249
Margen Bruto	U\$/Ha	301	447	437	673	483	681	484	717
SIEMBRA PORCENTAJE									
Margen Bruto-40%	U\$/Ha	181	268	262	404	290	408	290	430
ARRENDAMIENTO									
Alquiler promedio	qq/Ha	12	12	9	9	30	30	18	18
M B- Alquiler	U\$/Ha	75	221	59	295	27	225	-54	179

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

Fuente: INTA EEA Pergamino, 2008