

	<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. 263/2008

**Informe Quincenal Mercado de Granos****Actual: 3 Marzo 2008**<http://pergamino.inta.gov.ar>**Próximo informe: 17 Marzo 2008**

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.

**Los granos volvieron ser noticia.**

El contexto bursátil mundial sigue con gran incertidumbre por el fantasma de una recesión en los EEUU. El ánimo de los mercados, no fue muy bueno al conocer los nuevos indicadores dados a conocer sobre el ritmo de la economía norteamericana respecto al último trimestre.

Por el contrario, las commodities (granos, metales y energía) parecen no acompañar a la tendencia global y pese a la crisis, lograron subas de hasta 25% en el mes. Este llamativo comportamiento volvió a favorecer el riesgo, durante febrero los inversores más agresivos embolsaron grandes ganancias gracias a la suba de los commodities y de las acciones de los países emergentes.

Sin embargo, la ley de mercado debería prevalecer; mayor riesgo implica fuertes ganancias o

fuertes pérdidas, en este caso y sin considerar las ganancias especulativas, que son la base de los mercados bursátiles, nos traerán fuertes oscilaciones de los precios, con lo cual, lo que si se puede prever, es una mayor volatilidad en el contexto de los mercados de granos.

Esto hará más difíciles las decisiones de siembras del ciclo 2008/09, que se inicia en la primavera en el Hemisferio Norte y cuyas previsiones darán información fundamental mas concreta de la oferta potencial y en consecuencia, del curso que seguirán los precios. Además, el dólar cayó por debajo de 1,50 u\$s por euro, por primera vez en la historia, debido a la expectativa de que la Reserva Federal de EEUU seguirá reduciendo las tasas de interés de referencia (para aminorar el impacto de la crisis interna financiera e hipotecaria). Esto favorece notablemente

la cotización de los cereales que se mostraron en alza en esa moneda.

Hoy, no existe una respuesta a la pregunta más relevante para el agro; se quedarán los precios tan altos? Seguirán subiendo??. Lo que quizás sí, se pueda responder, es que las fluctuaciones continuarán muy fuertes (mas volátil) y quizás lo hagan en un rango más alto al de los años anteriores. Esto, para los países productores y exportadores, igualmente resultaría muy positivo.

## TRIGO

Durante la última quincena (15-29/02), las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano – marzo-, tanto en Chicago como en Kansas mostraron fortísimas alzas y bajas, tocando el 27/02 nuevos récords de 470 y 490 u\$/t en ambas plazas, para caer más de 30 dólares al día siguiente. No obstante, las ganancias netas quincenales fueron superiores al 4% y 8%, respectivamente.

Para Chicago, las ganancias fueron de 18 dólares, al cerrar a 393,5 u\$/t (377,6 quincena y 346,5 mes anterior). En Kansas, las ganancias fueron de 32 dólares, al cerrar a 421,9 u\$/t (397,6 quincena y 363,9 mes anterior). El comportamiento oscilante de los precios del cereal sigue explosivo y volvió a tocar a los límites permitidos, pero a la vez, con una tendencia alcista, y un altísimo rangos de fluctuación, cercano a los 400 u\$/t.

Según al análisis técnico para el mercado de Chicago y el contrato mas cercano, –marzo-, los precios detonaron un cambio hacia una tendencia francamente alcista, pero según las últimas jornadas se podría interrumpir, dado que el cierre quedó 14 dólares por debajo del promedio de los últimos 20 días, en torno de 410 u\$/t. Para la plaza de Kansas, el comportamiento fue similar poro este quedó 10 dólares arriba de la media de los últimos 20 días en torno de 420 u\$/t.

Los precios del trigo futuro, en el mercado de Chicago y Kansas, mostraron gran volatilidad, y durante la última semana nuevos récords históricos con variaciones diarias en los límites permitidos. Durante las últimas jornadas hubo bajas por las liquidaciones y tomas de ganancias, por el fin de mes y luego de las alzas récord de la semana.

Los factores por detrás del mercado de trigo; son la demanda muy firme y las reservas mundiales del trigo muy escasas para atender a la demanda internacional.

Según el Consejo Internacional de Granos (IGC) estimó el 28/02 la producción mundial de trigo 2008/09 a un récord de 646 millones de toneladas (642 mes anterior).

Pese a esta buena noticia para la oferta, los operadores estimaron que el mercado debería estabilizarse después de tan elevada volatilidad.

Según los contratos negociados en el mercado de futuros, y de acuerdo a la CFTC al 19/02, los fondos de inversión redujeron su posición neta vendida en futuros de trigo a solo 292 contratos vendidos (30.357 quincena y 2517 mes anterior). Este cambio se produjo bajo una corriente compradora fue muy importante.

Los indicadores físicos del mercado mundial de trigo siguieron dando base a la fortaleza de los precios. Según el USDA y para febrero 2008, el balance de trigo mundial 2007/08 cerró con un stock mundial de 109,7 millones de toneladas (110,9 mes y 125,1 año anterior). La relación stock/uso fue de 17,72% (17,99% mes y 20,32% año anterior). Para los EEUU, dicho balance concluyó con existencias finales de 7,4 millones de toneladas (7,94 mes y 12,41 año anterior). La relación stock/uso fue de 25,83% (25,46% mes y 39,98% año anterior). De un fuerte impacto entre los operadores, las variables del USDA de febrero para los EEUU, mostraron las existencias las más bajas de los últimos 60 años.

En el mercado de trigo para la temporada 2008/09 a pesar de los elevados precios y de la fuerte demanda, no se prevé un cambio sustantivo entre la oferta y la demanda, lo que haría que fondo alcista para los precios permanezca.

Las exportaciones de trigo norteamericanas para la semana concluida el 21/02, alcanzaron a 328,6 mil toneladas (238,5 semana anterior), dentro del rango esperado que era de 150 a 400 mil toneladas.

En resumen, los precios del cereal continuarían volátiles y deberían declinar en el corto plazo de los altísimos valores alcanzados, pero lo harían siguiendo en simpatía los demás granos. Considerando el balance del cereal y las previsiones para 2008, los fundamentos alcistas permanecen vigentes.

## Mercado local

Durante la última quincena, el trigo disponible finalizó sin cotización por falta de compradores interesados. La SAGPyA extendió el cierre del registro de Declaraciones Juradas de Ventas al exterior para operaciones con embarques con anterioridad al 8 de abril.

Para la zona de puertos del sur como Bahía Blanca se indicó como referencia precios del orden de 570 \$/t (590 quincena y 634 mes anterior). En el caso del trigo las alzas no tienen fundamento porque los productores no pueden vender y la exportación no compra, generando un impacto bajista sobre los precios.

En el mercado de exportación del Golfo de México, los precios FOB del cereal mostraron fuertes alzas a tono con los mercados de Chicago y Kansas. El trigo FOB proveniente de Kansas gano 50 dólares y cerro a 494,9 u\$/t (454,5 quincena y 400,6 mes anterior), el trigo proveniente de Chicago gano 27 dólares cerró a 432,5 u\$/t (405,1 quincena y 375,9

mes anterior).

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, el precio FOB del cereal tuvo un valor indicativo. El cierre informado fue de 385 u\$/t (370 quincena y 340 mes anterior).

Según el FAS teórico para embarques hacia enero de 2007, y a partir de un hipotético FOB de 380 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 muy superior a lo que se ofreció en futuros y en el forward.

Durante la última semanas en el mercado de futuros local (MATBA), el trigo disponible se mostró firme y cerró a 187 u\$/t (183,5 quincena y 212 mes anterior). Para marzo 2008 lo hizo a 185,5 u\$/t (186 quincena y 206,8 mes anterior), para mayo a septiembre de 2008 las variaciones fueron marginales y cerraron entre 201 y 206 u\$/t, respectivamente. El cereal para la cosecha 2009 respondió al impulso externo y cerró a 202,8 u\$/t (193 quincena y 204,2 mes anterior) y para marzo lo hizo a 208,5 u\$/t (200 quincena y 211 mes anterior).

La rentabilidad del trigo cosecha 2007/08, adoptando el precio del cierre para julio 2008 o de enero 09 de 202 u\$/t y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha brindo márgenes brutos de 339 y 495 u\$/ha. Si bien son una proyección, los reportes indicaron previsiones de un encarecimiento de insumos, en especial de los fertilizantes, que pueden modificar el cuadro anterior (ver Cuadro).

Pese a ello, se puede destacar que las oportunidades para vender el trigo para mayo a septiembre de 2008, superaron los 200 u\$/t, siendo optimas oportunidades para una fijar la rentabilidad.

De acuerdo al USDA en el informe del 8 de febrero 2008, la producción para la Argentina de trigo 2007/08 se proyectó en 15,5 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 2,9 t/ha (2,88 mes y 2,88 año anterior).

## MAIZ

Durante la última quincena (15-29/02), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato más cercano –marzo- continuaron el rally alcista, esta vez superando semana a semana sus propios extremos, llegando a un nuevo récord de 215 u\$/t. Durante las últimas jornadas, siguió a la soja en su fortaleza, que también logró nuevos récords. El precio del cereal supero el rango cercano a 200 u\$/t., aunque, es prematuro saber si se mantendrá y avalará las ganancias anteriores. La variación neta en la quincena resultó de 12 dólares, para cerrar a 214,6 u\$/t (202,7 quincena y 197 mes anterior).

Según el análisis técnico y para las cotizaciones del contrato más cercano, el cereal confirmó la figura fuertemente alcista, que en realidad se prolonga desde

fin de septiembre del año pasado. Las subas recientes fueron graduales y consistentes, reforzando a la tendencia alcista dado que los valores del cierre quedaron casi 10 dólares por arriba de la media de los últimos 20 días, en torno de 205 u\$/t. Cabe destacar que desde el 11/01 el cereal ha logrado mantenerse por arriba de los 195 u\$/t, ya sobrepasó desde el 25/02 los 210 u\$/t, registrando al cierre, el valor más alto de los últimos 14 años.

Los precios futuros del maíz estuvieron sostenidos por los tres factores fundamentales: la suba del precio del petróleo, la firme demanda de maíz norteamericano y la necesidad de mantenerse competitivo respecto a la soja, para evitar perder más área de siembra en la campaña 2008/09.

Durante la última semana, el precio del petróleo volvió a récords por arriba de 100 u\$/b, la relación con el crudo es casi directa, en la medida que significa mayor precio de la nafta y del etanol, lo que ha derivado en un incremento de la demanda domestica de maíz en los EEUU.

Los futuros de maíz continuaron muy ligados a los de la soja, porque compiten por el área a sembrar en la próxima campaña 2008/09 en los Estados Unidos. La incertidumbre se prolongaría con el tiempo de la siembra y un mercado muy volátil no es bueno para ayudar en las decisiones. Los especialistas estimaron que lo más probable es que no se pueda lograr una mayor producción para equilibrar los stocks del mercado de maíz ni el de la soja.

Un factor cada vez más importante fue la debilidad del dólar frente a otras monedas en el mundo. También continúa muy firme la demanda del sector exportador.

Los rangos de precios tan elevados fueron logrados por los fondos que siguieron comprando en el mercado. Según la CFTC, para la semana concluida el 19/02 los fondos especulativos alcanzaron una posición neta comprada en maíz de 255.138 contratos (297.753 quincena y 243.687 mes anterior).

Las exportaciones semanales de maíz norteamericano, según informó el USDA al 21/02, fueron de 776,1 mil toneladas (1176,6 semana anterior), ubicándose arriba de rango esperado por el mercado de 650 a 950 mil toneladas..

Cabe destacar que China sigue ausente del mercado exportador y la Argentina recién comenzó la trilla. Corea del Sur, compró 165 mil toneladas de maíz norteamericano, este país, le compraba a China, pero ante la falta de su oferta, se volcó al grano norteamericano triplicando sus compras respecto al año pasado.

La previsible complicación en la disponibilidad del grano forrajero ha llevado a Japón, el mayor importador de maíz del mundo, a diversificar en el futuro sus compras de granos y de oleaginosas a otros países. Actualmente compra más de 90% del maíz, 80% de la soja y más de la mitad de su trigo a los

EEUU. Según el ministro de Agricultura, Forestación y Pesca este país utilizará la ayuda al extranjero a productores del sudeste de Asia y de Sudamérica, que podrían recibir ayuda financiera y tecnológica para expandir la producción de granos, además de obras de infraestructura comercial, como depósitos y puertos. Esta política puede ser replicada por otros importadores, dado que Japón es la segunda economía del mundo y durante 2006, fue el tercer proveedor de ayuda a los países en desarrollo. La medida fue considerada importante para la seguridad y estabilidad de sus importaciones futuras.

En el plano de la oferta y la demanda mundial los futuros del maíz habían sido impulsados por el balance mundial que mostró el USDA durante febrero último, las existencias finales de maíz 2007/2008, de 101,8 millones de toneladas (101,13 mes y 107,3 año anterior). La relación stock/uso declinó a sólo 13,20% (13,11% mes 14,88% año anterior). Para los EEUU, las existencias finales bajaron a 36,5 millones de toneladas (36,5 mes y 33,1 año anterior). La relación stock/uso quedó en un muy bajo 13,69% (13,69 mes y 14,35 año anterior).

Ante un cuadro muy estrecho, la siembra de maíz 2008/09 en los EEUU, asume una importancia estratégica para definir los cambios en la futura oferta del cereal.

En el congreso de perspectivas realizado en últimos días de febrero en los EEUU, se trazaron horizontes futuros y también las proyecciones para el nuevo ciclo. Se espera una caída de 2,26 millones de hectáreas, a 35,6 millones de hectáreas (37,87 año anterior). Con esta área y un rinde proyectado bajo condiciones ambientales ideales de 9.747 kilos por hectárea (9.600 año anterior), se podría alcanzar una producción de 318 millones de toneladas (334,5 campaña anterior). La diferencia serían de 16,6 menos. La situación del mercado seguiría siendo crítica, porque las existencias finales caerían a 33,7 millones de toneladas (48,2 año anterior), esta diferencia de 14,5 millones sería bajo condiciones climáticas ideales. Como vemos, cualquier modificación ambiental puede resultar dramática por tan ajustadas existencias.

El principal factor de aumento en los EEUU es la demanda para etanol. Se está proyectando un volumen de consumo de 104,14 millones de toneladas (81,3 año anterior). El aumento de la demanda del cereal con este fin sería de casi 23 millones de toneladas. Las cifras iniciales genera inquietud y puja en los mercados de futuros.

Con respecto a los elevados precios del maíz en los EEUU, dos de las principales empresas procesadoras de carne del mundo Tyson Foods y Smithfield Foods, anunciaron que van a impactar en sus resultados del ejercicio 2008. Para la primera, por el precio del maíz y de otros insumos prevé costos adicionales de 800 millones de dólares respecto a

2007. Para la segunda, por similar razón, prevé una reducción de su volumen de producción de un 5%.

Se puede concluir que el maíz, mantiene intactos sus fundamentos alcistas, la escasez resulta grave en los EEUU y el escenario para 2008/09 no resulta muy favorable. Las expectativas de siembra están vinculadas a los precios y el mercado esta muy volátil. Las relaciones de precios soja/maíz, fue superior a 2,5 a 2,6, que respecto a un histórico 2,0 significa un impulso mayor para la soja que para el maíz.

### **Mercado local**

El maíz disponible como para descarga cercana volvió a mejorar, siguiendo las pautas del mercado externo. La activa participación de los exportadores originó pujas con los vendedores por lo que finalmente la oferta puntual subió hasta 500 \$/t. Sobre las últimas jornadas el precio promedio en la zona de puertos de Rosario cerró a 498 \$/t (460 quincena y 470 mes anterior). En el mercado forward, las ofertas llegaron hasta a 150 u\$/t para la posición Marzo/Abril alcanzando un volumen de 50 mil toneladas. En la plaza de Rosario se pagó 400 \$/t por el sorgo para la descarga inmediata.

Durante la última quincena el precio maíz en el Golfo de México subió acompañando a las alzas de Chicago. Se ofertó maíz para embarques cercanos a 238,2 u\$/t (223,2 quincena y 221,8 mes anterior). En los puertos Argentinos, el precio del cereal para embarque cercano mejoró, para cerrar a 220,5 u\$/t (214,6 quincena y 208,5 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia para los embarques hacia marzo 2008 cercanos de 220 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 155 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 alcistas del mercado externo y mostró una recuperación. El cereal disponible cerró a 160 u\$/t (148 quincena y 152 mes anterior). El contrato para abril recuperó 9 dólares y cerró a 159 u\$/t (150 quincena y 152,3 mes anterior). Para junio a diciembre de 2008, los contratos se negociaron con alzas cercanas a un 4%, cerrando entre 161 a 156,5 u\$/t, respectivamente. El contrato abril 2009, se negoció firme a 156,5 u\$/t (150 quincena y 153,5 mes anterior).

Como vemos, tanto el precio del maíz viejo como el nuevo se tonificó colocándose en torno de los 160 u\$/t, mejorando las perspectivas ventas de la cosecha vieja y de la que se esta iniciando. A la vez se fortaleció el horizonte para la nueva temporada 2009.

La rentabilidad del cultivo para la cosecha futura adoptando el precio de la nueva cosecha abril 2008 de 159 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha arrojarían márgenes brutos para el cereal de 517 y

724 u\$/ha (Cuadro). Con este margen bruto el maíz los resultados serían muy competitivos induciendo a rotaciones de cultivos con el cereal.

Las estrategias comerciales, indicaron muy interesante fijar el precio para la cosecha que se inicia tanto en el mercado de futuros como en el forward. En materia de opciones, los negocios de Puts permitieron fijar 147 u\$/t, con primas de 5 dólares. Del lado de la compra los call se negociaron entre 128 a 152 u\$/t con primas de 27 y 3,5 dólares, respectivamente.

Cabe destacar que las actuales oportunidades de ventas 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 29/02 se cosechó un 5,4% (4% año anterior) de la superficie apta con destino a la producción de grano comercial sobre una siembra total 3,2 millones de hectáreas. La trilla esta levemente adelantada respecto a igual fecha del año anterior. El rinde promedio fue de 49,4 qq/ha acumulando una producción de 830 mil toneladas. Las lluvias apoyaron el desarrollo de los maíces tardíos y de segunda ocupación, aunque se retrasaría la cosecha dado que mantienen una humedad de grano mayor al 20% en el Ctro-Norte de SFe, Este de Cba, Sur de SFe y Norte de BsAs.

El rendimiento obtenido resulta un 36% inferior al año pasado, reflejando el impacto de la fuerte sequía sobre los plantíos tempranos, que se han estado recolectando. Se estima que la diferencial disminuirá en la medida que la cosecha incluya a las zonas con cultivos más tardíos esperando mejores productividades unitarias. La influencia de la zona núcleo del este de Córdoba, norte de Buenos Aires y sur de Santa Fe, perfila mayores rendimientos y ayudarán al promedio. Como ejemplo, para el Núcleo sur de Santa Fe, Firmat- Venado Tuerto se espera rindes de 80 y 90 quintales. No obstante no se espera igualar los excelentes rindes del año pasado. Las proyecciones sobre la zafra total se colocaron en torno de 20,5 millones de toneladas (22,5 anterior)-

Según las estimaciones del reporte del 8 de febrero 2008 del USDA, la producción Argentina de maíz 2007/08, se ubicaría en 21,5 millones de toneladas (22,5 mes y 22,5 ciclo anterior), por una intención de siembra de 3,1 millones de hectáreas (3 mes y 2,8 año anterior), sobre un rinde proyectado de 6,94 t/ha (7,5 mes y 8,04 año anterior). Con este pronóstico las exportaciones siguen en torno de 15 millones de toneladas (15,8 año anterior).

## SOJA

Durante la última quincena (15-29/02), las cotizaciones del poroto soja en Chicago y para el contrato más cercano –marzo08-, retomaron el rally alcista más fuerte hasta el momento, con alzas que tocaron nuevos y sucesivos récords situación que continuó en las últimas jornadas y sobre el cierre se

alcanzó a 558 u\$/t, casi 50 dólares por arriba del valor más alto desde 1973. Las variaciones estuvieron cercanas al límite y posibilitaron mantener las cotizaciones de la soja holgadamente por arriba de 500 u\$/t. Con este comportamiento, el rally alcista de la soja no solo continúa sino que se fortaleció, contradiciendo a las predicciones sobre los techos o resistencias máximas en el mercado.

La variación neta de la quincena fue una ganancia de 53 dólares, al cerrar a 558,5 u\$/t (504,8 quincena y 472,9 mes anterior). Por su parte, el contrato para el mes de mayo 2008 (cosecha Argentina) mostró igual comportamiento y cerró a 564,4 u\$/t (511,2 quincena y 479,9 mes anterior).

La variación de precios fue muy importante, la más alta de las últimas semanas, para el aceite (+15%) y para la harina (+5%). El aceite de soja ganó en la quincena 212 dólares y cerró a 1503,8 u\$/t (1291,5 quincena y 1193,4 mes anterior). La harina ganó 18 dólares y cerró a 414,5 u\$/t (395,5 quincena y 377,8 mes anterior).

El aceite de soja ha liderado las ganancias en Chicago, que alcanzaron a casi 300 dólares en tres semanas, cerca de 100 dólares por semana y se sostenido desde el 4/02 hasta el cierre, por arriba de los 1200 u\$/t. Su efecto se ha transmitido a Róterdam, donde cotizan los aceites de referencia al mercado europeo y a los principales aceites.

Según el análisis técnico y para el precio del poroto soja y el contrato más cercano –marzo08-, la figura alcista se confirmó, e inclusive se podría reforzar, dado que las cotizaciones del cierre quedaron casi 50 dólares por arriba de la media de los últimos 20 días, en torno de 510 u\$/t.

Un factor importante en el mercado de Chicago fue la actitud de los fondos que, por sus fuertes compras, impulsaron a los precios. Según la CFTC, al 19/02, los fondos incrementaron su posición neta comprada en futuros de soja a 117.36 contratos (138.720 quincena y 114.406 mes anterior). Si bien faltan los datos de la última semana, se estimaron compras adicionales muy importantes.

Los argumentos de la soja, único producto que logró negociarse en alza sostenida, fueron las compras de los fondos ante la escalada del aceite y la agresiva demanda de China. Este país procurará sembrar más soja, maní, sésamo, girasol y lino para paliar las bajas en su cosecha de colza.

Como para el maíz, una suba del petróleo y del oro más la debilidad del dólar fueron elementos de sostén adicionales a la firme demanda por parte de China. La competencia por la superficie a sembrar con la oleaginosa y el maíz en Estados Unidos también impulsaría a la soja.

Se informó que lluvias en Mato Grosso está retrasando la cosecha en Brasil. Para la Argentina las lluvias llegaron algo tardías pero mejoraron la condición de los cultivos.

Las necesidades de China para asegurar la oferta interna de alimentos y contener la inflación, contaron como elementos para sostener el nivel de la demanda. China importó 3,4 millones de toneladas de poroto soja en enero 2008, un 41,5% más que igual mes del año anterior.

El fondo alcista de la oleaginosa proviene del balance mundial que, según el USDA y para febrero 2008, la reducción de los stocks finales de la soja en los EEUU ayudó a detonar fuertemente a los precios. Este balance fue más reducido de lo esperado. El stock final fue de 4,35 millones de toneladas (4,8 mes y 15,6 año anterior), dejando una relación stock/uso de apenas 7,99% (8,77% mes y 29,36% año anterior).

Con respecto a las producciones de los países sudamericanos, el USDA proyectó en el mes de febrero sin cambios en 60,5 y 47 millones de toneladas, las de Brasil y la Argentina, respectivamente. Sumando a Paraguay, Bolivia y Uruguay la producción de soja sería de 117 millones de toneladas (117,5 año anterior).

Según Oil World, la producción mundial 2007/08, sería menor a lo inicialmente esperado, ubicándose en 218,9 millones de toneladas, 2,2 menos que el mes y 18,3 que el año anterior. Esta cifra, sería susceptible a nuevas bajas, si no se puede alcanzar las 117 esperadas para Sudamérica.

Como vemos, no hay en el escenario productivo de soja 2007/08 posibilidades de contar con mayor producción, lo que refuerza la situación estrecha que se prevé del mercado hasta la entrada de la nueva zafra de EEUU en noviembre de 2008.

Con respecto a la soja 2008/09 el USDA en el reciente congreso de perspectivas 2009, estimó el área con soja norteamericana con un aumento de siembra de 2,95 millones de hectáreas: de 25,7 a 28,7 millones de hectáreas. Para la producción se proyectó un volumen de 80,28 millones de toneladas (70,6 año anterior), lo que implica un aumento de 9,6 millones de toneladas. Según dicha fuente, éste no será suficiente para compensar la caída de 16,2 millones de toneladas de la campaña pasada. El volumen de existencias finales proyectados mejora apenas 0,25 de 5,71 a 5,96 millones de toneladas. Se debe advertir que las proyecciones se basan en clima normal a óptimo.

Como vemos, esta proyección resulta razonable, pero insuficiente para atender un cambio importante en la oferta. A su vez, los elevados precios de la soja tienen como objetivo ganar hectáreas al maíz, para la campaña 2008/2009.

En el balance futuro de la soja el único factor bajista en el mediano a largo plazo sería saber que el mundo espera una recuperación en el volumen de producción de la soja, para ello las siembras en Sudamérica son claves pero hay que esperar a noviembre de 2008.

Con respecto a las exportaciones semanales, desde puertos norteamericanos resultaron normales. El USDA informó para la semana concluida el 21/02 que alcanzaron a 616,2 mil toneladas (630,6 semana anterior) dentro del rango esperado por el mercado que era de 450 a 650 mil toneladas. Las de harina de soja resultaron normales, alcanzando a 102,8 mil toneladas (80,3 semana anterior) dentro del rango esperado de 50 a 125 mil toneladas. Las de aceite de soja resultaron superiores a lo esperado, alcanzando a 25,7 mil toneladas (27 semana anterior), por arriba del rango esperado de 10 a 20 mil toneladas.

En resumen, los argumentos fundamentales del mercado de soja continuaron claramente alcistas, pero también, estuvieron influenciados por el mercado bursátil. Esta quincena ayudaron los impulsos del oro y del petróleo además de los propios del mercado de soja, que tiene incógnitas sobre la nueva temporada. Todos coincidieron que solo una mayor siembra y oferta, ayudarían a mantener el mercado más calmo.

### **Mercado local**

Durante la última quincena los precios de la soja siguieron a la mejora externa pero sin alcanzar esas ganancias. La demanda continua muy activa frente a la posibilidad de un retraso en la cosecha si el clima se torna desfavorable. Con este panorama, una fábrica de San Martín pagó 1100 \$/t por soja entrega hasta el 07/03, mientras que en Timbúes, San Lorenzo, VGG y Gral. Lagos la oferta quedó 1090 \$/t hasta el 06/03. La exportación en Rosario mejoró la oferta hasta 1110 \$/t hasta el 20/03 y 1120 \$/t hasta el 10/03. En el promedio, el precio de la soja disponible alcanzado en la zona de Rosario cerró a 1040 \$/t (1040 quincena y 1095 mes anterior). Para soja entrega en mayo se pactó para condición cámara 337 u\$/t. Hubo referencias de fábricas de San Martín a 336 para junio y 338 u\$/t para julio. El precio de la soja de la próxima cosecha en el forward mostró mejoras. Para mayo pagaron entre 345 a 348 u\$/t. Hubo operaciones por 10 mil toneladas.

En el mercado de exportación y para los embarques cercanos en la zona del Golfo de México las cotizaciones siguieron su rally alcista. Las cotizaciones para embarques en los meses inmediatos alcanzaron toques máximos para cerrar a 580,6 u\$/t (523,9 quincena y 492,5 mes anterior). Este fue también un nuevo récord en la zona de puertos del Golfo.

Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta de soja FOB para embarques en el mes de mayo 2008 aumentaron pero sin alcanzar la paridad anterior. El valor del cierre fue de 536,8 u\$/t (477,4 quincena y 449,1 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia para embarques en mayo de 530 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 de 335 u\$/t, por debajo de lo que se ofreció en los mercados futuros para dicho mes.

En el mercado de futuros local y para la soja con entrega en Rosario, el disponible no reaccionó acorde a los aumentos internacionales y cerró a 351 u\$/t (350 quincena y 344 mes anterior). El contrato más cercano marzo cerró a 347 u\$/t (335 quincena y 338 mes anterior). Para el contrato marzo cerró a 335 u\$/t. Para la nueva temporada mayo 2008, se logró una ganancias de casi 28 dólares y cerró a 348 u\$/t (319 quincena y 312,6 mes anterior). Para julio a noviembre de 2008, las cotizaciones cerraron con ganancias del orden de 8% y cerraron entre 355 a 362 u\$/t. El contrato para mayo 2009 finalizó a 335,8 u\$/t (329 quincena y 320,5 mes anterior).

Las oportunidades de ventas se confirmaron como 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. Esta bonanza de los precios no es para siembre, requieren un seguimiento y formulación de estrategias comerciales adecuadas para lograr mejores ganancias.

Precisamente, para el cultivo de soja y calculada sobre la base del precio del mercado de futuros de mayo de 2007 de 348 u\$/t y según los rendimientos de 28 a 38 qq/ha, mostró los márgenes brutos más altos hasta el presente entre 591 a 862 u\$/ha. Estos resultados económicos resultan excepcionales y constituyeron las mejores previsiones de rentabilidad de la cosecha gruesa actual, reforzando la excelentes perspectiva económica de la oleaginosa.

En los negocios con opciones para mayo 2008 se pudo comprar puts a precios de ejercicio de 320 y 314 u\$/t gastando primas de 3 y 6 u\$/t, respectivamente. En opciones de compras se pudo fijar un precio máximo entre 330 y 366 u\$/t gastando primas de 18 y 5 u\$/t, respectivamente. Las opciones resultan muy interesantes para fijar posiciones y asegurar desde el precio, la rentabilidad antes señalada. Por ejemplo un Put sintético permitió fijar en la venta 348 u\$/t y gastando 5 dólares ser comprador a 366 u\$/t.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires al 29/02 la siembra de soja 2007/08 se estimó en un total de 16,9 millones de hectáreas de las que se cosecharían 16,7 descontadas posibles pérdidas. Esta siembra fue un nuevo record histórico 0,65 millones más que el ciclo anterior corregido a 16,25 millones de hectáreas. La producción futura fue estimada en 47 millones de toneladas considerando un rendimiento de 2.800 Kg/ha, un buen promedio respecto a campañas anteriores. El clima "Niña" afectó la porción central (Ctro S-Cba, SE-ER y NE-BA) y sur del área agrícola, pero el norte lograría productividades mejores a lo habitual que balancearían la campaña nacional. Las 47 millones serían un 3,3% inferior al record productivo de la campaña pasada (48,6) cuyo

rinde fue de 3.016 Kg/ha sobre 16,12 millones de hectáreas cosechadas (16,3 sembradas), según las últimas correcciones.

Las lluvias de la última semana volvieron a dar un aporte clave para lograr buen peso de granos en el llenado y maximizar el número de granos en la cantidad de vainas. Hay mayor control de enfermedades de fin de ciclo (EFC), junto a pulverizaciones que incluyen insecticidas para controlar chinches y orugas.

Las proyecciones del USDA del 9 de febrero 2008, la mantuvieron una proyección de la producción de soja 2007/08 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 (15-29/02), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores continuaron un fuerte rally alcista, que permitió alcanzar nuevos récords y se produjeron alzas generalizadas para casi todos los aceites.

Como en el resto de los granos, las alzas de la última quincena estuvieron asociadas a las del petróleo y del oro, y a una buena performance general de las commodities (comentario inicial). Además, pesa la situación propia de éstos mercados, con existencias críticas de aceites, situación nuevamente liderada por el aceite de soja.

Los aceites que más subieron fueron precisamente el de soja y los de palma, con excepcionales ganancias quincenales de un 16%. En menor medida, subió el aceite de canola mientras el aceite de girasol se mantuvo estable. Como no hubo bajas, en el promedio de los aceites, se alcanzó a un nuevo máximo del índice promedio, situación que permite pronosticar un sostenimiento de las importantes ganancias anteriores.

Resulta destacable, que los aumentos estuvieron al esta vez vinculados a las reacciones en las cotizaciones internacionales del barril del petróleo que pasó la barrera de los 102 u\$/barril, y por el temor remanente de una recesión en los EEUU, según los indicadores trimestrales para dicho país.

La fortaleza proviene del balance global e individual de los principales aceites, que poseen una gran demanda y ven presionada su oferta reduciendo peligrosamente los stock, dando una gran fortaleza a los precios de los aceites vegetales. Dado que los mismos son materia prima para los biocombustibles, se relacionan casi directamente al mercado del petróleo.

Con respecto al aceite de soja sorprendió nuevamente y en Chicago, cerró a 1504 u\$/t mientras en Róterdam lo hizo a 1602 u\$/t, el valor más altos

de los últimos 34 años. Su dinamismo ha sido notable en la última quincena donde se contabilizó una ganancia superior a 200 u\$/t en los respectivos mercados.

Con respeto al precio del aceite de girasol, parece haber tocado un techo cerrando con leves alzas en varias semanas a 1860 u\$/t. Por el contrario, el aceite de colza ganó más de 180 dólares y cerró a 1580 u\$/t.

Sin embargo, los más favorecidos en la quincena fueron los aceites de palma que ganaron cerca de más de 200 dólares y finalizaron entre 1375 y 1365 u\$/t,

De acuerdo al índice promedio de precios de los principales aceites y para la quincena en curso reflejó cambios sustantivos en la quincena al ganar cerca de 11,6%, y cerró a un nuevo récord de 1500 u\$/t (1339 quincena y 1282 mes anterior).

Según el análisis técnico y para el dicho índice promedio, reveló un fortalecimiento de la tendencia alcista, que debería continuar dado que los precios del cierre quedaron casi 180 dólares arriba de la media de los últimos 20 días de alrededor de 1320 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.

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 1300 u\$/t, lo que indica una fortaleza inusual para dichos suministros.

Precio de los principales Aceites en Róterdam.

#### **En dólares por tonelada.**

<b>Aceite</b>	<b>1/02</b>	<b>8/02</b>	<b>15/02</b>	<b>22/02</b>	<b>29/02</b>
Soja	1311	1366	1394	1460	1602
Maní	1375	1375	1375	1375	1375
Girasol	1835	1830	1830	1825	1860
Canola	1251	1353	1401	1490	1580
Oleína CIF	1072,5	1132,5	1157,5	1242,5	1375
Palma CIF	1065	1105	1118	1200	1340
Palma FOB	1055	1123	1148	1235	1365

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 29/02/2008.

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 febrero 2008, confirmó para el ciclo 2007/08 un apretando balance. El mismo cerraría con un stock final de 53,3 millones de toneladas (53,2 mes y 70,9 año anterior) y su relación stock/uso sería de 15,65% (15,62% mes y 21,43% año anterior).

Para el balance mundial de los aceites vegetales 2007/08 el mismo reporte del USDA de febrero 2008 mostró pocos cambios, cerrando su balance con un stock de apenas 8,59 millones de toneladas (8,11 mes

y 9,20 año anterior) y su relación stock/uso mundial bajó a un nivel crítico de 6,75% (6,41% mes y 7,60% año anterior).

Con respecto al girasol, el reporte del USDA de febrero 2008 confirmó un mercado muy estrecho, con un stock de apenas 1,21 millones de toneladas (1,91 mes y 2,54 año anterior). La relación stock/uso mundial bajó a un nivel crítico de 8,52% (7,75 mes y 945% año anterior).

Según Oil World, en el mercado internacional de las semillas oleaginosas, sigue preocupando los ajustados niveles de stocks iniciales del ciclo 2008/09 que resultaron 22,5 millones de toneladas inferiores a la temporada anterior. La demanda de semillas y de aceites se mantiene alta a pesar de los elevados precios. Se teme que la oferta continúe creciendo a un ritmo menor que la demanda.

Para que la oferta resulte más acorde a la demanda, la producción de las principales semillas oleaginosas 2008/09 debería incrementarse 40 millones de toneladas, lo que parece muy difícil ante la gran competencia por área entre las oleaginosas y los cereales. Si esto no se logra, la brecha se irá ampliando generando mayores distorsiones.

El fondo alcista ha impulsado el precio de los aceites y la posibilidad de que aumente la oferta de girasol solo sería posible en nuevos ciclos, por lo tanto, el balance ajustado seguirá justificando la fortaleza de los 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 sus importaciones ligado al crecimiento económico y poblacional que llevó un mayor consumo de aceites, carnes y derivados.

Las previsiones del precio de petróleo que alcanzaron en el mercado norteamericano cerraron el un récord de 101 dólares el barril fueron impulsados por problemas en sus refinerías, por un dólar débil y preocupaciones con los suministros desde Venezuela, Nigeria y Rusia. En el corto plazo también, influyeron las expectativas de que la OPEP no eleve su cuota de producción cuando los ministros del grupo se reúnan en el mes de marzo.

Los mercados de aceites vegetales continuaron con signos claros de estrechez, además la demanda no afloja a pesar de los elevados precios. Todo lleva a sostener un pronóstico de pocos cambios en los precios de los aceites, lo que debería tonificar fuertemente a las siembras en la temporada 2008/09.

La situación del mercado se haría más crítica si continúan las demandas de bio combustibles y los altos precios del petróleo.

#### **Mercado local**

Los precios de la semilla de girasol se mostraron estables, con mermas quincenales marginales para el disponible. El girasol disponible se negoció para fábricas en torno a 1300 \$/t. Para entrega diferida, en la zona de Rosario y Deheza se ofertaron 430 u\$/t. Para la zona de Bahía Blanca el precio ofertado también osciló en torno de 1275 \$/t (1300 quincena y 1420 mes anterior).

El precio del aceite girasol en el mercado FOB de exportación puertos argentinos evolucionó más lento que las pautas internacionales. Considerando el precio FOB promedio de las compras y de las ventas el aceite de girasol cerró a 1700 u\$/t (1660 quincena y 1670 mes anterior).

En los mercados de futuros locales, el girasol disponible mostró leves alzas para cerrar a 425 u\$/t (418 quincena y 445 mes anterior). Los contratos para la cosecha 2008 mostraron leves correcciones cerrando para marzo a 435 u\$/t (427 quincena 438 mes anterior) y para el mes de mayo del mismo año cerró a 445 u\$/t. También se negoció el contrato de girasol para marzo 2009 y cerró a 390 u\$/t (380 quincena y 375 mes anterior).

Con este panorama, la rentabilidad del cultivo con el precio para el mes de marzo 2008 de 435 u\$/t y para los rendimientos de 18 y 25 qq/ha generó óptimos márgenes brutos de alrededor de 458y 703 u\$/ha.

Según Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 29/02 se cosechó el 25,1% (26% ciclo anterior) de la superficie apta que con un rinde de 19,2 qq/ha generando una producción de 1,290 mil toneladas. Un 44,3% provienen de la recolección en Chaco y Santiago del Estero, un 25,6% de la zona centro norte de Santa Fe, donde solo quedan lotes puntuales por recoger. En las provincias norteñas la cosecha ha finalizado con rindes muy buenos cercanos a 18,3 qq/ha. Las productividades han superado en diferentes zonas a las logradas en la campaña anterior.

Según esta fuente el volumen de la cosecha final de girasol 2007/08 se proyectó en 4,2 millones de toneladas, cálculo sujeto a modificaciones, dado que aún falta recolectar un 75% de la superficie cosechable. Una parte importante se concentra en el sudoeste y sudeste de Buenos Aires y centro sur de La Pampa, donde en el corto se precisa de un clima seco que evite la proliferación de enfermedades y que permita cosechar sin inconvenientes.

Según el USDA en su informe de febrero de 2008 se proyectó para la Argentina 2007/08 un volumen de cosecha de girasol de 4,4 millones de toneladas (4,4 mes y 3,8 año anterior), un área cosechada de 2,7 millones de hectáreas (2,7 mes y 2,4 año anterior) y un rinde proyectado de 1,69 t/ha (1,7 mes y 1,73 año anterior).

#### Avances siembra y cosecha Argentina.

Fecha: 29/02/08	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	0.090	0.138	0.143
Cosechable Mil ha	15.920		2.342		2.805	3.111	5.242	5.307
Avance Cos/Siemb %	100	100	100	25.1	100	5.4	100	98
C. Año anterior %	100	100	100				100	100
Rinde T/ha	2.980		1.450	1.92	8.020	4.940	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	16.885	3.399	1.295	22.496	0.831	13.800	10.083
Proyección Mil t	47.502	47.000	3.400	4.200	22.500	20.500	13.800	15.200

Fuente: Elaborado a partir de Bolsa Cereales (29/02/2008)

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

Fecha 29/02/2008		TRIGO		GIRASOL		MAÍZ		SOJA	
Rendimiento	Qq/ha	35	45	18	25	75	95	28	38
Precio futuro	u\$/QQ	20.2	20.2	43.5	43.5	15.9	15.9	34.8	34.8
Ingreso Bruto	U\$/Ha	707	909	783	1088	1193	1511	974	1322
G Comercialización	%/IB	15	15	12	12	28	28	15	15
Ingreso Neto	U\$/Ha	601	773	689	957	859	1088	828	1124
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	53	68	59	82	83	106	68	93
Costos Directos	U\$/Ha	-262	-277	-231	-254	-341	-364	-237	-262

Margen Bruto	U\$/Ha	339	495	458	703	517	724	591	862
SIEMBRA PORCENTAJE									
Margen Bruto-40%	U\$/Ha	203	297	275	422	310	434	355	517
ARRENDAMIENTO									
Alquiler promedio	qq/Ha	12	12	9	9	30	30	18	18
M B- Alquiler	U\$/Ha	97	253	67	312	40	247	-35	236

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

Fuente: INTA EEA Pergamino, 2008