



INTA EEA Pergamino
 Área Estudios Económicos y Sociales
INFORME DE COYUNTURA DEL MERCADO DE GRANOS.

Inscríbese gratis e-mail. panorama@pergamino.inta.gov.ar

Nro. 273/2008

Informe Quincenal Mercado de Granos

Actual: 28 Julio 2008

<http://pergamino.inta.gov.ar>

Próximo informe: 18 agosto 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

Sobre calendario 2008/09.

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	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiem
7	18	3	14	12	16	14	18	01/15
14/28	-	17/31	28	26	30	28		29

Sobre Perspectivas Agrícolas 2008/2009

El grupo de economía de INTA Pergamino, ofrece a los organizadores de reuniones las conferencias sobre **Perspectivas Agrícolas de la Cosecha 2008/09**. 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 (11-25/07), las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano –septiembre-, tanto en Chicago como en Kansas mostraron leves bajas en un contexto de muy fuertes bajas de todos los granos. Para la plaza de Chicago, las cotizaciones cayeron en la quincena menos de lo esperado por la recuperación de la última jornada de casi 8 dólares. Finalmente, cerró a 298,7 u\$/t (300,9 quincena y 329,1 mes anterior). En Kansas, las bajas fueron de 5 dólares al cerrar a 306,8 u\$/t (311,9 quincena y 339,9 mes anterior).

Según el análisis técnico, para el mercado de Chicago y para el contrato más cercano, –septiembre- la tendencia bajista se fortaleció pero podría pasar a lateral, dado que las medias móviles de 20 días se tendieron a ubicar coincidentes con los cierres en

torno de 300 u\$/t. En caso de mantenerse, tienden a conformar una tendencia horizontal.

Considerando los últimos meses, el comportamiento del precio de trigo ha sido una figura oscilante desde los topes alcanzados a principios de marzo (470 u\$/t) cayó a fines de mayo (280 u\$/t), tuvo una recuperación hacia fines de junio (340), para cerrar actual en torno de los 300 u\$/t.

Las cotizaciones del cereal estuvieron influenciadas por el avance de cosecha en los EEUU y por las fuertes bajas de los demás granos. Sin embargo, hacia el final se vieron impulsados por el rebote técnico dada una clara sobre compra de contratos futuros en el mercado.

La incidencia del incremento de la producción mundial sobre los valores del trigo ya habría sido descontada por el mercado. Así, la compra de los

fondos y la preocupación por un posible stress en los cultivos de algunas zonas estadounidenses lograron una leve recuperación alcista.

Según el reporte semanal del 22/07, el trigo de primavera esta espigando en un 95%. El trigo de invierno esta cosechado en un 72%. La condición entre bueno a excelente del trigo de primavera esta por debajo del año pasado 63% (75% año anterior).

La producción proyectada de trigo de los EEUU 2008/09 al 11/06 alcanzaría a 66,9 millones de toneladas, producto de un área de 22,9 millones de hectáreas y un rinde proyectado de 2,92 t/ha. En caso de lograrse sería 10 millones más que el ciclo precedente.

Evolución del Trigo 2008/09 en los EEUU.

Evolución	2008		2007	
	20/07	13/07	20/07	20/07
T. Prim. Espigando	95	84	97	94
T. Inv. Cosechado	72	62	78	79
Condición Primavera	20/07	13/07	20/07	20/07
Muy Pobre	2	3	3	
Pobre	6	8	4	
Normal	29	28	18	
Bueno	50	50	59	
Excelente	13	11	16	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2008, July 22

Según el reporte del USDA de julio, para 2008/09 habría más holgura para el trigo en el mundo y también en los EEUU. El balance mundial de trigo cerraría con un stock de 133,1 millones de toneladas (132,1 mes y 116,1 año anterior) y la relación stock/uso resultaría de 20,56% (20,44% mes y 18,67% año anterior). Para los EEUU, cerraría su balance con un aumento de los stocks a 14,62 millones de toneladas (13,3 mes y 28,9 año anterior). La relación stock/uso resultaría de 40,25% (37,51% mes y 28,89% año anterior).

Los principales países productores de trigo UE27, USA, China, Australia y Canadá serían los responsables de los mayores aumentos en este ciclo. Sobre un aumento total de la producción mundial de 55 millones de toneladas, EEUU incrementaría 10 y los 45 restantes países, donde la UE ganaría 18, Australia 13, Canadá 4,5 y China 4 millones de toneladas. Para Argentina, se estimó una merma de la producción de 1,5 a 14,5 millones de toneladas (16 año anterior).

La cosecha 2008/09 estaría prácticamente finaliza a fines del mes de julio en el Hemisferio Norte. Este cuadro de oferta y de demanda podría aliviar la presión sobre los precios internacionales.

Las exportaciones de trigo norteamericanas para la semana concluida el 17/07, resultaron neutrales y alcanzaron a 610,4 mil toneladas (748,6 semana

anterior), dentro del rango esperado que era de 500 a 700 mil toneladas.

En resumen, el mercado de trigo presentó claros fundamentos bajistas, pero estimándose ya fueron descontados en el mercado, el precio del cereal habría tocado un mínimo y comenzaría su recuperación. Sin embargo, la tendencia bajista muy fuerte de los demás granos, afectando al maíz y a la soja, liderados por el precio del petróleo, podría arrojar novedades bajistas adicionales en este mercado, especialmente en el corto plazo.

Mercado local

Durante la última quincena, el trigo disponible siguió muy calmo con escaso interés de los molinos y casi nulo del sector exportador, las referencias de operaciones diarias fueron de poco tonelaje con los precios en baja en las principales plazas. Para Buenos Aires cerró con fuertes bajas a 655 \$/t (695 quincena y 722 mes anterior). Para Bahía Blanca y Quequén para mercadería cercana se ofertó 600 \$/t.

En el mercado de exportación del Golfo de México, los precios FOB del cereal mostraron nuevas bajas. El trigo FOB proveniente de Kansas cerro a 336,9 u\$/t (345,2 quincena y 369,3 mes anterior), el trigo proveniente de Chicago cayó a 250,2 u\$/t (264,9 quincena y 281,8 mes anterior).

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, el precio FOB del cereal siguió con referencias escasas de operaciones. El valor FOB fijado por la SAGPyA se mantuvo inalterado y fue de 325 u\$/t (325 quincena y 370 mes anterior).

Durante la última semana en el mercado de futuros local (MATBA), el trigo disponible a tono con el sector externo declinó fuertemente, cerrando al valor más bajo desde el 18/02 a 219 u\$/t (232 quincena y 238 mes anterior). El contrato julio finalizó a 228 u\$/t, para septiembre lo hizo a 213,5 u\$/t (225 quincena y 225,8 mes anterior). Para la nueva cosecha el trigo enero 2009 cerró con una baja de 12 dólares a 192 u\$/t (204 quincena y 210,2 mes anterior). Los contratos negociados para marzo a julio de 2009, lo hicieron con fuertes bajas para situarse entre 197 a 205 u\$/t.

La estimación de rentabilidad del trigo para la cosecha 2009, adoptando el precio del cierre para enero 09 de 193 u\$/t y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha brindo márgenes brutos de 216 y 368 u\$/ha (ver Cuadro).

Si bien los números de la futura cosecha parecen interesantes, las perspectivas del trigo 2008/09 resultaron negativamente condicionadas por la incertidumbre política y comercial local y por la sequía.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 25/07 a nivel nacional se implantó el 82,6% de la intención de siembra prevista de 4,7 millones de hectáreas (4,8 estimación anterior). Se plantaron

3,930 millones de hectáreas. La ausencia de lluvias en el centro norte de la región triguera y su contrapartida en el sudeste de Buenos Aires, determinaron un avance en la siembra menor al esperado.

La actual campaña arrastra una demora de casi 6% respecto a similar fecha del año anterior. Las precipitaciones en la zona de Mar y Sierras y hacia Tres Arroyos y adyacencias demoraron las coberturas por excesos de agua, causando incertidumbre respecto al área final a ser cultivada. El pronóstico climático sería nuevamente húmedo para esa región. El cierre definitivo de las coberturas en las zonas núcleo norte y núcleo sur ocasionaría también recortes adicionales por lo que la extensión sembrada podría alcanzar un piso inferior a las 4,7 millones de hectáreas. El Núcleo Norte ha poco aporte hídrico y el clima seco comienza a entorpecer el desarrollo vegetativo de los trigos tempranos que han iniciado el inicio del macollaje. De confirmarse, la siembra de 4,7 millones de hectáreas sería la más baja de los últimos 15 años (en 1992/93 se sembraron 4,55 millones de hectáreas).

De acuerdo al USDA y al informe del 11 de julio 2008, la producción Argentina de trigo 2008/09 se proyectó en 14,5 millones de toneladas (14,5 mes y 16 año anterior), el área a cosechar sería de 5,1 millones de hectáreas (5,1 mes y 5,6 año anterior), proyectando un rinde de 2,84 t/ha (2,84 mes y 2,86 año anterior).

MAIZ

Durante la última quincena (11-25/07), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato más cercano –septiembre- mostraron fuertes bajas cercanas a los límites permitidos y acumularon una merma total del 15%. Las variaciones diarias mostraron una fuerte volatilidad y durante las dos últimas jornadas hubo un pequeño rebote, luego de tocar el 23/07 un mínimo de 224,4 u\$/t, casi 60 dólares menos que los máximos alcanzados el 27/06. La variación neta en la quincena fue una baja de 40 dólares, al cerrar a 227,9 u\$/t (267,9 quincena y 297,1 mes anterior).

Según el análisis técnico y para las cotizaciones del contrato más cercano, el cereal confirmó la figura bajista. Se estimó que en caso de sostenerse los precios cercanos al rango del cierre, la tendencia podría continuar bajista dado que quedó casi 30 dólares por debajo de la media de los últimos 20 días, en torno de 260 u\$/t.

Los precios futuros del maíz en el mercado de Chicago, presentaron la baja más importante de los últimos años entre el 3/07 al 23/07, en poco menos de tres semanas se perdió más de 70 u\$/t. Además, es prematuro saber si hay un piso o rango donde deberá estabilizarse el precio del cereal. De todas formas, el cereal continúa muy alto respecto a sus valores históricos y con la fase de cultivo en floración que esta pasando el cereal en los EEUU, las previsiones

de volatilidad alta sigue muy probable. Las causas fueron atribuidas a la mejora climáticas en los Estados Unidos pero fundamental a la salida de los fondos comprados ante un escenario de mejora de la producción. Esto provocó una fuerte baja en los precios del maíz en el mercado internacional. Sin embargo, hay que recordar que EEUU está enfrentando una caída de su producción de 34 millones de toneladas y una caída en las existencias de 19 millones de toneladas.

Curiosamente, el impulso alcista provino del mercado triguero donde la recuperación técnica de los futuros sostuvo a las cotizaciones.

La caída de precio del petróleo ayudó a contener a las subas. En las principales regiones productoras de los EEUU los cultivos están siendo beneficiados por el clima en la etapa de polinización.

La participación compradora de los fondos apoyó a la tendencia alcista, que finalmente y sobre el cierre consiguió contener las bajas de las posiciones más cercanas, finalmente hubo una pequeña recuperación.

En suma los fundamentos mundiales siguen siendo alcistas; el mercado esta transitando una baja lógica ante la mejora de las condiciones climáticas y una salida en la posición de los fondos. Falta todavía completar el período crítico de floración/maduración del grano, y esperar a las próximas semanas.

Cabe señalar que también fue bajista para el mercado, las iniciativas en el Congreso de los EEUU: donde un grupo de legisladores, molestos por el incremento sustancial de los commodities, elaboraron una serie de proyectos para incrementar la regulación de los mercados de futuros de materias primas (CBOT o Nymex). Aún no se concreto ningún proyecto al respecto, pero el sólo hecho de enunciarlo constituyó un factor bajista.

Las perspectivas climáticas continuarían brindando soporte al mercado, los pronósticos prevén excesivas temperaturas en las regiones de cultivo, que generaría condiciones adversas para el desarrollo del grano. Cabe destacar que este “mercado climático” continuará porque los cultivos están en la delicada etapa de floración, donde se tornan muy sensibles al efecto clima.

El USDA informó al 22/07 que el cultivo de maíz estaba en floración en un 34% (60% año anterior). Sin embargo, la condición del cultivo entre bueno a excelente declinó a 65% (62% año anterior).

Evolución del Maíz 2008/09 en los EEUU.

Evolución	2008		2007	03/07
	20/07	13/07	20/07	20/07
Floración	34	13	72	60
Condición C. Maíz	20/07	13/07	20/07	20/07
Muy Pobre	3	3	4	
Pobre	7	7	9	
Regular	25	26	25	
Bueno	49	49	45	

Excelente	16	15	17	
-----------	----	----	----	--

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2008, July 22

Para la estimación del 11/07 el USDA utilizó un área proyectada de cosecha de 31,95 millones de hectáreas (35 año anterior) con un rinde proyectado de 9,31 t/ha (9,48 año anterior) con una producción esperada de 297,6 millones de toneladas (298,1 mes y 332,1 año anterior).

En el orden mundial el USDA divulgó en les mes de julio el balance mundial de maíz para 2008/09. Se proyectó un balance que cierra con un stock mundial de 105,3 millones de toneladas (103,3 mes y 124,6 año anterior). La relación stock/uso proyectada sería de 13,25% (13,02% mes y 16,1% año anterior).

Para los EEUU, la temporada 2008/09 cerraría su balance con una fuerte caída de los stocks a 21,2 millones de toneladas (17,1 mes y 40,6 año anterior). La relación stock/uso resultaría crítica de 9,93% (6,40% mes y 15,44% año anterior).

Como se puede observar, los datos tuvieron una fuerte corrección pero siguieron caracterizando un mercado muy ajustado.

Un dato muy importante fue la reducción de las exportaciones norteamericanas que contribuirán a reducir más la oferta maíz para el mundo. El recorte, de más de 10 millones de toneladas, tiene escasas posibilidades de ser compensadas con otros exportadores.

De acuerdo a los operadores el informe del USDA de julio, resultó alcista en el mercado de Chicago, pero como vimos en las últimas semanas hubo una caída generalizada de los precios. Es muy importante conocer cual será el curso de las cotizaciones del maíz, dado que por su enorme volumen resulta crucial para impulsar alzas en el precio de los demás granos.

Para Argentina, segundo exportador mundial, se estimó que de la producción sería de 23,5 millones de toneladas y podría aumentar sus saldos exportables a 16,2 consolidando su importancia en la oferta de exportación.

Las exportaciones semanales de maíz norteamericano, según informó el USDA al 17/07, resultaron neutrales. Fueron de 823 mil toneladas (830 semana anterior), estuvieron en el rango esperado por el mercado de 650 a 850 mil toneladas.

En suma, el mercado mundial de maíz 2008/09 resultó muy ajustado, conservando los argumentos de firmeza en los precios. Sin embargo, quedó subordinado a los efectos de bajas del petróleo y de las acciones en el mercado financiero internacional. Todo esto contribuye a generar mayor volatilidad y riesgo para los operadores. La fases restantes del maíz en los EEUU, serán claves en las próximas semanas y debería volver a actuar sobre los precios los fundamentos de este mercado. En este caso, la incertidumbre y las dudas sobre la futura oferta del

cereal es el factor principal de subas y que condiciona el resto de los granos.

Mercado local

El maíz disponible continuó con una tendencia a la baja, hubo una demanda exportadora con evidencias de interés, pero con ofertas puntuales y entrega para los próximos días. La demanda de consumo sigue lenta en sus intervenciones. Esto afectó a los precios que para la zona de puertos de Río Paraná y Puertos de Sur se ofrecía en forma abierta 465 \$/t. Para el cierre y para zona de Rosario el cereal cerró a 460 \$/t (518 quincena y 528 mes anterior). La oferta sigue reticente a negociar a estos valores, y en la zona de Rosario las operaciones diarias no pasaron de 5 mil toneladas.

En el mercado local, el mercado esta negativamente influenciado por la resolución 543 de la ONCCA, que limita el comercio de granos a plazos muy cortos para la exportación. Este fue principal factor bajista donde los operadores buscan cubrirse ante la gran incertidumbre que genera dicha resolución en el comercio externo e interno.

Durante la última quincena, el precio maíz en el Golfo de México siguiendo al precio de Chicago mostró bajas de casi 16%. Se ofertó maíz para embarques cercanos con mermas de 45 dólares cerrando a 242,1 u\$/t (288 quincena y 318,7 mes anterior). En los puertos Argentinos, el precio del cereal para embarque cercano y según el índice de la SAGPyA bajó menos pero cerró a 235,8 u\$/t (260 quincena y 284,9 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia para los embarques para mayo 2008 cercanos de 235 u\$/t, para los puertos locales con un dólar más bajo de 3,00 \$/u\$, las retenciones de 28% y los gastos habituales de la exportación cercano a 10 dólares, darían una capacidad de pago de 167 u\$/t, por arriba a lo que se estuvo ofreciendo en los mercados locales.

Con respecto a la comercialización y a la futura siembra de maíz 2008/09 el productor no tiene claro el panorama para tomar sus decisiones. Influye negativamente el importante el aumento del precio de los fertilizantes, que se duplicó y que el valor de la semilla de los híbridos aumentó entre 40% a 60%. El principal interrogante a menos dos meses del inicio de las siembras tempranas es saber cómo será su comercialización al momento de la cosecha. Teniendo en cuenta las vicisitudes que atraviesa el trigo desde hace dos años y que ya le costaron descuentos de hasta 40 dólares por tonelada se teme que esto se pueda repetir en el escenario para el maíz.

La imposibilidad de realizar operaciones forward, venta anticipada con la entrega a cosecha le quita otra herramienta de previsibilidad al negocio agrícola. Se avizoran un sinnúmero de dudas en las perspectivas de comercialización de insumos donde estas modalidades eran tradicionales. Este tipo de

financiamiento agrícola: era usual con el canje de insumos con el pago al momento de la cosecha.

En el MATBA, durante la última quincena el maíz disponible los precios evolucionaron en con fuertes bajas similares en monto al mercado externo. El cereal disponible perdió 20 dólares y declinó a 151 u\$/t (171 quincena y 176 mes anterior). El contrato para julio finalizó a 159 u\$/t. Para agosto cerró a 157,5 u\$/t (168 quincena y 175 mes anterior). Para septiembre a diciembre de 2008, los contratos se negociaron con bajas netas del orden de 6% cerrando entre 168 a 169 u\$/t. El contrato para la nueva cosecha abril 2009, acorde a las bajas externas bajó a 160 u\$/t (170 quincena y 173,5 mes anterior).

La rentabilidad del cultivo para la cosecha actual adoptando el precio de la nueva cosecha abril 2009 de 160 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha arrojarían márgenes brutos para el cereal de 455 y 676 u\$/ha (Cuadro). Pese a las bajas los resultados del maíz se encontraron como la mejor alternativa para la futura cosecha gruesa.

Para el complicado escenario local después de 130 días de conflicto agrario, los transportistas de granos en distintas provincias, pidieron un incremento de las tarifas, con el argumento de la suba en los costos del flete. El aumento, según la región, variará entre 9% y 25%. A comienzos del año, las tarifas ya habían subido en un porcentaje similar. En la actualidad, el precio del gasoil se sitúa en una franja de \$ 2,20 a \$ 3 y con fuertes restricciones, según la región.

Un aspecto importante de las estrategias comerciales además del retraso de la comercialización serían lidiar con la falta de mercados de futuros, falta de precios forward y con una gran incertidumbre para la venta y mucho más para la planificación de la próxima cosecha.

Esta situación desalienta a las perspectivas de siembra, cuyo mayor nivel de inversión por los altos costos en semillas, agroquímicos y fertilizantes no se compensarían con los acotados precios del plano local. Todo esto tiende a generar una incertidumbre sobre la futura siembra de maíz en el país y en consecuencia del cambiante sistema comercial.

Según la Bolsa de Cereales, al 25 de julio el progreso de la recolección de maíz alcanzó a un 96,2% (98% año anterior) de la superficie apta para grano comercial de 3,08 millones de hectáreas contabilizando un área perdida de 120 mil hectáreas. Se espera alcanzar al final de la campaña un volumen de 21 millones de toneladas con un rinde promedio de 68 qq/ha. A esta fecha la zafra de la campaña agrícola 2006/07 ya había finalizado. La presente concluiría en los próximos días si las condiciones climáticas son más secas en el sudeste de Buenos Aires. El volumen acumulado en chacra es de 20,73 millones, con una producción que llegar á a 21 millones de toneladas. El rendimiento medio se mantendría en 64,8 qq/ha. Las pérdidas registradas obedecen a superficies no

recolectadas por bajos rindes y destinadas a la alimentación del ganado, como asimismo a lotes dañados por heladas-sequía y en otros casos afectados por fuertes granizos.

Según las estimaciones del reporte del 11/07 de 2008 del USDA, la producción Argentina de maíz 2008/09, se ubicaría en 23,5 millones de toneladas (23,5 mes y 21 año anterior), por una intención de siembra de 3,1 millones de hectáreas (3,1 año anterior), sobre un rinde proyectado de 7,58 t/ha (7,58 mes y 6,77 año anterior). Con este pronóstico las exportaciones se colocarían en torno de 16,5 millones de toneladas (10 año anterior).

SOJA

Durante la última quincena (11-25/07), las cotizaciones del poroto soja en Chicago y para el contrato más cercano –septiembre-, mostraron fuertes bajas, esta vez a tono con un mercado global de commodities fuertemente bajista, liderado por el petróleo que arrastró a los granos. Copiando al maíz, la soja tuvo fuertes bajas hasta el 24/07 cuando tocó 510 u\$/t, la merma rozó a los 88 dólares y con la leve recuperación del cierre la merma neta quincenal estuvo en torno de 85 u\$/t. Esta baja ocurrió poco tiempo, en menos de dos semanas y en términos porcentuales fue superior al 16%. Esta vez la soja cedió, acompañando sus precios a la baja generalizada de los demás granos, bajo un fuerte efecto petróleo.

Como fue señalado, la variación neta de la quincena fue una pérdida de 85 dólares, al cerrar a 513,6 u\$/t (598,2 quincena y 582,4 mes anterior). El contrato para noviembre 2008 (mes de la cosecha norteamericana) se mostró igualmente en baja y cerro a 509,3 u\$/t (586,4 quincena y 573,6 mes anterior).

El aceite de soja tuvo fuertes bajas acumulando una merma de neta en la quincena de 122 dólares y cerró a 1303,2 u\$/t (1424,4 quincena y 1435 mes anterior). También el aceite dejó atrás el precio más frecuente de el aceite de soja que se había sostenido desde el 6/06 por arriba de los 1400 u\$/t.

Por su parte, la harina de soja también declinó fuerte, cerró con una merma neta de casi 83 dólares y cerró a 417,2 u\$/t (499,3 quincena y 470,7 mes anterior).

Según el análisis técnico, para el precio del poroto soja y el contrato más cercano (septiembre), mostró un cambio de tendencia pasando de alcista a bajista que, aunque incipiente, se irá fortalecer. Esto porque las cotizaciones del cierre quedaron casi 60 dólares debajo de la media de los últimos 20 días, en torno de 570 u\$/t.

Los precios de los futuros de soja estuvieron dominados por una mejora de las condiciones climáticas en el Medio Oeste de los EEUU. Sin embargo, se indicó que podría volver excesivo calor en agosto, con riesgo para la formación de vainas. Se

espera cambios al alza por una recuperación técnica luego de una serie de jornadas en baja con una clara sobreventa de futuros.

Es importante tener en cuenta el mercado de soja tiene intactos los factores alcistas que ya llevaron los precios hasta cerca de los 600 u\$/t. Estos fueron el balance de la oferta y la demanda de la oleaginosa en los EEUU y la firme demanda importadora de China.

El cambio más importante esta vez vino de la Argentina, que luego del rechazo de las retenciones móviles en el Congreso, el rumor que se comenzaría a inundar el mercado con soja y maíz generó un impulso bajista que a juicio de los operadores en Chicago, fue tan espectacular como el alza que le había dado origen. Tampoco se puede descartar que las condiciones climáticas sigan mejorando en los EEUU y la salida de la posición de los fondos continúe prolongando la liquidación bajista.

La soja argentina en sus ofertas FOB venía cotizando respecto a FOB Golfo de México con un fuerte descuento. Esta diferencia llegó a fines de junio a 60 dólares por la influencia de la crisis del campo, la incertidumbre de sus embarques. En definitiva, el "riesgo soja argentina" se pagó por no ser un país previsible en cuanto a cumplimiento de los contratos de exportación. La posterior solución, no ha arrojado una corrección inmediata estando comprometida la actividad exportadora por las disposiciones aún vigentes sobre cambios en las reglamentaciones. Por lo tanto se estima que el diferencial podría continuar entre 25 a 30 dólares de a pesar que se proyectaba una reducción más significativa del mismo.

Con respecto a las exportaciones norteamericanas de soja, para la semana del 17/07, alcanzaron a 735,4 mil toneladas (102,5 semana anterior), fueron alcistas, y estuvieron por arriba del rango esperado por el mercado de 250 a 450 mil de toneladas. Las de harina de soja resultaron normales, alcanzando a 168,3 mil toneladas (361,2 semana anterior) dentro del rango esperado de 100 a 175 mil toneladas. Las de aceite de soja resultaron bajistas, alcanzando a 19,8 mil toneladas (5,9 semana anterior), por debajo del rango esperado de 20 a 40 mil toneladas.

Con respecto a la evolución del cultivo de soja en los EEUU temporada 2008/09, el reporte del 22/07 indicó una formación de vainas de 45% (70% año anterior); ambas retrasadas respecto al año pasado y al promedio. La condición del cultivo entre bueno a excelente fue de 61%, inferior al 63% del año precedente.

Evolución de la Soja 2008/09 en los EEUU.

Evolución	2008		2007	
	6/07	29/06	6/07	6/07
Formación vainas	45	26	70	65
Condición C. Soja	20/07	13/07	20/07	20/07
Muy Pobre	3	3	3	
Pobre	8	8	8	

Normal	28	30	28	
Bueno	49	48	48	
Excelente	12	11	13	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2008, July 22

Las proyecciones productivas del mes de julio (entre paréntesis mes y año pasado) alcanzaron a 81,65 millones de toneladas (84,5 mes y 70,4 año anterior), sobre un área a cosechar de 29,19 millones de hectáreas (29,87 mes y 25,42 año anterior) y un rinde proyectado de 2,8 t/ha (2,83 mes y 2,77 año anterior).

Según el informe del USDA de julio, las estimaciones oficiales para 2008/09 indicaron un balance más estrecho con un stock de 48,9 millones de toneladas (50,4 mes y 48,8 año anterior) y la relación stock/uso quedaría en 20,54% (21,03% año anterior). Para los EEUU, resultaría un balance final con un stock de 3,8 millones de toneladas (4,78 mes y 3,41 año anterior). La relación stock/uso fue de 7% (8,73% mes y 6,60% año anterior).

Como vemos, las estimaciones oficiales para la soja 2008/09 de los EEUU, por mermas en las exportaciones de poroto y un mayor uso daría una recuperación leve los stocks. Para la mayor parte de los analistas, el informe fue claramente alcista.

En las proyecciones de la oferta de soja 2008/09, curiosamente no habría una recuperación importante de la producción de Sudamérica. Para Brasil, la producción de soja 2008/09 fue estimada en 59,8 millones de toneladas, similar al mes anterior. Para la Argentina, la falta de estímulos que representa la política arancelaria y los conflictos con el campo, pueden agregar tensión al disminuir el potencial crecimiento de la oferta de este país.

En resumen los indicadores del mercado mundial de soja 2008/09 en los EEUU siguieron ajustados e insuficientes para mejorar los indicadores de escasez. Por otro lado, las dudas sobre esta producción son fuertes con la evolución del cultivo. La enorme presión sobre un mercado "fuertemente climático" puede generar más volatilidad. En el corto plazo la evolución fue dominada por las bajas del maíz y del petróleo, que arrastró a todos los granos. Se espera una recuperación del precio en el mediano cuando prevalezcan sus propios indicadores.

Mercado local

La soja finalizó la quincena con leves alzas impulsadas por la necesidad de la demanda y por la formación de precios asumiendo las retenciones rebajadas. Las fábricas pagaron por entrega inmediata, en San Martín, y Gral Lagos 920 \$/t. La necesidad de embarques pendientes, mejoraron los precios en Bahía Blanca donde se pagó hasta 950 \$/t.

No obstante, el volumen de operaciones en Rosario no superó las 10 mil toneladas diarias.

La oferta sigue reticente de aparecer a los precios que se consideran por debajo de la capacidad de pago de la demanda. Los requisitos de la ONCCA generan demoras en el cumplimiento de embarques y ante el aumento del riesgo comercial la industria aceitera aplica descuentos a los precios ofrecidos a productores. La formación de precios que concluye en el disponible local mostraron una desconexión con las señales que brinda el mercado internacional. Según los operadores la capacidad de pago actual (FAS teórico) de la industria oleaginosa se ubicaría en torno de 1000 \$/. La brecha se explicaría por las dificultades para poder concretarse en tiempo y forma a partir de las regulaciones implementadas por la ONCCA. Por este motivo, los exportadores de maíz y las aceiteras (soja y girasol) aplicaron fuertes descuentos a los precios ofrecidos a los productores. Durante las últimas jornadas por la soja disponible en la zona de Rosario se negoció a alrededor de 940 \$/t (898 quincena y 896 mes anterior). Como vemos no hubo cambios sustantivos.

En el mercado de exportación y para los embarques cercanos en la zona del Golfo de México las cotizaciones se continuaron ajustando a la baja de Chicago. Las cotizaciones para embarques en los meses inmediatos mostraron mermas de hasta 85 dólares para cerrar a 537,9 u\$/t (621,5 quincena y 617 mes anterior). Se debe destacar que desde el 17/07 hasta el presente, para comprar soja en puertos de Golfo de México se ubicó claramente por debajo de los 600 u\$/t.

Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta de soja FOB para embarques cercanos declinaron casi un 13%. El valor del cierre indicado por la SAGPyA cayó a 523,6 u\$/t (596 quincena y 580,6 mes anterior).

Según un valor FOB de referencia para embarques en mayo de 525 u\$/t para los puertos locales con un dólar de 3,00 \$/u\$, las retenciones de 35% y los gastos habituales de la exportación, darían una capacidad teórica de pago cercana a 330 u\$/t, muy arriba de que se ofertó en los mercados locales para el cercano o el futuro.

En el mercado de futuros local y para la soja con entrega en Rosario, el disponible mostró leves ganancias y cerró a 305 u\$/t (298 quincena y 298 mes anterior). El contrato julio concluyó a 310 y para agosto cerró a 312 u\$/t (302 quincena y 303,5 mes anterior). Para septiembre a noviembre las cotizaciones cerraron con un alza de casi 4% ubicándose entre 314 y 317 u\$/t. El contrato para mayo 2009 finalizó con una merma marginal a 295 u\$/t (296,3 quincena y 294,6 mes anterior).

Según se desprende de la evolución local de los precios, los movimientos fueron mínimos y lejos de la

expectativa que marcaba la eliminación de las retenciones móviles.

Para el productor la lógica comercial indicaría que no habría razones para precipitar sus ventas y esto es lo que ha venido ocurriendo. Si se suman los reclamos judiciales por las ventas anteriores, tanto sobre los exportadores como sobre las fabricas, se mantiene un clima de poca confianza para negociar.

Con respecto al futuro y proyectando la siembra 2008/09, los productores se sumaron a las dudas de los distribuidores de insumos y de los fabricantes de maquinaria agrícola. Todos intentan recomponer la cadena de pagos luego de 4 meses de paralización. El conflicto del campo impactó fuerte en la cadena de pagos porque se produjo en mayo y junio, en los que vence el pago de los insumos. Los distribuidores debieron acordar con las empresas proveedoras nuevos plazos de cancelación. Si bien avanzan los acuerdos, el tema del financiamiento sobre la nueva cosecha esta íntimamente asociado.

Según ACCREA, la soja resulta más sencilla desde el punto de vista financiero. La relación habitual de gasto de la soja respecto al maíz es de casi dos a uno. Por ahora, los números son inciertos porque el fertilizante es el insumo que más creció pero hay muchas dudas en los precios; desde el gasoil a los alquileres de tierras y de labores, que se prologarán hasta momentos de la siembra. Como la moneda de pago de los productores para la compra de insumos es la soja, la actitud más esperada sería retener la soja y conservar la mayor existencia en sus almacenes y silos plásticos.

En función de las variables internas, las proyecciones de la soja, prevén para Argentina en 2008/09 una producción similar a la actual. Si esto fuera a confirmarse, se estabilizaría por tres años sucesivos entre 47 a 48 millones de toneladas.

Según las estimaciones, y con la incertidumbre antes señalada, los resultados económicos (márgenes brutos) para el cultivo de la soja siguen siendo buenos. Considerando el precio del mercado de futuros de mayo de 2009 de 295 u\$/t y según los rendimientos de 28 a 38 qq/ha, mostró márgenes entre 407 a 640 u\$/ha. Estos resultados económicos siguen siendo muy atractivos.

Según la Bolsa de Cereales al 20/06, a pesar de faltar algunos lotes en el Norte dio por finalizada la recolección de la soja 100% del área apta de 16,725 millones de hectáreas contabilizando una pérdida de 175 mil hectáreas. El rinde promedio fue de 28,7 qq/ha (30 año anterior). De esta forma, la producción confirmada alcanzó a 48.018.443 toneladas. La proyección de área resultó de 602 mil hectáreas más que el ciclo anterior.

Como un pronóstico anticipado, las proyecciones del USDA del 11 de julio 2008, estimaron una producción de soja 2008/09 Argentina de 48 millones de toneladas (47 año anterior). Esta sería sobre un

área a cosechar de 17,1 millones de hectáreas (16,8 año anterior) y un rinde proyectado de 2,81 t/ha (2,8 año anterior).

GIRASOL

Durante la última quincena (11-25/07), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores mostraron el cambio más importante desde mediados de febrero del corriente año. Predominaron los movimientos bajistas que fueron generalizados retrocediendo todos los precios de los aceites de origen vegetal a valores de cinco meses atrás. El tono bajista fue generalizado para los granos, alcanzando también a los aceites que habían logrado mantenerse al margen de las fuertes variaciones.

Un factor clave fue el precio del petróleo que cerró a 122 u\$/t retrocediendo desde los casi 147 que había alcanzado (11/07) una caída superior de 25 dólares. El día 15/07 cayó 8 u\$/barril la baja diaria más pronunciada de los últimos 17 años.

Esto revela en forma contundente la estrecha relación de los aceites con el mercado de la energía, también que la búsqueda de un precio de equilibrio no responde necesariamente al balance de dichos suministros, sino como parece lógico a la situación global de los mercados financieros como el petróleo y los indicadores económicos de los países líderes.

Durante la última quincena no se registró alzas para ningún tipo aceite y las caídas fueron lideradas por los aceites derivados de la palma, que retrocedieron entre 10 a 15%, siendo el resto bajista en el orden de 7 a 9%. Sin embargo, por lo elevado de los precios antes vigentes las mermas estuvieron en el orden de 200 u\$/t y en varios casos más cercanas a 100 u\$/t. En el caso particular del aceite de soja, tanto en Rotterdam como en Chicago las bajas fueron por tres semanas consecutivas, acumulado mermas cercanas al 20%. También cayeron por tres semanas el aceite de girasol y los aceites de palma.

En resumen, las cotizaciones se movieron fuerte en las principales plazas, revertiendo el cuadro de estabilidad y de firmeza que venía mostrando desde mediados de febrero último.

Para el conjunto y según el índice promedio de precio de los aceites, se produjo una merma importante, con variaciones negativas de 112 u\$/t en dicho indicador, cerrando a 1295 u\$/t (1408 quincena y 1406 mes anterior). Valores del orden de 130 u\$/t se produjeron en los primeros días de febrero y el máximo de 1570 se produjo el 3/03.

Según el análisis técnico y para el índice promedio de los aceites, la tendencia lateral se debilitó cediendo a una bajista, que se podría fortalecer, dado que los precios del cierre quedaron casi 90 dólares por debajo de la media de los últimos 20 días, en torno de 1390 u\$/t.

Las oportunidades mejoraron para los compradores de aceites vegetales en el mercado internacional ya que contaron con ofertas de exportación en puertos de origen (FOB) cercanas a los 1050 u\$/t.

Precio de los principales Aceites en Róterdam.

En dólares por tonelada.

Aceite	27/06	04/07	11/07	18/07	25/07
Soja	1588	1591	1567	1545	1558
Maní	1375	1375	1375	1375	1375
Girasol	1925	1850	1710	2005	1938
Canola	1632	1585	1605	1595	1594
Oleína CIF	1238	1235	1220	1260	1233
Palma CIF	1213	1200	1180	1220	1195
Palma FOB	1200	1190	1180	1225	1195

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 25/07/2008.

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

Como fue destacado el cuadro de oferta y demanda tanto mundial como de los países líderes no cambio para justificar las variaciones de precios. Según el reporte de julio del USDA del 11/07 hubo pocos cambios en las estimaciones para el ciclo 2008/09. Las semillas oleaginosas tendrían una producción de 417,3 millones de toneladas (387,6 año anterior), el comercio sería de 90,6, el de 350,7 (340,6 año anterior) con stocks finales de 57,7 millones de toneladas (56,7 año anterior). Así, cerró casi igual con una relación stock/uso de 16,44% (16,71% año anterior).

Para los principales aceites vegetales el cuadro fue similar; la producción sería de 133,5 millones de toneladas (128,3 año anterior), las exportaciones de 54 (51,7 año anterior) y el uso total de 131,9 (126,5 año anterior). Con un stock de 9,04 millones de toneladas (9,31 año anterior) la relación stock/uso quedó en un nivel de 6,85% (7,21% año anterior).

Pese a un incremento de 30 y 5 millones de toneladas en la producción de semillas y de aceites vegetales, el balance par ambos en forma global no ha cambiado en forma sustantiva. Esto supone deja una firmeza potencial en el precio de los suministros que como vimos cayó por razones del petróleo y los activos financieros amenazadas por la crisis en los EEUU. .

Para el caso particular de la semilla de girasol 2008/09, según la estimación de julio del USDA, el balance de la semilla con un stock de 3,02 millones de toneladas (2,76 año anterior). La relación stock/uso quedaría en 10,79% (11,47% año anterior). Para el aceite de girasol, cerraría su balance con un stock de 0,47 millones de toneladas (0,36 año anterior). La relación stock/uso mundial quedó en un nivel de 4,50% (3,87% año anterior).

El mercado de los aceites tienen una fuerte presión del consumo y su factor de fortaleza adicional es el precio del petróleo, que luego de alcanzar los 147

u\$/ barril y tocar los valores más altos históricos declinó en forma abrupta llevando consigo a todos los aceites vegetales e inclusive a la mayor parte de los granos y otras commodities.

El escenario del costo de la energía se muestra errático y asociado al uso de los bio combustibles cuya demanda esta fuertemente promocionada. En el contexto global el deterioro del dólar como moneda en términos de pagos ha promovido las compras internacionales.

En resumen, los mercados de aceites vegetales pese a los aumentos de producción que fueron proyectados continuaron con signos claros de estrechez, lo que se hizo extensivo al aceite de girasol. La baja de los precios fue muy impactante pero el elevado rango en que aún se encuentran hace muy atractivo la producción y comercio de dichos suministros. Además, se avizora más volatilidad en los precios de los aceites, tanto por el clima en el hemisferio norte como por las cosechas y fundamental, por el curso del comportamiento del precio del petróleo.

Mercado local

El girasol disponible se negocio en la quincena con las fábricas mostrando calma de la demanda y poca oferta. Sobre Bahía Blanca se ofrecieron en forma abierta los 935 \$/t. Considerando los promedios ofrecidos en puertos del sur de las últimas semanas cerró a 935 \$/t (945 quincena y 990 mes anterior).

El precio del aceite girasol en el mercado FOB de exportación puertos argentinos evolucionó en baja esta vez acorde a las pautas internacionales. Considerando el precio indicado por la SAGPyA promedio FOB de las compras y de las ventas el aceite de girasol declinó a 1400 u\$/t (1560 quincena y 1660 mes anterior).

Como en el resto de los productos, la formación de precios que concluye en el disponible local mostró una desconexión con el mercado internacional. Según los operadores la capacidad de pago actual (FAS teórico) de la industria oleaginoso se ubicaría por encima de los valores actuales. La brecha se explicaría por las dificultades para poder concretarse en tiempo y forma a partir de las regulaciones

implementadas por la Oncca. Por este motivo, los exportadores de maíz y las aceiteras (soja y girasol) aplicaron fuertes descuentos a los precios ofrecidos a los productores.

En los mercados de futuros locales, el girasol disponible se mostró en baja para cerrar a 309 u\$/t (330 quincena y 341 mes anterior). El contrato para el girasol de marzo 2009 cerró en baja a 333 u\$/t (353 quincena y 353 mes anterior).

Con este precio, la rentabilidad del cultivo para el mes de marzo 2009 de 333 u\$/t y para los rendimientos de 18 y 25 qq/ha se proyectó con márgenes brutos de 268 y 460 u\$/ha.

Según la Bolsa de Cereales la cosecha de girasol se completó sobre una superficie apta de 2,636 millones de hectáreas, con pérdida de 6400 hectáreas. El rendimiento medio fue de 17,1 qq/ha (14,50 año anterior) y la producción acumulada alcanzó a 4,52 millones de toneladas. Esta cosecha fue la máxima de las últimas seis campañas.

Para la misma fuente y al 25/07 se dio por iniciada la campaña de girasol 2008/09, las siembras avanzaron sobre lotes del NEA y el domo oriental santafesino. La condición inicial no es favorable pero las expectativas y la intención de siembra marcarían una tendencia positiva. Las principales limitantes sería la sequía en zonas norteñas, como así también la caída del precio registrada en el transcurso del último mes. Este último factor estaría impactando con mayor fuerza sobre la intención de siembra en los núcleos sudeste y sudoeste bonaerense, en donde la expansión potencial del cultivo podría ser importante dada la reducción del área triguera. En el promedio se espera un incremento de la siembra en el orden del 6% respecto a la campaña pasada. La humedad y la disponibilidad de semilla en regiones norteñas resulta esencia para sostener esta proyección.

Según el USDA en el informe del 11/07 de 2008 se proyectó la cosecha de Argentina 2008/09 un volumen de girasol de 4,77 millones de toneladas (4,63 año anterior). Esto sería el producto de un área cosechada de 2,7 millones de hectáreas (2,65 año anterior) y un rinde proyectado de 1,77 t/ha (1,75 año anterior).

Avances siembra y cosecha Argentina.

Fecha: 25/07/08	Soja 06/07	Soja 07/08	Girasol 06/07	Girasol 07/08	Maíz 06/07	Maíz 07/08	Trigo 07/08	Trigo 08/09
Siembra Mil ha.	16.900	16.900	2.385	2.700	2.870	3.200	5.500	4.700
Perdida mil ha	0.180	0.175	0.043	0.064	0.065	0.120	0.143	
Cosechable Mil ha	15.920	16.725	2.342	2.636	2.805	3.080	5.307	
Avance Cos/Siemb %	100	100	100	100	100	98.3	100	92.6
C. Año anterior %	100	100	100	100	100	99.0	100	98.6
Rinde T/ha	2.990	2.870	1.450	1.710	8.020	6.840	2.900	
R. Año anterior T/ha	2.640	2.990	1.760	1.450	6.520	8.020	2.700	2.900

Prod/Siem Mil t ó ha.	47.502	48.018	3.399	4.522	22.496	20.728	10.083	3.930
Proyección Mil t	47.502	48.000	3.400	4.520	22.500	21.000	15.200	14.500

Fuente: Elaborado a partir de Bolsa Cereales (25/07/2008)

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

Fecha 25/07/2008		TRIGO		GIRASOL		MAÍZ		SOJA	
Rendimiento	Qq/ha	35	45	18	25	75	95	28	38
Precio futuro	U\$/qq	19,3	19,3	33,3	33,3	16,0	16,0	29,5	29,5
Ingreso Bruto	U\$/Ha	676	869	599	833	1200	1520	826	1121
G Comercialización	%/IB	15	15	12	12	25	25	15	15
Ingreso Neto	U\$/Ha	574	738	527	733	900	1140	702	953
Labranzas	U\$/Ha	43	43	43	43	38	38	58	58
Semilla	U\$/Ha	52	52	41	41	95	95	48	48
Urea, FDA	U\$/Ha	190	190	87	87	195	195	65	65
Agroquímicos	U\$/Ha	33	33	56	56	45	45	75	75
Cosecha	U\$/Ha	41	52	33	46	72	91	50	67
Costos Directos	U\$/Ha	-359	-370	-260	-273	-445	-464	-296	-313
Margen Bruto	U\$/Ha	216	368	268	460	455	676	407	640
SIEMBRA PORCENTAJE									
MB-40%IB	U\$/Ha	-55	21	28	127	-25	68	76	191
ARRENDAMIENTO									
Alquiler promedio	qq/Ha	12	12	9	9	30	30	18	18
M B- Alquiler	U\$/Ha	-16	137	-32	160	-25	196	-124	109

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

Fuente: INTA EEA Pergamino, 2008