

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

Nro. 279/2008

**Informe Quincenal Mercado de Granos****Actual: 27 octubre 2008**<http://pergamino.inta.gov.ar>**Próximo informe: 17 noviembre 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 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	Octubre	Noviem	Diciem
7	18	3	14	12	16	14	18	01/15	13	17	01/15
14/28	-	17/31	28	26	30	28		29	27	29	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.

**FALTA DE COBERTURAS Y DE MERCADOS**

La caída de los precios de los granos revela que oportuno hubiera sido concretar ventas anticipadas en futuros y en forward. Sin embargo, esto aún no es posible dejando expuesto al productor y haciendo más vulnerable su negocio.

Como lo expresa un importante editorial, se ha modificado en el país sustancialmente el marco regulatorio en el cual se desenvuelve el mercado agroindustrial. El sistema comercial había actuado exitosamente en los últimos 18 años, pero fue alterado afectando la operatoria de toda la cadena de valor.

La principal modificación fue la Resolución 543/08 del ONCCA que transformó el sistema de registros de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior en un sistema de licencias de exportación no automáticas. Estas han paralizado casi por completo

los mercados a término institucionalizados y los negocios de compra anticipada en el mercado físico de granos (contratos forward). La operatoria cayó respecto al año pasado, 1,7, 1,8 y 4,2 millones de toneladas en soja, maíz y trigo, respectivamente. En el Mercado a Término de Buenos Aires cayó un 22,6% para el trigo, un 48% para la soja y un 68% para el maíz.

Por causa de la crisis financiera internacional, las cotizaciones de los granos cayeron en un rango del 40 a 50%. La imposibilidad de concretar las coberturas locales con ventas anticipadas, condiciona a la comercialización agrícola a precios muy inferiores a los que se pudo haber accedido. El daño económico resulta enorme; se dejó de percibir 1.860 millones de dólares por no haberse podido fijar precios en los mercados de futuros por un volumen similar a la

campana anterior. La otra pérdida sería similar a la anterior por memas en los ingresos fiscales y por la reducción del gasto e inversiones que realizará el sector privado.

En el contexto económico mundial actual, el país no puede desaprovechar la oportunidad de utilizar al máximo los instrumentos que nos permitan atemperar las bajas que provienen del exterior.

Sin embargo, adicionar regulación que tornan aún más ineficiente al sector comercial y agroindustrial, principal generador de empleo y divisas de nuestro país, parece resultar una estrategia muy poco feliz. Si el sector productor no puede arbitrar sus precios para evitar bajas, las consecuencias negativas serían directas, pero invariablemente, por la reducción de la actividad económica, las pagaríamos todos.

## TRIGO

Durante la última quincena (10-24/10), las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano, tanto en Chicago como en Kansas, mostraron fuertes caídas del orden de 9%, siguiendo el tono bajista por el contexto de la crisis financiera internacional. En Chicago, la merma neta en la quincena fue de 16 dólares al cerrar a 189,6 u\$/t (206,5 quincena y 263,1 mes anterior). El cereal perforó la barrera de los 200 u\$/t, sin claras evidencias de estabilizarse.

El precio del trigo, se hace más incierto con una fuerte debilidad y sin evidencias de rebotes. Pese a cerrar en mínimos de varios meses, la caída aún no permite prever un horizonte mas estable.

Según el análisis técnico, para el mercado de Chicago y para el contrato más cercano, –diciembre- la tendencia bajista se fortaleció notablemente. Todo indica que se podría acentuar aún más, dado que los precios del cierre se ubicaron casi 30 dólares por debajo de la media móvil de 20 días, en torno a los 230 u\$/t.

De la misma forma que en semanas anteriores, las cotizaciones del cereal estuvieron presionadas por la crisis financiera internacional en primer lugar y por la nueva oferta mundial de trigo 2008/09.

Las sostenidas caídas de los principales índices bursátiles alentaron temores de una posible recesión a global, lo cual podría traer aparejado un enfriamiento de la demanda mundial, incluida la de commodities. El complejo panorama financiero mundial hace que los inversores procuren mayor liquidez, esto termina afectando el valor del dólar frente a otras divisas internacionales. En la medida que se procura más de liquidez, se ven tentados a desarmar posiciones en futuros agrícolas, provocando una ola de ventas.

Los efectos son claramente negativos sobre el trigo y los demás granos, que se hacen menos atractivos por ser activos nominados en dólar. Cabe destacar que el dólar finalizó en el máximo nivel de los últimos dos años frente al euro.

Con respecto al trigo de la nueva temporada 2008/09 en los EEUU, avanzó fuerte de la siembra de trigo y la emergencia.

### Evolución del Trigo 2008/09 en los EEUU.

Evolución	2008		2007	03/07
	19/10	12/09	19/10	19/10
T. Inv. Plantado 09	79	73	79	81
T. Inv. Emergido	60	46	53	58

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2008, October 20

La producción proyectada de trigo de los EEUU 2008/09 al 10/10 alcanzaría a 68 millones de toneladas (67 mes y 56,3 año anterior), producto de un área de 22,5 millones de hectáreas (22,9 mes y 20,64 año anterior) y un rinde proyectado de 3,02 t/ha (2,96 mes y 2,72 año anterior). Prácticamente ya lograda sería de 12 millones de toneladas superior al ciclo precedente.

Los indicadores de oferta y de demanda mundial y de los EEUU del USDA de octubre, para la temporada 2008/09 confirmaron más holgura. El balance mundial cerraría con un stock aumentado de trigo a 144,4 millones de toneladas (139,9 mes y 119,8 año anterior) y la relación stock/uso resultaría de 22% (21,4% mes y 19,4% año anterior).

Para los EEUU, cerraría su balance con un stock aumentado a 16,4 millones de toneladas (15,6 mes y 8,3 año anterior). La relación stock/uso resultaría de 46,1% (44,4% mes y 28,7% año anterior).

Los aumentos más importante de la producción de trigo respecto al año anterior (entre paréntesis) fueron de la UE-27 con 147,2 (129,3), EEUU 68 (56), Australia 21,5 (13), China 114 (110), Canadá 27,5 (20,5) y los principales de la ex Unión Soviética 112 (92,7). En cambio, para la Argentina, la merma de la producción alcanzaría a 3,2 millones de toneladas 12 (15,2 año anterior).

Las exportaciones semanales de trigo norteamericano, según el USDA al 16/10 fueron normales pero sin efectos sobre el precio. Alcanzaron a 386,9 mil toneladas (435,6 semana anterior) dentro del rango esperado por el mercado de 350 a 550 mil toneladas.

El mercado de trigo esta expectante de la nueva temporada, conservando sus fundamentos bajistas el mercado. Sin embargo, los precios del trigo habían descontada este nuevo balance pero, las derivaciones de las bajas por causa de la crisis financiera agregaron deprimiendo fuerte el precio del cereal.

En el contexto, de apreciación del dólar, las exportaciones parte de proveedores como Australia, Francia o Rusia, se han incrementado en desmedro de las estadounidenses.

Se estima que los precios futuros del cereal tienen un soporte en las variables técnicas, ya que los operadores, ante la gran magnitud de las caídas ha

dejado al mercado sobrevendido, favoreciendo un rebote técnico.

La tendencia seguirá a los efectos macro económicos y financieros liderados por el precio del petróleo, el valor del dólar. Sin embargo, no se descarta un rebote y quizás un incremento de la volatilidad.

#### **Mercado local**

El mercado de trigo disponible cerró con fuertes bajas que se vienen continuando por cuatro semanas. Para zona de Buenos Aires, cerró a 475 \$/t (530 quincena y 585 mes anterior). La tendencia lateral para el corto plazo fue cediendo, pero incrementó su baja para las posiciones que marcan el ingreso de la nueva cosecha. De echo se mantienen en torno de 148 u\$/t para el disponible pero para el mes de enero se operó en baja a 131,5 u\$/t.

En el mercado de exportación del Golfo de México, los precios FOB del cereal se cayeron tono con las bajas de Chicago y Kansas. Durante la quincena el trigo FOB proveniente de Kansas perdió 20 dólares y cerró a 239,6 u\$/t (260,9 quincena y 303,3 mes anterior), el trigo proveniente de Chicago ganó 2 dólares y cerró a 183,3 u\$/t (180,8 quincena y 228,2 mes anterior).

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, el valor FOB fijado por la SAGPyA bajo a 218 u\$/t (240 quincena y 272 mes anterior). Según el cálculo de FAS teórico con el dólar comprador a 3,18 y las retenciones de 25% daría un valor teórico del cereal de 525 \$/t por arriba de lo que se ofreció localmente.

Durante la última quincena en el mercado de futuros local (MATBA), el trigo disponible cayó 19 y cerró a 148 u\$/t (167 quincena y 187 mes anterior). El contrato más cercano corresponde ahora a la nueva cosecha el trigo enero 2009 y finalizó con una fuerte merma a 131,5 u\$/t (160,5 quincena y 181 mes anterior). Para marzo a julio 2009 las cotizaciones se cayeron más de 16% y cerraron entre 140,5 y 146 u\$/t. Los contratos trigo enero de 2010, lo hicieron en un precio de 146 u\$/t (165 quincena y 188 mes anterior).

La estimación de rentabilidad del trigo para la cosecha 2009, adoptando el precio del cierre para enero 09 de 131,5 u\$/t y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha brindo márgenes brutos que se mostraron negativos para el rinde más bajo y fueron de -22 y 78 u\$/ha (ver Cuadro).

La perspectiva económica sin reversión de precios internacionales sería de quebrantos cuando los rindes no alcancen niveles de neutralidad. Esto conforma un panorama negativo y previsiones de reducción de ventas sobre salida de cosecha.

Las perspectivas del trigo 2008/09 se habían mostrado deterioradas por la intervención local del mercado, por la falta de agua y la menor aplicación de tecnología. La siembra de trigo fue una de las más

bajas de los últimos 30 años.

Según la Bolsa de Cereales al 10/10, se cosecharon 134 mil hectáreas, el 3% del área cosechable de 4,48 millones de hectáreas, reportándose una pérdida de 36 mil has, el rinde medio fue de solo 8,6 qq/ha y la producción acumuló 114 mil toneladas. La mayor parte proviene de los castigados cultivos de las provincias de Salta y Tucumán.

La cosecha fue interrumpida en el norte de Santa Fe, por abundantes precipitaciones. En Córdoba en lotes puntuales la severa sequía arroja bajos rindes. Se prevé nuevas mermas de área en diversas zonas trigueras por granizo (norte de Buenos Aires, sur de Córdoba). El aporte de humedad mantuvo el potencial de rinde en el centro sur de Buenos Aires.

Al presente informe se estimó una disminución de la producción nacional de trigo del orden del 28% respecto al ciclo anterior. La cosecha rondaría 11 millones de toneladas, dependiendo de la evolución durante los próximos cuarenta y cinco días en el sudoeste y sudeste bonaerense. Los rendimientos dependerán de la humedad edáfica, del régimen térmico y de la menor aplicación de insumos.

De acuerdo al USDA y al informe del 10 de octubre, la producción Argentina de trigo 2008/09 caería a 12 millones de toneladas (12,5 mes y 16 año anterior), el área a cosechar sería de 4,32 millones de hectáreas (4,5 mes y 5,68 año anterior), proyectando un rinde de 2,78 t/ha (2,78 mes y 2,82 año anterior).

#### **MAIZ**

Durante la última quincena (10-24/10), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato más cercano –diciembre-, mostraron una baja superior al 9%, alcanzando el precio más bajo desde noviembre de 2007. La caída sigue siendo atribuida a la crisis financiera internacional y a sus efectos sobre el mercado de commodities, alcanzando inclusive al precio del petróleo que también registro sus mínimos en la última semana.

Si bien el precio cayo más gradualmente, nuevamente fue el grano que más perdió, quebrando la barrera de los 150 u\$/t, y sin evidencias de una resistencia o piso para el cereal.

La variación neta de la quincena fue de 14 al cerrar a 147 u\$/t (160,7 quincena y 214,2 mes anterior). Las mermas respecto al mes anterior superaron a los 65 dólares y las previsiones no descartan nuevas bajas, dado no hubo movimientos que puedan advertir un rebote.

Según el análisis técnico y para las cotizaciones del contrato más cercano -diciembre-, el cereal mostró una figura fuertemente bajista, que se fue consolidando con los precios de la última dos últimas semanas. Además, se podría reforzar, dado que el cierre quedó casi 20 dólares por debajo de la media de los últimos 20 días, en torno de 165 u\$/t.

Las prolongadas caídas y breves recuperaciones de las bolsas en el mundo, generaron un contexto de temor ante la posibilidad de un período de recesión global, y estos efectos determinaron el curso de los precios de los futuros agrícolas en Chicago. Hubo además, un significativo impacto de la caída del petróleo, el barril cayó por debajo de los 70 u\$s, empujando a la baja el precio de las commodities energéticas y agrícolas. Este fue el precio más bajo del crudo desde agosto de 2007. Trascendieron noticias de que los países de la OPEP recortarían el suministro de crudo, para dar soporte y apoyar un rebote en las cotizaciones.

El otro factor de fuerte presión bajista, fue la fortaleza del dólar, que se ubicó el 22/10 en el máximo nivel de los últimos dos años frente al euro.

La continuidad de la liquidación que vienen realizando los fondos en los mercados de commodities para lograr liquidez, determinó el predominio de ventas y el tono bajista del mercado. Como contraparte, los fundamentos del mercado de maíz no han cambiado; el balance de la oferta y la demanda siguen siendo tan ajustados como antes. Al respecto, las previsiones frías y húmedas que se observaron en el Medio Oeste norteamericano, cinturón maicero del país, atrasaron las labores de cosecha del cereal a solo 29% contra el 58% de similar período del ciclo anterior y el 53% del promedio.

En este contexto el interrogante sobre cual será el precio del maíz? se incrementó. Tampoco hubo una novedad orientadora sobre la recuperación del precio de los demás granos.

Esto es fundamental para el mercado global, porque el cereal tiene una influencia directa sobre el resto al fijar el precio mínimo de los granos, incluidos a los granos oleaginosos. Ninguna grano puede valer menos que el maíz y el trigo y la soja tienen primas sobre el valor del cereal.

Las expectativas más optimistas se apoyan en que ocurra una recuperación y/o una resistencia. Sin embargo, los acontecimientos bajistas se precipitaron y por ahora no se descartan nuevas bajas, pero tampoco una eventual y posterior recuperación.

Respecto al avance del cultivo en los EEUU, el USDA informó al 20/10 que el cultivo de maíz estaba con una cosecha esta retrasada de 29% (58% año anterior) Esto revela cierto atraso, que se puede agravar, ante e pronóstico climático de tiempo más húmedo y frío, para los próximos 6 a 10 días.

#### **Evolución del Maíz 2008/09 en los EEUU.**

Evolución	2008		2007	
	19/10	12/09	19/10	19/10
Cosechado	29	21	58	53
Grano maduro	93	86	99	98
<b>Condición C. Maíz</b>	<b>19/10</b>	<b>12/09</b>	<b>19/10</b>	<b>19/10</b>
Muy Pobre	4	4	-	-

Pobre	9	9	-	-
Regular	25	25	-	-
Bueno	47	47	-	-
Excelente	15	15	-	-

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2008, October 20

Para la estimación del 10/10 el USDA utilizó un área proyectada de cosecha de 32,05 millones de hectáreas (35 año anterior) con un rinde proyectado de 9,67 t/ha (9,56 mes y 9,48 año anterior) con una producción esperada de 309,9 millones de toneladas (306,7 mes y 332,1 año anterior).

Según el USDA para el mes de octubre, se pronosticó un balance mundial de maíz 2008/09 más estrecho. Dicho balance mundial cerró con un stock de 107,8 millones de toneladas (109,9 mes y 122,8 año anterior) y la relación stock/uso proyectada sería de 13,46% (13,80% mes y 15,82% año anterior).

Para los EEUU, se estimó un aumento de la producción, se mantuvo el comercio y se aumentó el uso total, cerrando su balance con un stock de 29,3 millones de toneladas (25,9 mes y 41,3 año anterior). La relación stock/uso resultaría de 10,8% (9,6% mes y 15,8% año anterior).

Lo más destacado del mercado sigue siendo la fortaleza de la demanda, que fue estableciendo récords cada año, justificando previsiones futuras de precios altos para el cereal. El consumo para etanol se mantuvo en los EEUU en torno de 105 millones de toneladas.

Un dato muy importante del reporte de octubre fue la reiteración de una estimación de las exportaciones norteamericanas de 50,8 millones de toneladas. Estas resultaron inferiores en casi 11 a las 61,6 exportadas en el ciclo anterior. Esto significa una reducción de la oferta maíz para el mundo con escasas posibilidades de ser compensadas con otros países exportadores, lo cual constituye otro factor potencialmente alcista.

Las exportaciones norteamericanas semanales para la semana concluida el 16/10 muy activas pero no lograron cambiar el curso de los precios. Alcanzaron a 789,6 millones de toneladas (975,2 semana anterior), por arriba del rango esperado, que era de 550 a 750 mil toneladas.

Entre los principales compradores está Japón con 16,1 millones de toneladas (16,6 año anterior), que debería acelerar sus compras del cereal en lo que resta del año. Las importaciones de Corea del Sur se incrementaron un 11,4% en los primeros nueve meses del año respecto de similar período en 2007. Las compras de maíz con destino para la alimentación animal (80% del total) experimentaron una suba del 18,2% para alcanzar 6,05 millones. Las importaciones de grano para consumo humano se aumentaron un 14% a 1,2 millones de toneladas.

En resumen, el mercado mundial de maíz 2008/09 resulto más ajustado, con una leve corrección a la

estrechez, pero manteniendo los argumentos de firmeza de los precios.

Sin embargo, las expectativas están dominadas por el panorama financiero global que ha provocado una caída generalizada de las commodities. Los precios de las materias primas cayeron mucho y según la opinión de los analistas, los precios estarían cercanos a un mínimo. Si esto fuera correcto una vez superada la crisis, deberían volver a pesar los argumentos de la oferta y la demanda de cada producto, arrojando un panorama más optimista sobre las eventuales recuperaciones.

Sin embargo, nos encontramos con la situación donde el mundo no tiene dinero, las tasas están por las nubes y las perspectivas de una recesión en las principales potencias desarrolladas están cada vez más cercanas. Como fue destacado, el temor por una recesión mundial y el abandono de las commodities por los fondos de inversión podría mantener deprimido el mercado de cereales.

#### **Mercado local**

El maíz disponible continuó con nuevas e importantes bajas (+10%) que se acentuaron la última semana. Si bien la ONCCA libero las exportaciones lo hizo por apenas 0,25 millón de toneladas. Los exportadores estuvieron fuera de este mercado. Si bien hubo días de 280 \$/t, en las últimas jornadas se pagó en baja en torno de 300 \$/t y aún por encima de dicho valor. Las fuertes bajas en el mercado de Chicago, tuvo su correlato el medio local, con un interesante nivel de transacciones. Las posiciones disponible e inmediata cayeron más a 300 la tonelada, y en dólares bajaron a 104 u\$/t.

A estos valores las jornadas fueron de reducida participación de los compradores. Para la zona de Rosario, en promedio el maíz cerró a 300 \$/t (343 quincena y 390 mes anterior).

Durante la última quincena, el precio maíz en el Golfo de México siguiendo las bajas de Chicago y para embarques cercanos mostró fuertes caídas, cerrando a 171,8 u\$/t (192 quincena y 236,2 mes anterior). En los puertos Argentinos, el precio del cereal para embarque cercano y según el valor indicado por la SAGPyA perdió casi 20 dólares y cerró a 156,8 u\$/t (175,8 quincena y 200,4 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia para los embarques para mayo 2008 cercanos de 155 u\$/t, para los puertos locales con un dólar más bajo de 3,18 \$/u\$, las retenciones de 25% y los gastos habituales de la exportación cercano a 10 dólares, darían una capacidad de pago de 340 \$/t, cercano a lo que se estuvo ofreciendo en los mercados locales.

En el MATBA, durante la última quincena el maíz disponible los precios evolucionaron acorde al mercado externo. El cereal disponible se recuperó 2 dólares cerrando a 104 u\$/t (96 quincena y 127 mes

anterior). El contrato para diciembre finalizó con fuerte merma a 101,5 y para la nueva cosecha abril 2009, siguiendo las pautas del mercado externo cayó un poco menos cerrando a 113,5 u\$/t (126,5 quincena y 148 mes anterior).

La rentabilidad del cultivo para la cosecha actual adoptando el precio de la nueva cosecha abril 2009 de 114 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha arrojaría márgenes brutos para el cereal de 178 y 335 u\$/ha (Cuadro). Con las fuertes bajas, los resultados del maíz declinaron sus márgenes mostrando un delicado equilibrio un rinde de indiferencia superior a 60 qq/ha.

Según un estudio local, si se considera el precio del disponible, el rinde de indiferencia en zona núcleo en campo propio alcanza a ocho toneladas por hectárea. Fuera de la zona núcleo el rinde de indiferencia sube una tonelada por hectárea por cada 200 kilómetros de distancia, lo que tornaría inviable el maíz en zonas más alejadas de los puertos.

Pese a estos números una encuesta a productores, realizada por entidades vinculadas al maíz concluyó que si se aprobara un proyecto de ley sobre desgravación de fertilizantes, aumentaría un 17% el área sembrada con el cereal y sería mucho mayor el uso del paquete tecnológico (dosis de fertilizante). Del estudio participaron Aapresid (Asociación Argentina de Productores en Siembra Directa), Casafe (Cámara de Sanidad Agropecuaria y Fertilizantes), Ciafa (Cámara de la Industria Argentina de Fertilizantes y Agroquímicos), Fertilizar y Maizar (Asociación Maíz y Sorgo Argentino).

Según la Bolsa de Cereales, al 24/10 el progreso de la siembra de maíz fue de 59,4% (atrasada respecto a 66,2% del año anterior) de una superficie para grano estimada que se redujo a 2,7 millones de hectáreas (2,85 estimación anterior). A la fecha se sembraron 1,6 millones de hectáreas. Según la SAGPyA la siembra total de maíz (grano y forraje) en la próxima temporada sería de 3,4 millones de hectáreas.

En gran parte del territorio nacional recibió aportes hídricos que acompañaran la emergencia y crecimiento del cultivo. Las siembras tempranas se encuentran prácticamente concluidas, exceptuando en el Sur Bonaerense.

La intención de diferir siembras a diciembre podría alcanzar a un buen porcentaje del área total a sembrar. Los planteos productivos buscaron afinar las dosis en fertilización fosforada y nitrogenada. Los costos de esos insumos con significativos pero la reducción de la tecnología podría resentir el volumen de producción final.

Según el reporte del 10/10 del USDA, la producción Argentina de maíz 2008/09, bajaría a 19 millones de toneladas (19 mes y 20,5 año anterior), por una intención de siembra de 2,7 millones de hectáreas (2,7 mes y 3,21 año anterior), sobre un rinde proyectado de 7,04 t/ha (7,04 mes y 6,39 año

anterior). Con este pronóstico las exportaciones se colocarían en torno de 13 millones de toneladas (15 año anterior).

## SOJA

Durante la última quincena (10-24/10), las cotizaciones de la soja grano en Chicago y para el contrato más cercano, mes de cosecha noviembre, tuvieron bajas de casi el 4%. Los valores del complejo evolucionaron diferentes. Las mermas fueron importantes para el aceite de soja (-13%) mientras que la harina mostró recuperaciones (+9%).

Como fue señalado para el trigo y el maíz, la merma de los granos fue una continuidad de la debacle financiera en los EEUU. Pese a las medidas de salvataje en los diferentes países la crisis financiera continuó, llevando a sucesivas pérdidas en las principales bolsas del mundo. El impulso bajista arrastró a prácticamente todas las commodities ignorando sus fundamentos.

Considerando la variación del precio para el contrato noviembre, la baja neta quincenal fue de casi 13 dólares al cerrar a 321,2 u\$/t (334,4 quincena y 428,8 mes anterior). Cabe destacar que este fue el valor más bajo desde septiembre de 2007, los precios se cayeron perforando el mínimo que se esperaba en torno de los 400 u\$/t. Hasta ahora el mínimo se produjo el 15/10 cuando tocó 315,5 u\$/t. Una característica del período más reciente, fue la celeridad de las bajas, así puntualmente desde el 28/08 al 24/10 cayó 180 dólares.

Según el análisis técnico, para el precio del poroto soja y para el contrato más cercano (noviembre), la tendencia paso siguió como fuertemente bajista, y sin rebotes. La tendencia bajista se podría atenuar dado que los precios del cierre, quedaron apenas 15 dólares por debajo de la media de los últimos 20 días, en torno de 350 u\$/t.

El aceite de soja se mostró fuertemente declinante alcanzando un nuevo mínimo, solo comparable con los meses de agosto de 2007. En la quincena el precio bajó más de 110 dólares, y cerró a 694,6 u\$/t (804,6 quincena y 1043,6 mes anterior).

Por su parte, la harina de soja experimentó una suba un tanto inesperada, con una alza neta de casi 25 dólares y cerró a 294,9 u\$/t (270,1 quincena y 348 mes anterior).

Como vemos, al igual que en el caso de maíz, la evolución negativa fue muy fuerte y atribuida casi exclusivamente al la debacle por la crisis financiera. La extraordinaria suba del dólar, que se ubica en el máximo nivel de los últimos dos años frente al euro, sumado a una nueva caída del petróleo y un renovado clima de incertidumbre y nerviosismo en los mercados bursátiles, son factores que se combinarían para arrastrar una baja en las commodities.

Algunos reportes también señalaron como causales al informe del USDA de octubre, que en

realidad, cambió muy poco el balance de los granos y en particular el de la oleaginosa. Las commodities incluidas el petróleo estuvieron por dos semanas muy fuertemente afectadas por esta situación, ignorando temporalmente los argumentos propios de la oferta y de la demanda de la soja que deberían orientar a la formación de los precios.

Los operadores siguen temerosos de la expectativa del futuro de la economía estadounidense, hubo un predominio casi descontrolado de posiciones vendedoras que siguieron impulsando a los precios a la baja. El producto emblemático que se vio potenciado por el descenso de los precios fue el petróleo, arrastrando consigo a las energéticas.

El clima desfavorable en EEUU, que demora las tareas de cosecha, sumado al poco volumen ofrecido por los productores y la sostenida demanda china, brindarían impulso a la soja. Pero las caídas de los mercados bursátiles, la fuerte suba del dólar y la volatilidad del petróleo, limitarían las ganancias en los contratos de la oleaginosa.

Con respecto al balance mundial de soja el informe del USDA de octubre mostró una leve holgura. Si bien las correcciones fueron pequeñas, el balance cerró dejando un stock aumentado a 55,2 millones de toneladas (51,2 mes y 53,7 año anterior). La relación stock/uso quedaría en 23,5% (23,6% mes y 23,4% año anterior).

Para los EEUU, el balance final mostró leves cambios pero aumentaron los stock a 5,9 millones de toneladas (3,67 mes y 5,58 año anterior). La relación stock/uso fue de 11,4% (6,9% mes y 10,8% año anterior).

En resumen, para dicha fuente las estimaciones del mercado de soja 2008/09 tanto en el mundo como en los EEUU, registraron cambios poco significativos predominando su balance ajustado.

Con respecto a las exportaciones norteamericanas de soja al 16/10, el USDA informó que alcanzaron a 784,1 mil toneladas (1028 semana anterior); quedaron dentro del rango esperado que era de 550 a 800 mil toneladas. Para la harina de soja fueron muy dinámicas alcanzando a 263,6 millones de toneladas (242,5 semana anterior), dentro del rango esperado por el mercado de 150 a 200 mil toneladas.

Las de aceite de soja fueron débiles y alcanzaron a 3,3 mil toneladas (16,1 semana anterior), por debajo del rango esperado de 10 a 15 mil toneladas.

La evolución del cultivo de soja en los EEUU 2008/09, al 20/10 mostró una caída de hojas de 83% (92% año anterior), y un retraso en la cosecha 67% (72% año anterior).

### Evolución de la Soja 2008/09 en los EEUU.

Evolución	2008		2007	
	19/10	12/09	19/10	03/07
Cosechado	67	51	72	74
Caída hojas	95	91	98	98

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2008, October 20

Las proyecciones productivas de los EEUU para el mes de octubre (entre paréntesis mes y año pasado) alcanzaron a 81,19 millones de toneladas (79,52 mes y 72,8 año anterior), sobre un área a cosechar de 30,55 millones de hectáreas (29,68 mes y 25,96 año anterior) y un rinde proyectado de 2,66 t/ha (2,69 mes y 2,81 año anterior).

En resumen los indicadores del mercado mundial de soja 2008/09 en los EEUU siguieron ajustados pero con una leve corrección de dicha escasez.

Según Oil World la oferta y la demanda de soja se mantendrá ajustada en la campaña 2008/09, se observaría un incremento de la producción, pero sería contrapesado por menores stocks iniciales. Se estimó un incremento en la oferta mundial de soja de 5,2 millones de toneladas, o 1,8%, respecto un año atrás. La producción de la oleaginosa se estimó en 238,2 millones en la campaña 2008/09 (222,5 en 2007/08). El mayor riesgo respecto de la oferta fue la cifra de la producción en América del Sur donde hay fuertes déficit hídricos en Argentina y Brasil.

En la medida que se interrumpa la caída de las bolsas y los efectos dramáticos sobre las commodities, cuando vuelva a prevalecer los fundamentos del mercado de soja, el precio debería al menos sostenerse e iniciar recuperaciones.

En un marco de enorme incertidumbre, no se puede descartar para el corto plazo nuevas bajas, seguidas de fuertes alzas y un contexto de gran volatilidad. Para el mediano plazo, caben los pronósticos de recuperaciones de precios compatibles con el balance que presentaron dichos productos.

### **Mercado local**

La soja disponible en la plaza de Rosario mostró una fuerte baja a tono con los acontecimientos internacionales. Al igual que en el caso del trigo, los futuros de la soja mostraron una gran volatilidad, variando de tendencia y cerrando con mayoría de bajas. La tendencia se trasladó al medio local, ya que las posiciones trabajadas ajustaron con signo negativo; sólo el disponible e inmediata en pesos lograron escapar a la tendencia general al ajustar sin cambios a 750 \$/t, mientras que en dólares descendieron a 230,5 la tonelada.

En promedio, para las últimas jornadas por la soja disponible en la zona de Rosario, se negoció a alrededor de 730 \$/t (770 quincena y 870 mes anterior). La exportación también ofreció los 720. Pero el volumen de operaciones no fue significativo a los precios ofertados.

En el mercado de exportación y para embarques cercanos en la zona del Golfo de México, las cotizaciones se ajustaron con bajas similares a las Chicago. Para embarques en los meses inmediatos las

cotizaciones mostraron mermas de 13 dólares para cerrar a 349 u\$/t (362 quincena y 458 mes anterior).

Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta de soja FOB para embarques cercanos cayó casi 70 dólares. El valor fue indicado por la SAGPyA fue de 345 u\$/t (375 quincena y 445,3 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia para embarques en mayo de 345 u\$/t para los puertos locales con un dólar de 3,18 \$/u\$, las retenciones de 35% y los gastos habituales de la exportación, darían una capacidad teórica de pago cercana a 680 \$/t, más bajo de lo que se ofreció en los mercados locales.

En el mercado de futuros local y para la soja con entrega en Rosario, el disponible mostró una nueva baja y cerró a 230,5 u\$/t (235 quincena y 283 mes anterior). El contrato para octubre y noviembre finalizó a 230,5 u\$/t y para enero 09 a 234 u\$/t. El contrato para mayo 2009, finalizó con una baja de 7 dólares a 220 u\$/t (227,3 quincena y 267,4 mes anterior), estos resultan los valores más bajos desde inicio del contrato. Para julio 09, se negoció en baja a 223 u\$/t (231 quincena y 271,5 mes anterior).

Con respecto a la proyección de la siembra de soja 2008/09, los primeros pronósticos oficiales SAGPyA la ubicaron en 17,8 mientras que la Bolsa de Cereales la ubicó en 18,2 millones de hectáreas. Ambas coincidieron que se espera un fuerte aumento. La situación agropecuaria en alarma por los sucesos internacionales está generando un efecto de falta de opciones, donde las expectativas de obtener resultados económicos favorables se concentran a pesar de todo, en la soja. Esta cultura resulta más sencilla, desde el punto de vista financiero, es la moneda de pago de los productores para la compra de insumos y es la reserva más común entre los productores. Para ello, retienen la soja y tratan de conservar la mayor existencia sin vender.

Según los reportes más recientes, a los niveles de precios de la soja, productores de la Argentina y de Brasil entrarían en zona de quebranto. Los rindes de indiferencia en zonas como el NEA y NOA, con un precio de la soja a mayo de 2009 de 230 u\$/t se ubican en el orden de los 35 qq por hectárea cuando la media está en el orden de los 25 qq/ha. Lo mismo ocurre en zonas de Mato Grosso y Goias en Brasil aunque en este caso las pérdidas se amortiguan por la devaluación del 40% que sufrió el real en este último mes.

En el mercado argentino comienzan a aparecer los resultados negativos, y si se mantienen los valores deprimidos, un alto porcentaje de las zonas productoras de soja tendrían dichos resultados. Este cuadro tiende a agravarse, cuando los productores han arrendado y pagado alquileres altos en comparación con lo que se presumía.

Si bien en este problema se centra el reclamo de los productores en la mesa de concertación, las medidas para paliar este resultado, serían una rebaja

de las retenciones actualmente de 35%, especialmente para los pequeños productores.

Como agravante, la situación de fijación de precios anticipada por parte del sector de la producción ha caído a los niveles más bajos históricos, por causa de las regulaciones que afectaron los tiempos de la exportación y que retrasaron los niveles de negocios de los mercados de futuros locales. La falta de coberturas es muy amplia y deja fuertemente vulnerable al productor a merced de las bajas en el mercado (comentario inicial).

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 220 u\$/t y según los rendimientos de 28 a 38 qq/ha, mostró márgenes entre 232 a 404 u\$/ha. Estos resultados económicos son atractivos, pero muestran un rinde de indiferencia cercano a los 20 qq/ha. Si le sumamos un alquiler entre 10 a 18 qq/ha, se requiere rindes de 30 a 38 qq/ha para equilibrar resultados.

La escasa financiación de insumos y la compra en efectivo, está reduciendo la liquidez del sector. Todos estos cambios, hacen prever un ciclo agrícola complicado, y una delicada gestión para el manejo de los resultados económicos.

Con la medida de eliminar las AFJP gran parte de las cotizaciones tenían títulos de la bolsa local, provocando una caída estrepitosa de las mismas en el Merval. Otro fuerte efecto bajista local.

Según la Bolsa de Cereales al 24/10, la siembra de soja 2008/09 se inició con una cobertura de 3,7% (leve retraso respecto a las 4,5% del año anterior) de una proyección total de siembra de 18,2 millones de hectáreas. en caso de concretarse sería un 7,7% superior a la precedente, marcando otro récord para el cultivo en el país.

Se han cubierto 0,67 millones de hectáreas de las cuales casi la mitad se localizan en el centro norte de Córdoba y en el núcleo norte de Santa Fe y Entre Ríos. La mejor condición de humedad aportada por las lluvias brindó un contexto más favorable para la agilización de las coberturas. La paulatina finalización de las siembras del maíz en las zonas centrales agrícolas acelerará la implantación de la oleaginosa para la que se prevé un aumento adicional de 1,3 millones de hectáreas respecto a la zafra precedente. El incremento sucedería a la reducción en del área cultivada con trigo y los recortes que tendrían el maíz y el girasol. Se destaca una ampliación de las siembras de soja en regiones centrales y sureñas de Buenos Aires.

Como un pronóstico anticipado, las proyecciones del USDA del 10 de octubre, estimaron para Argentina una producción de soja 2008/09 de 50,5 millones de toneladas (50,5 mes y 46,5 año anterior). Esta sería sobre un área a cosechar de 18 millones de

hectáreas (18 mes y 16,37 año anterior) y un rinde proyectado de 2,81 t/ha (2,81 mes y 2,84 año anterior).

## GIRASOL

Durante la última quincena (10-24/10), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores lideraron las caídas, con una fuerte reducción que osciló entre 12% a casi 19%. La abrupta caída fue atribuida a la crisis financiera en los EE.UU. y sus complicaciones en las naciones líderes, pero que provocó una caída inesperada del precio del petróleo. El crudo en el valor más bajo desde septiembre de 2007 arrastró a los aceites vegetales, fuertemente relacionados por su uso energético.

Pese a los planes de salvataje y a las decisiones sobre las ayudas que se aprobaron, aún así la falta de confianza en el sistema financiero con mayores quebrantos en las principales bolsas. Los precios de las acciones cayeron y la cartera de las commodities bajaron más de lo esperado.

Para el corto plazo, la relación a la baja se mostró casi directa entre el precio del petróleo y de los aceites vegetales. En esta oportunidad dicha relación fue a la baja como antes fue al alza, y la explicación más contundente fue la salida generalizada de las ventas masivas de los fondos de inversiones.

El temor más generalizado es la inminencia de una recesión mundial, según algunos indicadores ya se estaría produciendo. Gran Bretaña ingresó en recesión, el tercer trimestre tuvo PIB de -0,5% la primera contracción desde 1992. En España, la desocupación llegó a 11,3% la peor desde el primer trimestre de 2004. Grandes empresas como Peugeot, Renault y Arcelor Mittal paralizan su producción. La OPEP anunció un importante recorte de crudo de 1,5 millones de barriles diarios, a partir de 1 noviembre, y varias grandes empresas publicaron resultados negativos, con datos que van confirmando la amenaza de una recesión.

Los países asiáticos crearon un fondo de 80 mil millones de dólares para luchar contra la debacle del crédito.

Como corolario y directamente relacionado con los aceites vegetales, el precio del barril de Brent del Mar del Norte cayó a 61,1 dólares, el nivel más bajo desde marzo de 2007. El euro cayó por debajo de los 1,25 dólares, el nivel más bajo en los dos años.

En este contexto, los países emergentes sufren la amenaza de perder los avances conseguidos en los últimos años. La agenda de reuniones incluye a los mayores países emergentes (G20) con los ministros de Finanzas de los países más ricos en Brasil, y en la cumbre del 15/11 en EEUU.

Como en el caso de los granos los aceites son commodities que tienen por detrás la creciente

demanda pero no pueden escapar de una expectativa de desaceleración de la economía, que es el temor mayor de los inversores.

Con respecto al balance de los aceites vegetales, estos activos debería conservar su valor. Según Oil World, las existencias actuales de aceites 2007/08 alcanzarían para apenas 14 días de consumo, para fines de 2008/09, serían de sólo 15 días cuando hace dos años eran de 32 días. Nuevamente, y como fue destacado, el mercado esta subordinado a la crisis financiera ignorando los fundamentos de cada mercado.

En efecto, las variaciones quincenales de precios de los aceites tuvieron fuertes bajas y colocaron los valores en sus mínimos del año. En varios casos los precios mínimos ocurrieron con el cierre, lo cual deja un impulso negativo hacia la semana entrante.

En el caso particular del aceite de soja, tanto en Rotterdam como en Chicago, las bajas fueron muy elevadas más de 100 dólares cerrando entre 695 y 850 u\$/t.

Para el conjunto y según el índice promedio de precio de los aceites, se produjo una nueva baja. Cerró la quincena, con una merma de 99 dólares a 771 u\$/t (870 quincena y 1035 mes anterior). Cabe destacar que este índice alcanzó el 3/03/08 un máximo de 1570 y en el cierre, el mínimo antes señalado.

Según el análisis técnico y para el índice promedio de los aceites, la tendencia bajista se fortaleció sin evidencias de rebotes. Por el contrario, la misma podría continuar, dado que los precios del cierre quedaron casi 100 dólares por debajo de la media de los últimos 20 días, en torno de 870 u\$/t.

Como corolario de la debacle de los precios, en la última semana las ofertas de aceites del complejo palma, se situaron en su gran mayoría por debajo de los 490 u\$/t.

Precio de los principales Aceites en Róterdam.

**En dólares por tonelada.**

Aceite	26/09	3/10	10/10	17/10	24/10
Soja	1235	1132	964	940	850
Maní	1375	1375	1375	1375	1375
Girasol	1145	1110	1035	1004	951
Canola	1242	1160	1062	1243	1213
Oleína CIF	765	688	590	560	485
Palma CIF	746	685	572.5	530	490
Palma FOB	730	657.5	560	530	455

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 24/10/2008.

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

Según el reporte del USDA del 10/10 hubo pocos cambios en las estimaciones para el ciclo 2008/09. El balance final de las semillas oleaginosas cerraría con stocks finales de 65 millones de toneladas (60,4 mes y 61,3 año anterior). La relación stock/uso sería de 18,64% (17,24% mes y 18,16% año anterior).

Para los principales aceites vegetales el cuadro fue similar, no hubo cambio sustantivos el balance cerraría con un stock final de 9,95 millones de toneladas (9,60 mes y 9,60 año anterior) y la relación stock/uso quedó en un nivel de 7,62% (7,32% mes y 7,67% año anterior).

Como fue destacado el cuadro de oferta y demanda tanto mundial como de los países líderes no cambio para justificar estas variaciones de los precios.

Según el USDA para la semilla de girasol 2008/09, la estimación del 10/10, concluyó su balance con un stock final de 2,70 millones de toneladas (2,75 mes y 2,74 año anterior). La relación stock/uso quedaría en 9,64% (9,68% mes y 11,29% año anterior).

Se puede concluir que el balance en forma global no cambiaría en forma sustantiva. Esto deja la firmeza potencial que tuvieron los precios de los aceites. El problema esta en el precio del petróleo y en los activos financieros que continuaron bajando.

Como en el caso de los granos, pero aún más los aceites tienen el curso de los precios sujeto a las aplicaciones financieras más relevantes.

**Mercado local**

El girasol disponible se negocio en la quincena con fuerte bajas. Sobre Bahía Blanca se ofrecieron 590 \$/t Las fábricas en la zona de Rosario pagaban 620 \$/t. Considerando los promedios ofrecidos en puertos del sur de las últimas semanas el girasol cerró a 600 \$/t (705 quincena y 800 mes anterior).

El precio del aceite girasol en el mercado FOB de exportación puertos argentinos siguió en baja tocando el valor más bajo desde julio de 2007. Considerando el precio indicado por la SAGPyA promedio FOB de las compras y de las ventas el aceite de girasol cerró a 730 u\$/t (855 quincena y 1030 mes anterior).

Según los operadores, la capacidad de pago actual (FAS teórico) de la industria oleaginosa 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 de la ONNCA.

En los mercados de futuros locales, el girasol disponible retrocedió 12 a 208 u\$/t (220 quincena y 258 mes anterior). El contrato para el girasol de marzo 2009 cerró en baja a 219 u\$/t (247 quincena y 284 mes anterior).

Con este precio, la rentabilidad del cultivo para el mes de marzo 2009 de 219 u\$/t y para los rendimientos de 18 y 25 qq/ha se proyectó con márgenes brutos de 58 y 164 u\$/ha.

Según la Bolsa de Cereales al 24/10 el progreso de la siembra de girasol 2008/09, alcanzó a un 30,5% (retrasada respecto a 44,3% del año anterior) de una superficie proyectada reducida a 2,43 millones (2,84 proyección inicial). La misma resultaría un 10% inferior a la de 2007/08.

La reposición de lluvias en las provincias norteañas revirtió tardíamente la condición de extrema sequía. Se reportaron mermas del 50% de área como consecuencia del déficit hídrico inicial y la posterior caída del precio de mercado. Esto condicionó las expectativas en las áreas de siembra, con recortes en las áreas del sudeste y sudoeste bonaerense. Las coberturas se interrumpieron hacia el este de la franja central, por las fuertes precipitaciones. En el noreste de Entre Ríos hubo pérdidas por efecto de lluvias y

granizo. En el oeste de la franja central se necesita mayor reposición de humedad en los perfiles.

Según el USDA en el informe del 10 de octubre 2008, proyectó la cosecha de Argentina de girasol en un volumen de 4,4 millones de toneladas (5 mes y 4,63 año anterior). Esto sería el producto de un área cosechada de 2,5 millones de hectáreas (2,84 mes y 2,58 año anterior) y un rinde proyectado de 1,76 t/ha (1,76 mes y 1,8 año anterior).

#### Avances siembra y cosecha Argentina.

Fecha: 24/10/08	Soja 07/08	Soja 08/09	Girasol 07/08	Girasol 08/09	Maíz 07/08	Maíz 08/09	Trigo 07/08	Trigo 08/09
Siembra Mil ha.	16.900	18.200	2.700	2.430	3.200	2.700	5.500	4.480
Perdida mil ha	0.175		0.064	-	0.120		0.143	0.036
Cosechable Mil ha	16.725		2.636	-	3.080		5.307	4.444
Avance Cos/Siemb %	100	3,7	100	30,5	100	59,4	100	3
C. Año anterior %	100	4,5	100	44,3	100	66,2	100	-
Rinde T/ha	2.870		1.710		6.840		2.900	0,86
R. Año anterior T/ha	2.990	2.870	1.450	1.710	8.020	6.840	2.700	2.900
Prod/Siem Mil t ó ha.	48.018	0.728	4.522	0.714	20.058	1.603	10.083	0.114
Proyección Mil t	48.000	51.000	4.520	4.000	20.500	18.500	15.200	11.000

Fuente: Elaborado a partir de Bolsa Cereales (24/10/2008)

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

Fecha 24/10/2008		TRIGO		GIRASOL		MAÍZ		SOJA	
Rendimiento	Qq/ha	35	45	18	25	75	95	28	38
Precio futuro	U\$/qq	<b>13,2</b>	<b>13,2</b>	<b>21,9</b>	<b>21,9</b>	<b>11,4</b>	<b>11,4</b>	<b>22,0</b>	<b>22,0</b>
Ingreso Bruto	U\$/Ha	<b>462</b>	<b>594</b>	<b>394</b>	<b>548</b>	<b>855</b>	<b>1083</b>	<b>616</b>	<b>836</b>
G Comercialización	%/IB	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
Ingreso Neto	U\$/Ha	<b>379</b>	<b>487</b>	<b>347</b>	<b>482</b>	<b>641</b>	<b>812</b>	<b>524</b>	<b>711</b>
Labranzas	U\$/Ha	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>49</b>	<b>49</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	<b>66</b>	<b>66</b>
Semilla	U\$/Ha	<b>52</b>	<b>52</b>	<b>41</b>	<b>41</b>	<b>95</b>	<b>95</b>	<b>46</b>	<b>46</b>
Urea, FDA	U\$/Ha	<b>210</b>	<b>210</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>230</b>	<b>230</b>	<b>58</b>	<b>58</b>
Agroquímicos	U\$/Ha	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>85</b>	<b>85</b>
Cosecha	U\$/Ha	<b>28</b>	<b>36</b>	<b>24</b>	<b>33</b>	<b>51</b>	<b>65</b>	<b>37</b>	<b>50</b>
Costos Directos	U\$/Ha	<b>-401</b>	<b>-409</b>	<b>-289</b>	<b>-298</b>	<b>-463</b>	<b>-477</b>	<b>-292</b>	<b>-305</b>
Margen Bruto	U\$/Ha	<b>-22</b>	<b>78</b>	<b>58</b>	<b>184</b>	<b>178</b>	<b>335</b>	<b>232</b>	<b>405</b>
SIEMBRA PORCENTAJE									
MB-40%IB	U\$/Ha	<b>-207</b>	<b>-159</b>	<b>-99</b>	<b>-35</b>	<b>-164</b>	<b>-98</b>	<b>-15</b>	<b>71</b>
ARRENDAMIENTO									
Alquiler promedio	qq/Ha	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>18</b>	<b>18</b>
M B- Alquiler	U\$/Ha	<b>-180</b>	<b>-80</b>	<b>-139</b>	<b>-13</b>	<b>-164</b>	<b>-7</b>	<b>-164</b>	<b>9</b>

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

Fuente: INTA EEA Pergamino, 2008