

	<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. 298/2009

**Informe Quincenal Mercado de Granos****Actual: 27 julio 2009**<http://pergamino.inta.gov.ar>**Próximo informe: 17 Agosto 2009**

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 del informe 2008/09

Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiem	Octubre	Noviem	Diciem
12	16	2	13	18	1	13	17	14	12	16	14
26		16/30	27	-	15/29	27	31	28	26	30	28

**Sobre Perspectivas Agrícolas 2009/2010**

El grupo de economía de INTA Pergamino, ofrece a los organizadores de reuniones las conferencias sobre **Perspectivas Agrícolas de la Cosecha 2009/10**. 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.

**PARA TENER EN CUENTA!!!**

Vale recordar que el precio de la soja disponible desde el 4/05 hasta el 6/07 estuvo por arriba de los cuatro dígitos (más de 1000 \$/t) pero, como era pronosticado ingresó en un rango inferior.

Para el futuro cercano se prevé un mercado alineado a la información internacional, se alcanzaría un nuevo récord mundial de producción y hay un fuerte divorcio entre la soja vieja y nueva en los EEUU. La diferencia entre soja vieja y nueva viene cayendo de casi 84 a 39 dólares para noviembre. Esto significa que la convergencia seguirá provocando bajas, lo que se extenderán a la pizarra local. Hasta el mes de noviembre, la convergencia sería completa y esto significará desde actual una merma adicional de casi 40 u\$/t.

Entre las novedades que pueden modificar éste escenario, están las posibilidades de una modificación de las retenciones locales, argumento solicitado por la mesa de enlace de las entidades del campo. Si bien por el momento parece poco probable una baja en los DE del complejo soja en el corto/mediano plazo, si se logran los términos de la propuesta significaría una baja de (DE) de 35 a 25%, es decir un 10%. Con un ajuste del precio FAS teórico a los valores actuales del FOB de 422 u\$/t daría 264 contra 306 u\$/t, es decir una diferencia a favor de 42 u\$/t.

Esto arrojaría una ganancia (altamente improbable) que sería absorbida por la merma (altamente probable) que se avizora por la convergencia del mercado de soja en los EEUU.

Se puede concluir que resulta de alto el riesgo no poner algún piso en los precios domésticos, al menos para cubrir costos de producción incluida alquileres.

## TRIGO

Durante la última quincena (24-10/07), las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano, tanto en Chicago como en Kansas, mostraron un primer rebote, desde el aparente piso de los 180 y 200 u\$/t para ambas plazas, respectivamente. Sin embargo prevaleció la debilidad, que dejó los precios entre los niveles más bajos en lo que va del año. No obstante, se fue buscando un nuevo nivel de equilibrio.

Las alzas a partir del cierre quincenal anterior (10/07) fueron mayores para Chicago que para Kansas del orden del 5% y 2%, y mostraron variaciones leves alrededor de los 190 a 200 u\$/t, respectivamente.

Para la plaza de Chicago las alzas puntuales en la quincena, resultaron ganancias netas de 9 dólares al cerrar el contrato más cercano –septiembre- a 189,7 u\$/t (180,4 quincena y 195,8 mes anterior). Cabe destacar que el contrato para meses más alejados, diciembre cotizó a 199,7 y para julio 2010 a 215 u\$/t.

Para Kansas, las alzas quincenales fueron menores, con una ganancia neta de 4 dólares, al cerrar a 202,6 u\$/t (198,5 quincena y 216,5 mes anterior).

Con este comportamiento los precios permanecieron en torno a los valores mínimos del año, desde febrero a abril del corriente año. Luego de este rebote, parece haber concluido el último ciclo bajista que se observó, desde la primera semana de junio, cuando se alcanzó un máximo de 248 y 267 u\$/t para Chicago y Kansas, respectivamente, hasta el 10/07. Como vemos, con respecto al cierre actual, las bajas fueron de alrededor de 60 a 70 dólares.

Según el análisis técnico, para Chicago y Kansas y para el contrato de cosecha más cercano mostró una tendencia bajista, que se podría atenuar, dado que los precios del cierre quedaron coincidentes con la media móvil de 20 días, en torno a los 190 u\$/t. Para Kansas, la tendencia resultó similar con iguales argumentos y con cierres cercanos a la media. Los precios futuros del trigo están forjando pisos con un contexto de debilidad que puede forzar a éstos últimos.

Las ganancias alcanzadas por los futuros de trigo fueron en parte impulsadas por los futuros de soja y de maíz. Hubo interés por nuevas copras de Japón y Corea del Sur, pero el reporte de ventas externas semanales terminó dentro de lo que esperado por los operadores, sin efectos para las cotizaciones.

Con respecto al contexto comercial, los reportes del mercado mostraron en la última semana, una presión por la toma de ganancias por parte de los fondos de inversión. El clima ha sido favorable en los

EEUU, que favorece el avance de la cosecha de las variedades de invierno y el desarrollo de los cultivos de primavera.

El USDA dio a conocer su estimación de julio de trigo para la nueva campaña 2009/10 en los Estados Unidos, que impactó negativamente en los precios. Elevó las proyecciones de los stocks finales del ciclo, aportando más al tono bajista.

En el plano internacional se espera una producción récord de Brasil, que reduciría sus necesidades de importación. La sequía en países como Rusia y Kazajstán comienza a preocupar y reduce las proyecciones de la nueva cosecha.

Si bien la incidencia de los mercados financieros ha sido determinante de las bajas, la gran oferta internacional de trigo y una demanda relativamente calma genera un fondo bajista.

En el plano financiero, esta semana el Dow Jones alcanzó el nivel más alto desde noviembre pasado, el petróleo tuvo una recuperación y cerró cercano a los 70 u\$/barril. Los resultados trimestrales de las principales compañías en los EEUU siguieron mejorando, las ventas de casas mejoraron, pero con precios inferiores al año anterior.

La variables clave el dólar, sube y baja, pero tiene una tendencia a seguir devaluándose frente a otras monedas. De echo, cerró a 1,42 u\$/euro, entre los valores más bajos de los últimos meses.

Como vemos, si persisten las mejoras en los mercados bursátiles, suben los bienes energéticos y el dólar ayuda a los mercados de commodities, los granos podrían recuperarse o al menos no presentar nuevas mermas desde los niveles actuales.

Las exportaciones semanales de trigo estadounidense estuvieron dentro de las expectativas de los operadores y resultaron neutrales para los precios futuros del cereal. Para la semana concluida el 16/07/09 se reportaron como vendidas 342,3 mil toneladas (422,5 semana anterior), en el rango esperado por el mercado de 300 a 500 mil toneladas.

Con relación a la evolución del cultivo las condiciones climáticas en los EEUU resultaron neutrales para los precios del trigo.

Según el cuadro adjunto el trigo de primavera esta espigando un 84% casi 10 puntos retrasado respecto al año anterior y al promedio. El trigo de invierno esta cosechado un 72% con un leve retraso. La condición de bueno a excelente de los cultivos del trigo de primavera fue mejor, alcanzó en esa condición buena a excelente a 73% (63% año anterior).

### Evolución del Trigo 2009/10 en los EEUU.

Evolución	2009		2008	
	19/07	12/07	12/07	12/07
T. Inv. Cosechado	72	66	72	77
T. Prim. Espigando	84	57	93	93
<b>Condic T. Primavera</b>	<b>19/07</b>	<b>12/07</b>	<b>12/07</b>	<b>12/07</b>
Muy Pobre	1	1	2	

Pobre	6	4	6	
Normal	20	24	29	
Bueno	58	57	50	
Excelente	15	14	13	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2009, July 21

Cabe destacar que en el mes de julio, se estimó una producción de trigo en los EEUU de 57,5 millones de toneladas (68 año anterior), con un área a cosechar de 21,41 millones de hectáreas (22,5 año anterior), y el rinde fue de 2,82 t/ha (3 año anterior).

Según dicho informe WASDE de julio, el balance mundial de trigo 2009/10 mostró pocos cambios con relación al mes anterior. Con una producción récord cerraría el balance con un stock de 181,3 millones de toneladas (182,7 mes y 167,4 año anterior). La relación stock/uso quedó en 28,2% (28,5% mes y 26,3% año anterior).

Para los EEUU, el balance de trigo 2009/10 resultó más holgado y cerró un stock de 19,2 millones de toneladas (17,6 mes y 18,2 año anterior). La relación stocks/uso de dicho país pasó a 55,9% (51,6% mes y 53,4% año anterior).

Para Argentina y para 2009/10 se rebajó la proyección de cosecha de trigo a 9,5 millones de toneladas (11 mes y 8 año anterior). El saldo exportable se estimó en 4 millones de toneladas, por primera vez en varias décadas, menor a la molienda doméstica. Con respecto a las estimaciones locales, la zafra que se estimó fue muy inferior al indicado por el USDA.

En resumen, para cereal el marco mundial resultó de mayor holgura, siendo las previsiones de corto plazo a mediano plazo de debilidad para los precios. En los EEUU casi se concluye la cosecha 2009 reforzando los argumentos de bajas estacionales de corto plazo.

No obstante, junto a mejoras en el contexto macro de los EEUU la influencia del mercado bursátil, un dólar bajo respecto al euro y recuperación de commodities lideradas por el petróleo conformaron un panorama posible de alzas de los precios que arrastrarían a los precios de los granos y del trigo. Como advertencia, hay expectativa incierta pero sin duda bajista, de lo que puede provocar las potenciales limitaciones en la actividad regulatoria de los fondos.

### **Mercado local**

Durante la última quincena casi no se registraron operaciones en el mercado disponible de trigo. Tampoco se relevaron ofertas por el disponible en la zona de puertos del Up-River, tal como se viene observando desde hace varias semanas. Los exportadores volvieron a mantenerse al margen del mercado y retirados de la comercialización interna.

Los únicos valores abiertos se escucharon por el lado del forward, manteniéndose los mismos en torno de 145 u\$/t para la posición diciembre. Para la zona de Rosario la falta de cotizaciones deja la referencia anterior del acuerdo entre los exportadores y el gobierno. Según se acordaron, los últimos precios en zona Rosario quedaron en 650 \$/t (654 quincena y 650 mes anterior). La falta de operaciones en puertos del sur generó ausencia de cotizaciones en Quequen y Bahía Blanca. Se apunto por trigo articulo 12 en zona de Dársena 605 u\$/t.

Los valores para mercadería cercana quedaron próximos al precio FAS teórico publicado por la SAGPyA. Para un precio FOB de exportación de 240 u\$/t, con retenciones del 23% y el dólar comprador BNA a 3,77 y gastos habituales de exportación daría un FAS teórico de 657 \$/t, muy cercano al oficial. Para el día 23/07 la SAGPyA informó un FAS teórico para el trigo pan de 656 \$/t.

En el mercado de exportación del Golfo de México, los precios FOB del cereal contrario a las alzas de Chicago y Kansas mostraron mermas del orden del 1%.

Durante la última quincena para embarques cercanos el trigo FOB proveniente de Kansas cayó 2 y cerro a 233,9 u\$/t (235,9 quincena y 251,4 mes anterior), el trigo proveniente de Chicago perdió 2,5 dólares y cerró a 182,3 u\$/t (184,9 quincena y 198,4 mes anterior).

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, el valor FOB indicativo de operaciones de trigo fue de 248 u\$/t (240 quincena y 220 mes anterior). Desde el sector oficial se informó un FOB de 240 u\$/t.

Durante la última quincena en el mercado de futuros local (MATBA), el precio del cereal disponible acorde a las alzas internacionales ganó 7 dólares y cerró a 154 u\$/t (147 quincena y 150 mes anterior). El contrato para julio cerró con un alza similar a 154 u\$/t (145 quincena y 145,5 mes anterior) y para el mes de septiembre, las cotizaciones mostraron alzas del 5% cerrando a 155,3 u\$/t.

Para el trigo enero de 2010, más alejado de las variaciones externas ganó 1 dólar y cerró a 157,2 u\$/t (156,6 quincena y 156 mes anterior). Para marzo y julio de 2010 se cotizó con pocos cambios a 163 y 172 u\$/t, respectivamente.

La estimación de rentabilidad del trigo para la cosecha 2009/10, adoptando el precio del cierre para enero 2010 de 157 u\$/t y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha brindó márgenes brutos que se situaron entre 138 y 253 u\$/ha, respectivamente (ver Cuadro).

No obstante, para la estrategia comercial local, el trigo en 2010 será un bien escaso y como tal es muy probable que sea recompensado con mayores precios a la hora de poder satisfacer la demanda tanto interna como potencialmente del exterior.

Si bien se prevé una carencia de saldo exportable

de Argentina, el gobierno de Brasil fijó un precio sostén para 150 mil toneladas de trigo local. El precio mínimo oficial del cereal 2008/09 se ubicaría entre 186 a 252 u\$/t.

Con respecto a la futura cosecha local, las lluvias de la última semana cortaron la sequía más extensa ya ocurrida en el país. Los pronósticos privados indicaron una superficie potencial de cosecha de trigo de 2,7 millones de hectáreas y para un rinde de 2,8 t/ha, un volumen de producción estimado de 7 a 7,5 millones de toneladas. Con ese óptimo volumen de producción, no habría un saldo exportable real.

Esto se apoya en el siguiente balance; el volumen destinado al consumo interno sería de seis millones de toneladas, la utilización de trigo para semilla 800 mil toneladas y esto dejaría un saldo remanente de solo 0,7 millones de toneladas. Con este nivel de existencias mínimo no se exportaría porque debería quedaría en manos de los molinos hasta el empalme de la cosecha nueva 2011. Por esta razón, se estimó que no habría saldos para la exportación en 2010.

Como lo señalaron algunos reportes, en la Argentina habría retenciones a cobrar para un producto que no se exportará. Si el saldo exportable 2009/10 fuera nulo, por la reserva local, los derechos de exportación sobre el cereal aportarían cero a las arcas del estado, siendo razonable eliminarlas, o al menos, no tendrían costo de ingresos perdidos.

Al respecto la mesa de enlace de las entidades rurales aportó su proyecto de eliminar las retenciones para el trigo, el maíz y el girasol, y bajar las de la soja, de 35% a 25% para quienes produzcan 1500 toneladas o más. Además se propone una reforma que le ponga límites a la ONCCA, liberando el comercio interno y las exportaciones de los productos agropecuarios.

Según la Bolsa de Cereales al 22/07/09, se rebajó la estimación de siembra para la nueva temporada situándose ahora en 2,75 millones de hectáreas (2,9 anterior), un 40% menos que en 2008. Como era previsto las lluvias alcanzaron gran parte del área agrícola, Santa Fe, Entre Ríos, Buenos Aires y parcialmente Córdoba. Pese a los registros variables se mejorará la condición de los plantíos pero no alcanzará a modificar la superficie proyectada tentativamente en 2,75 millones de hectáreas. Las precipitaciones no alcanzaron para las muy demoradas coberturas de La Pampa y sudoeste bonaerense. Según esta fuente queda una pequeña ventana de siembra (20-25 días) a la espera de mayores lluvias. Si no ocurre, la siembra proyectada podría experimentar un recorte impactando negativamente en la superficie nacional. Tampoco se modificarían los recortes en Córdoba y en el oeste de Buenos Aires por el atraso en la siembra.

Se han implantado 2,2 millones de hectáreas (3,93 igual fecha de año anterior) La diferencia resulta mayor comprando la siembra actual contra las 4,78 de

igual fecha de dos años atrás. El progreso semanal se produjo en el sudeste de Buenos Aires y en menor magnitud del sudoeste bonaerense.

Se reitera que en el contexto nacional la reducción de la superficie cultivada alcanzaría un 40% de la zafra precedente. Los pronósticos sobre la disminución de la producción 2009/10 resultan alarmantes y, en caso de concretarse, alcanzaría a apenas las necesidades domésticas, dejando fuera al país del mercado exportador, por primera vez, desde 1890.

De acuerdo al USDA y al informe del 10 de julio 2009, la producción Argentina de trigo para 2009/10 se estimó en 9,5 millones de toneladas (11 mes y 8,4 año anterior), el área a cosechar fue proyectada en 3,5 millones de hectáreas (4 mes y 4,2 año anterior), con un rinde de 2,71 t/ha (2,75 mes y 1,98 año anterior).

## MAÍZ

Durante la última quincena (24-10/07), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato más cercano –septiembre09-, mostraron fuertes bajas acumulando mermas del orden de 9%. Aunque, durante la última semana, se redujo el ritmo de la caída.

La variación neta de la quincena, fue una baja de casi 12 dólares al cerrar a 124,4 u\$/t (136,3 quincena y 151,3 mes anterior). Para la posición diciembre 2010 la baja fue similar y cerró a 128,6 u\$/t (132,9 quincena y 148,7 mes anterior).

Las bajas del cereal en la quincena fueron importantes pero, las mismas se detonaron durante inicios de julio, cuando el USDA en su informe del 30/06 incrementó la estimación del área plantada con maíz. La caída fue brusca ubicó las cotizaciones desde 156 a debajo de los 140 u\$/t, pero a partir de esa fecha, continuaron las bajas llevando a un mínimo el día 22/07 de 121,3 u\$/t. Si bien el precio se recuperó sobre el cierre, quedó fluctuando en un rango apenas arriba de un piso de los 120 u\$/t, el más bajo desde octubre de 2006.

Es importante destacar que durante la última semana el precio osciló entre 121 y 128 u\$/t, valores que solo se habían alcanzado entre septiembre y octubre de 2007. En otras palabras, ya está el precio cereal cercano a valores históricos, con un retroceso notable desde los elevados precios del año anterior.

Esto es muy importante porque el maíz es de enorme volumen mundial e impone su efecto sobre los precios de los demás granos. Usualmente, es el cereal de menor valor y todos tienen primas sobre su precio. Por ello, cuando se elevó por arriba de 200 u\$/t en 2008, el trigo y la soja alcanzaron valores récords.

De acuerdo al análisis técnico, la tendencia bajista se fortaleció y debería continuar, dado que los valores del cierre quedaron casi 10 dólares por debajo de la

media de los últimos 20 días, en torno de 131 u\$/t. Como vemos, los precios del maíz no produjeron el rebote que se observó en el trigo, ni están mostrando consolidar un piso, y una gran debilidad.

El mercado de maíz cambió sus expectativas cuando el USDA incrementó el área de cosecha llevando la proyección a 32,4 millones de hectáreas, la más alta desde 2009/08. Como esto no era esperado, los mayores stocks y el clima excelente para desarrollo de los cultivos potenciaron dicha baja. Hubo además, una fuerte toma de ganancias de los fondos de inversión.

Sin embargo, los operadores consideraron que el USDA podría reducir nuevamente la superficie con el grano forrajero en los Estados Unidos, pero lo harían en el informe de oferta y demanda de agosto. La idea sería para corregir posibles errores en las mediciones previas, las cuales se realizaron cuando la implantación no había concluido, debido al fuerte retraso de este ciclo. Si el área se recorta, se ajustaría hacia abajo la producción, cambiando nuevamente el escenario de precios del cereal, en los EEUU.

En suma, las fuertes bajas en los futuros de maíz en Chicago en el mes de julio fueron atribuidas a sus indicadores fundamentales de mercado. Posiblemente se corrijan, pero, los mercados financieros y los indicadores menos favorables de la economía mundial ayudaron en ese sentido.

En cambio, durante las últimas semanas, el contexto financiero esta dominado por indicadores macro de los EEUU que serían favorables. Se produjeron nuevas bajas del dólar respecto al euro, aumento del petróleo y buenos resultados de los balances de las empresas en los EEUU. Se estimó que si hay un compás positivo para la economía bursátil, se generan condiciones para aumento de las commodities, entre ellas los granos, y el maíz.

Con respecto al contexto climático la evolución ha sido favorable para los cultivos en los Estados Unidos. Sin embargo los pronósticos de heladas tempranas podrían modificar abruptamente dicho escenario.

Con respecto los mercados de futuros un factor de cuidado serían las regulaciones de la CCCE que buscó desalentar el rol muy especulativo en los bienes energéticos. Se estimó que estas medidas podrían detonar ventas y provocar un nuevo efecto bajista de corto a mediano plazo.

Durante las últimas semanas, las condiciones climáticas fueron favorables para el desarrollo de los cultivos en los EE.UU. El maíz esta en floración en un 31% alto retrasado respecto al histórico. La condición del cereal se mostró óptima en un 71% entre bueno a excelente, superior a igual período del año anterior (65%).

#### **Evolución del Maíz 2009/10 en los EEUU.**

<b>Evolución</b>	<b>2009</b>	<b>2009</b>	<b>04/08</b>
------------------	-------------	-------------	--------------

	<b>19/07</b>	<b>12/07</b>	<b>12/07</b>	<b>12/07</b>
<b>Floración</b>	31	16	31	54
<b>Condición Maíz</b>	<b>19/07</b>	<b>12/07</b>	<b>12/07</b>	<b>12/07</b>
<b>Muy Pobre</b>	2	2	3	
<b>Pobre</b>	5	6	7	
<b>Normal</b>	22	21	25	
<b>Bueno</b>	53	52	49	
<b>Excelente</b>	18	19	16	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin  
2009, July 21

Según los datos de julio del USDA la producción de EEUU sería de 312,2 millones de toneladas (303,2 mes y 307,4 año anterior) producto de una área a cosechar de 32,4 millones de hectáreas (31,5 anterior) y el rinde fue proyectado en 9,63 t/ha (9,63 mes y 9,66 año anterior).

En el orden mundial el informe de oferta y demanda del USDA del mes de julio, mostró para fines de 2009/10 un mercado mundial más holgado con un incremento de los excedentes. Dicho ciclo finalizaría con un stock aumentado a 139,2 millones de toneladas (125,5 mes y 143,8 año anterior). La relación stock/uso mundial quedaría en 17,5% (15,8% mes y 18,5% año anterior).

Sin embargo, el escenario mundial del mercado de maíz resulta de una gran firmeza por la enorme demanda. Se proyectó para 2009/10 un aumento de 20 a 795 millones de toneladas que sería un nuevo récord mundial de uso. Solamente en los EEUU se prevé una suba de 10 millones de toneladas en el consumo para la industria del etanol. Esto tiende constituye un factor de fortaleza del precio para el mediano a largo plazo.

Para los EEUU, dicho balance cambió fuerte este mes de julio, dado que se incrementó el stock final a 39,4 millones de toneladas (27,7 mes y 44,9 año anterior) y la relación stock/uso aumentó a 14,7% (10,3% mes y 17,4% año anterior).

Las exportaciones de maíz norteamericanas para la semana concluida el 16/07 fueron alcistas para los precios. Alcanzaron a 1167,7 mil toneladas (1334,8 semana anterior), por arriba del rango esperado por el mercado, de 800 a 1200 mil toneladas.

En resumen el mercado mundial de maíz 2009/10 cambio sus indicadores fundamentales con mayor producción y stocks en los EEUU. Sin embargo, estas cifras están en dudas y pueden revisarse.

Si bien el clima esta bueno la etapa de la floración tiene un voltaje enorme porque se definen los rendimientos. Es previsible por lo tanto un "mercado climático" donde más que bajas o alzas se prevé una gran volatilidad.

Por el lado de las finanzas mundiales las bolsas están ganando optimismo nuevamente, algunos indicadores macro para justificar ese optimismo. Sin embargo, los mercados globales acostumbra a fijar tendencia y en el corto plazo se prevé un alza, esto apoyaría a los otros mercados, incluido el de maíz.

Existe una advertencia sobre lo que pueda suceder con las potenciales limitaciones en la actividad especulativa de los fondos.

Por el mercado de maíz estará subordinado a los cambios que pueden provocar compras o ventas masivas de los fondos, que seguirán rigiendo los mercados de commodities.

### **Mercado local**

Durante las últimas semanas tal como se viene dando desde hace alrededor de un mes, el sector exportador volvió a mantenerse al margen de la comercialización en el ámbito interno. No se escucharon ofertas abiertas, tanto para el caso del maíz disponible como para el nuevo, lo cual redujo a casi nulo los negocios en el recinto de la Bolsa de Comercio de Rosario. Para la zona de Rosario, los precios del cereal continuaron indicativos a 450 \$/t (450 quincena y 450 mes anterior).

La cosecha ya finalizó, siendo estimada en 12,5 millones de toneladas. Según el balance, con las autorizaciones ya otorgadas para la exportación, el saldo remanente alcanzaría para el consumo local del año. Todo hace suponer que no habrá ventas al exterior hasta la nueva cosecha. Esto resta interés de los exportadores para pagar retenciones adelantadas y aguardar por un saldo que será dudoso. Precisamente esta situación, ha llevado a una paralización de las operatorias.

Durante la última quincena, el precio maíz en el Golfo de México se mostró a tono con las variaciones negativas de Chicago. Para los embarques cercanos el maíz cerró con bajas a 156,3 u\$/t (157,7 quincena y 172,9 mes anterior). En los puertos Argentinos, el precio del cereal indicativo para embarque julio mostró fuertes bajas y cerró a 165,7 u\$/t (173,7 quincena y 174,9 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia indicado por la SAGPyA de 165 u\$/t para los embarques para julio 2008, para los puertos locales con un dólar de 3,77 \$/u\$, las retenciones de 20% y los gastos habituales de la exportación cercano a 10 dólares, darían una capacidad de pago de 465 \$/t, por arriba de la referencia que se estuvo indicando en los mercados locales. Precisamente, la SAGPyA indicó un FAS teórico de 468 en \$/t. Para la nueva cosecha dicha fuente estimó con un FOB de 166 un precio de 468 \$/t.

En el mercado de futuros local, durante la última quincena el precio del maíz disponible y para los meses cercanos mostró nuevas alzas. El cereal disponible aumentó 3 a 112 u\$/t (109 quincena y 122 mes anterior). El contrato julio 2009 cerró a 112 u\$/t y para el mes de septiembre a diciembre cerró con leves bajas entre 116 a 117 u\$/t. Para la nueva temporada abril 2010 cerró con una baja de 4 a 119 u\$/t (123,3 quincena y 127,6 mes anterior).

Como vemos pese a no contar con operaciones físicas en los mercados locales, las bajas del sector externo se transmitieron casi directas.

La rentabilidad del cultivo para la cosecha futura adoptando el precio del contrato abril 2010 de 119 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha proyectó márgenes brutos para el cereal entre 325 y 487 u\$/ha (ver Cuadro).

El panorama externo se suma la falta de incentivo para que los exportadores paguen las retenciones por adelantado y además, porque solamente se podrá exportar si está garantizado el consumo interno.

Todo esto constituye un panorama de coyuntura poco propicio para pensar en incrementos locales de la siembra. Aunque es muy temprano para ello, las perspectivas estarán también fuertemente condicionadas a un clima más favorable.

Según la Bolsa de Cereales, al 22/07 se dio por concluida la cosecha de maíz en el país (adelantado 1,7% respecto de igual fecha del año anterior). La superficie apta fue de 2,12 contabilizando un área perdida de 340 mil hectáreas y una siembra total de 2,46 millones de hectáreas (2,85 era la proyección inicial perjudicada por la seca). El volumen generado en chacra al concluir la zafra supera levemente los 12,5 millones de toneladas, con un rinde promedio de 59,1 qq/ha.

En comparación con el ciclo precedente la producción fue muy inferior -8,5 millones de toneladas, respecto a las 21 millones de toneladas (2007/08). El promedio de rindes fue 9,7 qq/ha menor a los 68,8qq/ha del ciclo 2007/08.

Las razones de tal disminución fueron principalmente por la merma de superficie del 23% y por el severo déficit hídrico que padeciera el cultivo en la mayoría de las zonas productivas del país. Influyó el elevado costo de los insumos (principalmente fertilizantes fosforados y nitrogenados), y por último la coyuntura durante el conflicto sectorial.

Con contadas excepciones, las zonas productivas tuvieron recortes de rendimiento muy variables, entre el 30 y el 50%, básicamente por la falta de humedad en el perfil del suelo.

En cuanto a la pérdida de superficie y hectáreas se triplicaron pasando de 120.000 a 340.000 para el ciclo presente. El deterioro de los plantíos en la zona líder maicera del norte de Buenos Aires, llevó a enrollar y picar muchos lotes para destino como forraje.

El menor uso de tecnología y la ausencia de precipitaciones fueron del mismo modo causales de la baja ulterior del rendimiento potencial, ya que las dosis de fertilizantes fueron ajustadas, y siendo el maíz un cultivo insumo dependiente, la respuesta que tuvo fue sensiblemente menor. Finalmente, el volumen recolectado fue un 40,5% menor que a la temporada precedente.

Según el reporte del 10 julio del USDA, la producción Argentina de maíz 2009/10, retornaría a 15 millones de toneladas (15 mes y 13 año anterior), por una intención de siembra de 2 millones de hectáreas (2 mes y 2,25 año anterior), sobre un rinde proyectado de 7,5 t/ha (7,5 mes y 5,78 año anterior). Con este pronóstico las exportaciones serían del orden de 8 millones de toneladas (7 año anterior).

## SOJA

Durante la última quincena (24-10/07), las cotizaciones de la soja grano en Chicago y para el contrato más cercano -agosto09-, mostraron fuertes caídas que se acentuaron durante la primera semana hasta tocar 370 u\$/t. En particular, se produjo el cambio del contrato julio a agosto, con lo cual, se aceleró la convergencia entre las soja vieja y nueva en los EEUU. Durante la última semana, las cotizaciones se ubicaron en un rango entre 370 a 380 u\$/t.

La variación puntual en la quincena fue una merma neta de 40 dólares al cerrar a 374,9 u\$/t (415,2 quincena y 440,9 mes anterior). Como vemos, la oleaginosa perdió en el mes casi 66 dólares en la plaza de Chicago. Con respecto al contrato para cosecha -noviembre09- la soja finalizó a 336,2 u\$/t (337,3 quincena y 363,8 mes anterior), con un recorte de 28 dólares en el mes, igualmente importante en las mermas del complejo.

Según el análisis técnico, para el precio del poroto soja y para el contrato más cercano (agosto 09), la tendencia claramente bajista se fortaleció y podría continuar, dado que los precios del cierre, quedaron casi 30 dólares por debajo de la media de los últimos 20 días en torno de 405 u\$/t.

Hubo un aparente rebote en la última semana, que sería indicativo de un piso en torno de 370 u\$/t, pero con fuertes resistencias a la suba. Si continúan estables las cotizaciones, el mercado podría iniciar una tendencia lateral.

Durante la última quincena, el precio del aceite de soja mostró una leve recuperación, logrando alzas en torno de 3%. Las mismas cotizaciones fueron muy variables, se tocaron mínimos de 721 y máximos de 777 u\$/t. Las alzas netas de la quincena fueron de 26, para cerrar a 747,3 u\$/t (721,5 quincena y 794,9 mes anterior). Pese a esta leve recuperación, el precio del aceite quedó entre los rangos más bajos en lo que va del año.

Por su parte, el precio de la harina de soja tuvo un comportamiento diferente registrando fuertes bajas que alcanzaron a 13,5%. La merma neta en la quincena fue superior a los 42 dólares y cerró a 355,5 u\$/t (412,8 quincena y 445,9 mes anterior).

Como vemos, continuó la caída de los precios del complejo soja, liderados por la harina y el poroto. Técnicamente, el mercado está intentando forjar pisos pero con una gran dificultad.

La oleaginosa estuvo presionada por la participación vendedora que tuvieron los fondos de inversión. Luego el informe del USDA de julio que aumentó el área y la producción de la soja en los EEUU, hubo rumores de que se podría ajustar al alza la estimación de la superficie de siembra para la nueva campaña. Esto porque el organismo podría corregir lo implantado finalmente con maíz en favor de la soja.

El clima imperante en el medio oeste fue adecuado presionando a las posiciones de la cosecha. Sin embargo, los ajustados stocks y la activa demanda, limitaron las pérdidas especialmente en el poroto.

Se conocieron noticias que el gobierno chino no pudo vender sus reservas como había previsto, por falta de compradores activos. El tono alcista del petróleo, que vuelve a operar próximo a los 70 u\$/barril, adhirieron en el mismo sentido.

El curso a seguir con los precios de la soja se ajusta cada vez más a las posiciones de la nueva cosecha y tienen varios argumentos contrapuestos. Siguen alcistas el soporte fundamental oferta y demanda, y las exportaciones que siguen elevadas, lo mismo ocurre en el mercado de los energéticos. Por el lado de los mercados financieros hubo mayor optimismo e importantes alzas.

Serían bajistas, la revisión del área sembrada con soja y maíz donde se espera una reducción del área de maíz, y un aumento en la de soja. Datos estimados indicaron que podría alcanzar a 400 mil hectáreas.

La demanda China continuó alcista, se importaron mas toneladas de soja por el precio más bajo, lo que permitiría reducir el subsidio de precio al sector industrial en dicho país.

Se preve un aumento de la producción en Sudamérica pero entraría al mercado recién para marzo 2010. Para Brasil la producción alcanzaría a 60 a 61 millones de toneladas, atribuido a mayor siembra y a expectativas de buen clima. Para Argentina, se estimó un piso de 50 millones de toneladas, que sería mayor si hubiera cambios en el sistema arancelario y/o incentivos.

Las exportaciones de soja y derivados sigue siendo un factor alcista, según el USDA las ventas totales ya alcanzaron el 101,4% de las proyecciones anuales proyectadas. China siguió como principal comprador y sus compras anuales de enero a junio 2009 ya superaron el 28% respecto a igual fecha del año pasado.

En suma, el mercado internacional muestra pocos cambios, pero no es muy alentador para los precios. El petróleo sube, el dólar se devalúa, pero todo en forma moderada. El clima sigue muy bueno para los cultivos. Todo esto viene ocurriendo hace tiempo, la pregunta entonces es si ya tocamos los pisos o los precios deberían ir más bajos como por ejemplo el maíz.

Como fue señalado, la regulación de la CFTC limitaría el acceso de los fondos a los mercados energéticos y que podría llevar a mayores restricciones en los mercados agrícolas. Los fondos especulativos siguen teniendo posición neta comprada, si bien la redujeron fuertemente, estarían sobre comprados en más de 20 mil contratos comprados.

Las ventas externas semanales reportadas por el USDA, tuvieron un efecto alcista, que ayudó a sostener a los precios del complejo. Según el reporte para la semana concluida el 16/07 las exportaciones de poroto fueron de 702 mil toneladas (684,7 semana anterior), por arriba del rango esperado de 450 a 650 mil toneladas.

Las de harina de soja fueron alcistas para los precios y alcanzaron a 192,7 mil toneladas (66,9 semana anterior), arriba del rango esperado de 75 a 125 mil toneladas. Finalmente, las de aceite fueron consideradas bajistas, alcanzaron a 11,5 (90,1 semana anterior), por debajo del rango esperado de 40 a 80 mil toneladas.

E balance mundial de soja 2009/10 según el informe del USDA de julio mostró pocos cambios manteniendo un predominio de la escasez. El mismo cerraría con un aumento del stock a 51,8 millones de toneladas (51 mes y 41,1 año anterior). La relación stock/uso quedaría en 22,3% (22,0% mes y 18,5% año anterior). Para los EEUU, el reporte cerró dicho balance con stock de 6,8 millones de toneladas (5,7 mes y 2,9 año anterior). La relación stock/uso quedaría en 11,5% (11,4% mes y 6,1% año anterior).

#### **Evolución de Soja 2009/10 en los EEUU.**

Evolución	2009		2008	
	19/07	12/07	12/07	12/07
Floración	44	24	43	62
Condición Maíz	19/07	12/07	12/07	12/07
Muy Pobre	2	2	3	
Pobre	6	6	8	
Normal	25	26	28	
Bueno	53	52	49	
Excelente	14	14	12	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin  
2009, July 21

Con respecto a la evolución del cultivo en los EEUU, los indicadores de evolución revelaron una floración de 44% con un leve atraso respecto al promedio. Sin embargo, la condición del cultivo se mantuvo entre bueno a excelente un 67%, superior al año anterior (59%).

La estimación de la producción de dicho país en el mes de julio, fue de 88,7 millones de toneladas (80,5 año anterior), para un área de 30,9 millones de hectáreas (30,2 año anterior) y un rinde de 2,86 t/ha (2,67 año anterior).

En suma el fondo alcista de la soja está remanente porque aún resulta estrecho, además si hay una recuperación de los mercados financieros y del crudo, la soja puede volver a subir.

Sin embargo, para el hasta la cosecha el escenario se torna bajista, esto ya se vio reflejado directamente por las cotizaciones Comparando el precio del cierre del contrato agosto 2009 de 375 u\$/t contra 337 de noviembre09, la diferencia que cayó a 39 dólares (80 quincena anterior) revela la prima de la mercadería vieja, que necesariamente tiende a converger para la nueva cosecha.

La idea de evitar acciones especulativas con las nuevas regulaciones que pretende instrumentar la CFTC podría limitar el accionar de los fondos, y generarse una salida masiva de los mercados.

En resumen, el mercado de soja y los subproductos sigue dominado en el corto plazo por efectos bajistas. El USDA amplió y ahora se estima que podría aumentar de nuevo las áreas de siembra y en consecuencia la producción. Las dudas sobre los rindes y el volumen de cosecha determinarían los precios hasta la cosecha.

El mercado de soja fue el de mayor fortaleza entre los granos, pero podría ceder aún más teniendo presente las bajas ya ocurridas con el maíz.

Sin embargo, el curso de los mercados financieros y de economía mundial puede cambiar este pronóstico desfavorable.

Un aspecto que revela ciertas dudas y puede resultar muy alcista sería la atención de la demanda mundial durante octubre y noviembre del 2009. En realidad existe un enorme desafío para los exportadores de los EEUU. Según Oil World es posible que en ese período los requerimientos globales de soja y productos derivados estadounidenses excedan la capacidad de exportación.

#### **Mercado local**

Durante la última quincena en la plaza de Rosario, las jornadas de negocios cayeron en sus valores a rangos que estuvieron entre 920 a 950 \$/t. Las mismas cedieron a las bajas externas dejando atrás valores por arriba de mil pesos la tonelada. Las fábricas en la zona del Up-River llegaron a pagar 950 \$/t y los negocios en la zona de Bolsa de Comercio de Rosario continuaron muy reducidos cercanos a 5 mil toneladas diarias. Los días por debajo de dicha cotización la operatoria se reduce revelando el poco interés de los vendedores. Las operaciones para el forward resultaron muy aisladas en especial durante las últimas jornadas, cuando las ofertas cayeron en torno de 220 u\$/t para mayo 2010.

Vale recordar que el precio de la soja disponible desde el 4/05 hasta el 6/07 estuvo por arriba de los cuatro dígitos (más de 1000 \$/t) pero, como era pronosticado ingresó en un rango inferior. Al respecto, para el futuro cercano se prevé que el

mercado alineado a la información internacional, alcanzaría un nuevo récord de producción y hay un fuerte divorcio entre la soja vieja y nueva en los EEUU que pasó de 80 a 40 dólares. Esto significa que la convergencia seguirá la baja, lo que debería provocar nuevas bajas en la pizarra local.

Esta situación solo puede revertirse ante un fracaso en la cosecha (altamente improbable) y/o un cambio abrupto en lo financiero.

Para la última semana de operaciones y para el promedio de puertos zona de Río Paraná los valores ofrecidos por las fábricas y la exportación cerraron en 950 \$/t (960 quincena y 1031 mes anterior).

En el mercado de exportación y para embarques cercanos en la zona del Golfo de México, las cotizaciones siguieron el comportamiento de Chicago, con un predominio de las bajas. Para los embarques cercanos, las cotizaciones perdieron 21 dólares y cerraron a 409,9 u\$/t (430,6 quincena y 472,2 mes anterior).

Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta argentina de soja FOB oficial para embarques cercanos declinó 29 dólares y cerró a 422,7 u\$/t (451,9 quincena y 454,2 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia indicado por la SAGPyA de para embarques en mayo de 422 u\$/t para los puertos locales con un dólar de 3,77 \$/u\$, las retenciones de 35% y los gastos habituales de la exportación, darían una capacidad teórica de pago cercana a 990 \$/t, arriba de los precios ya señalados en los mercados locales. Sin embargo, por debajo de la capacidad de pago de las fábricas que según la misma fuente se ubicó en 1019 \$/t. Según la SAGPyA el FAS teórico para el día de cierre fue informado en 990 \$/t. Sin embargo, el FOB oficial fue rebajado a 418 u\$/t.

En el mercado de futuros local y para la soja con entrega en Rosario, el disponible mostró una leve baja de 3 para cerrar 254 u\$/t (257 quincena y 275 mes anterior). El contrato más cercano es el mes de julio que finalizó con similar baja cayó a 254 u\$/t (259 quincena y 277,5 mes anterior). Para setiembre a enero 2010, los negocios mostraron leve bajas cercanas al 1% cerrando entre 269 y 268 u\$/t. Para la nueva cosecha mayo 2010, los precios aumentaron a 223,5 u\$/t (217,4 quincena y 231,5 mes anterior). Para julio 2010 hubo alzas del 1,2% cerrando a 227,3 u\$/t (224,4 quincena 237 mes anterior).

Como vemos, hubo bajas para la mercadería cercana y alzas para la nueva cosecha 2010. Una vez más a tono con los mercados de referencia.

Los resultados económicos para el cultivo de soja y la nueva cosecha 2009/10 la proyección de márgenes brutos utilizando el precio mayo 201 de 223 u\$/t, se ubicaron para rindes de 28 y 38 qq/ha entre 302 y 476 u\$/t. (ver cuadro)

La recuperación de la rentabilidad de la mano del mercado externo sigue siendo importante para

proyecciones de la nueva cosecha. Entre las alternativas que ofrece la cosecha gruesa sin duda serían las más atractivas.

La estrategia comercial indicada es importante porque se podría asegurar el precio como una forma de fijar rentabilidad. Si los números son adecuados se debería fijar al menos los volúmenes para pago de costos y alquileres. La recomendación sería al menos tomar protecciones a la baja internacional comprando puts en los mercados externos dada la carencia de negociaciones locales.

Caso contrario se enfrentaría el escenario de una baja anunciada. Para las ventas de soja vieja las desde inicios de julio a la fecha las pérdidas superaron los 22 u\$/t. La convergencia entre cosecha vieja y nueva en los EEUU viene cayendo de casi 84 a 39 dólares para noviembre. En poco tiempo más la convergencia significará una merma adicional de casi 40 u\$/t.

Entre las novedades que pueden modificar éste escenario de precios bajistas están las posibilidades de modificación de las retenciones locales, argumento solicitado por la mesa de enlace de las entidades del campo. Al respecto, la fecha más cercana para ver si se trata el tema retenciones en el congreso es el 24/08 cuando termina el poder del ejecutivo de fijar derechos de exportación (Artículo 755 del Código Aduanero).

Si bien por el momento parece poco probable una baja en los DE del complejo soja en el corto/mediano plazo, si se lograra la propuesta significaría una baja de 35 a 25%, es decir 10%. Con un ajuste del precio FAS teórico a los valores actuales del FOB de 422 u\$/t daría 264 contra 306 u\$/t, es decir una diferencia a favor de 42 u\$/t. Esto arrojaría una ganancia (altamente improbable) que sería absorbida por la merma (altamente probable) que se avizora en el mercado global.

Se puede concluir que resulta alto el riesgo de no poner ningún piso en los precios, al menos para cubrir costos de producción incluida alquileres.

Pese al escenario económico cambiante, desde el punto de vista económico, el panorama es alentador por el menor gasto de implantación frente a otras culturas como el maíz, constituyen fuertes atractivos para los agricultores.

Para la temporada 2009/10, hay gran expectativa de alcanzar un nuevo y extraordinario récord de siembra de la oleaginosa en el país. Tanto el USDA como Oil Word prevén siembras locales, del orden de 18 millones de hectáreas.

Según la Bolsa de Cereales al 17/06, se dio por finalizada la cosecha de soja 2008/09 a nivel nacional 100% del área apta 16,66 millones de hectáreas, reportándose un área perdida de 1,090 mil y un total plantado de 17,75 que fue un nuevo récord para la soja en el país. El rinde promedio alcanzó a 19,2 qq/ha con una caída de 34% respecto a igual periodo del ciclo anterior. En números absolutos se generó un

volumen de cosecha de 31,89 millones de toneladas (34% inferior al ciclo anterior).

Las proyecciones del USDA del mes de julio, estimaron para la Argentina una producción elevada de soja 2009/10. La misma rondaría 51 millones de toneladas (51 mes y 32 año anterior). Esta sería producto de un área a cosechar récord de 18 millones de hectáreas (18 mes y 16 año anterior) y un rinde proyectado de 2,83 t/ha (2,83 y 2 año anterior).

## **GIRASOL**

Durante la última quincena (24-10/07), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores mostraron leves rebotes, que continuaron durante la última semana, irrumpiendo la tendencia fuerte bajista que dominó desde inicios de junio al cierre quincenal anterior del 10/07. Aunque es prematuro para sostener un cambio de tendencia los precios se afirmaron y observaron ciertas recuperaciones.

Las ganancias quincenales fueron variables pero se situaron entre +1,6% para el aceite de canola en Rotterdam a 6,5% del aceite de palma en Malasia. Los casos más frecuentes ganaron alrededor de 4% y ocurrió una sola baja en la quincena, precisamente, para el aceite de girasol que en la plaza Europea perdió 1,3%.

Con respecto a la evolución de los precios, detallados en el cuadro siguiente; se destacó en la última quincena, la caída del precio del aceite de girasol. Por el contrario, las mayores ganancias se produjeron en los precios del complejo de aceites derivados de la palma.

Un aspecto importante de la evolución de las cotizaciones fue el “inverse” que se observó entre el aceite de soja y el de girasol en la plaza de Rotterdam. Si bien estos precios citados en el cuadro corresponden a las posiciones más cercanas, revelaron que en la quincena, los precios del aceite de girasol quedaron consistentes por debajo de su similar de soja. En realidad desde el 29/06 se produjo la primera inversión entre la relación de precios de ambos aceites, hasta la última semana, donde dicha diferencia a favor del aceite de soja alcanzó a 60 dólares desde los 840 a 780 que registraron el aceite de soja y de girasol, respectivamente.

Si bien no hay una explicación mas allá de precios relativos en momentos alejados de las cosechas, para Europa las existencias corresponden a aceites derivados de cosechas viejas. Como fue explicado en el “inverse” de precios de la soja vieja y nueva, pueden ser factores que expliquen esta situación particular. Usualmente, existe una prima, clara y consistente del aceite de girasol sobre el de soja. Para Oil Word, en su reporte anterior, la escasez de soja, explicaría el descuento del aceite de soja sobre el aceite girasol, y podría justificarlo también sobre el de canola.

Sin embargo, la fuerte incidencia del uso de aceite de colza en Europa para biodiesel, dejó al aceite de girasol más sujeto a usos alimentarios básicos, donde se pueden reflejar los cambios estacionales en la oferta.

Es importante destacar que los aceites más voluminosos en la producción y en el comercio mundial son el de soja y de palma. Al ocurrir las alzas en los mismos, se provoca un efecto generalizado hacia los demás, también justificadas por una gran sustitubilidad entre los mismos.

El leve rebote de precio de los aceites tiene vinculación con el mercado de los cereales, donde el contexto macro económico y financiero puede arrojar cambios alcistas.

Según los reportes económicos el Dow Jones alcanzó el nivel de 8000 puntos, el más alto desde noviembre08. El petróleo aumentó y esta cercano a los 70 u\$/barril. Los resultados trimestrales de las principales compañías mostraron mejores ganancias que las esperadas y las ventas de casas mejoraron pero con precios inferiores al año anterior.

Los mercados accionarios reflejaron aumentos especulativos para los bienes energéticos a pesar que sus fundamentos no son alcistas. Hay mayores stocks de petróleo y de gasolina, y la demanda sigue floja. La OPEP anunció un nuevo recorte de la extracción a fin de sostener los precios.

Finalmente, el dólar volvió a seguir devaluándose frente a las otras monedas, siendo un claro determinante de aumentos de las commodities entre ellos los aceites vegetales.

Según los reportes actuales hay una mejora en los mercados de acciones, energéticos y en la evolución del dólar se deberían esperar alzas en los mercados de los granos, o por lo menos, evitar mayores caídas desde los niveles actuales. Parte de estos resultados se observaron en los rebotes antes señalados.

En este sentido, el petróleo actúa como líder dada la relación que tiene como base el alto grado de sustitución entre los combustibles fósiles y aceites vegetales como biocombustibles.

Para el conjunto y según el índice promedio de precio de los aceites vegetales, los cambios confirmaron cierto rebote de las cotizaciones. La quincena, cerró con alzas en dicho índice del orden de 4,5% a 740,2 u\$/t (716,8 quincena y 781,2 mes anterior).

Según el análisis técnico y para dicho índice - promedio de aceites-, la tendencia bajista se atenuó y podría derivar a una lateral, dado que los precios del cierre quedaron coincidentes con la media de los últimos 20 días, en torno de 740 u\$/t.

Precio de los principales Aceites en Róterdam.

**En dólares por tonelada.**

<b>Aceite</b>	<b>26/06</b>	<b>3/07</b>	<b>10/07</b>	<b>17/07</b>	<b>24/07</b>
Soja	880	883	814	847	844

Girasol	850	825	795	795	785
Canola	831	822	837	861	847
Oleína CIF	720	675	627.5	665	667
Palma CIF	688	665	610	743	690
Palma FOB	705	660	612.5	643	638
Indice*	781.2	768.2	716.8	746.4	740.2

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 24/07/2009. \*promedio Posic. Cercanas Aceites en Rotterdam y Chicago en u\$/t.

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

El mercado mundial de los aceites vegetales conserva fundamentos propios alcistas tanto para el corto como mediano plazo. Según el informe de oferta y demanda del USDA del 10/07 a nivel mundial, el balance de los aceites vegetales para 2009/10 mostró pocos cambios, que confirmaron un mercado que seguiría muy ajustado. El stock final fue reducido a 9,51 millones de toneladas (9,42 mes y 10,2 año anterior). Las relaciones de stock/uso siguen muy bajas cerrando a 7% (6,9% mes y 7,8% año anterior).

Cabe destacar que con respecto al año anterior, el mercado de los aceites creció casi 5 millones de toneladas en la producción y en el consumo, pero mantuvo el stock sin cambios en casi 10 millones de toneladas.

Según el mismo reporte del USDA, el mercado mundial de grano de girasol 2009/10 cerraría con un stock rebajado a 3,9 millones de toneladas (3,95 mes y 3,9 año anterior). Las relaciones de stock/uso siguen muy bajas cerrando a 13,9% (14,1% mes y 13,8% año anterior). La producción fue estimada en 31,8 (32,8 año anterior), un 2,7% menos, lo que redundará en una merma de la producción de aceite.

Para la producción argentina de girasol 2009/10 dicho reporte la ubicó en 4 millones de toneladas, más de un millón por encima de la campaña anterior, pero lejos de 4,6 de 2007/08. Por su parte la Unión Europea, Rusia y Ucrania, producirán 19,2 millones de toneladas (20,9 año anterior).

Se estimó que el mercado de aceite de girasol, se mantendrá estable porque pese a la merma se empleará el mayor stock inicial.

Se puede concluir que tanto el balance de los aceites como del grano de girasol continuarían en niveles muy estrechos caracterizando un mercado muy ajustado y potencialmente alcista para los precios.

En resumen los precios del girasol influenciados por el mercado de aceites se han mostrado con bajas en el corto plazo. Los argumentos fundamentales siguen mostrando firmeza por lo apretado de la oferta en relación a la demanda y a los escasos remanentes. Esto le da al mercado un fundamento alcista para el mediano a largo plazo, donde además se debería recomponer la prima de valor entre los aceites de diverso origen.

Si hay una recuperación económica y de los mercados bursátiles los precios de los aceites volverían a tonificarse siguiendo al líder de los energéticos el petróleo.

#### **Mercado local**

El girasol disponible se negoció en una quincena con bajas del orden de 0,7%, a tono con las mermas del mercado internacional. Para el promedio de precios en la zona puertos cerraron a 725 \$/t (730 quincena y 760 mes anterior).

El precio del aceite girasol en el mercado FOB de exportación puertos argentinos contrario al mercado externo aumentó 30 dólares llevando el precio FOB promedio de las compras y de las ventas del aceite de girasol a 740 u\$/t (710 quincena y 780 mes anterior). las fábricas ofrecieron para los puertos de Rosario y San Martín, así como para los del sur de la provincia de Buenos Aires, 700 pesos la tonelada, un 10% inferior a la quincena anterior.

Según los operadores, la capacidad de pago actual (FAS teórico) de la industria oleaginosa se ubicaría por encima de los valores actuales. Según la SAGPyA el FAS teórico en base a la cotización del grano rondaría 794 \$/t. Para el aceite de girasol su cálculo de FAS teórico fue de 1918 \$/t.

En los mercados de futuros locales, el girasol disponible quedó sin cambios a 200 u\$/t (200 quincena y 210 mes anterior). El contrato para mes de marzo 2010 cerró en baja de 3 a 220 u\$/t (223 quincena y 227 mes anterior).

Con el precio del futuro (220 u\$/t), y para los rendimientos de 18 y 25 qq/ha la rentabilidad del cultivo se proyectó con márgenes brutos de 146 y 269 u\$/ha. Pese a ser números interesantes respecto a los históricos, no generaron mucho entusiasmo con el cultivo.

Según la ASAGIR, la coyuntura de precios internacionales de aceites en baja, definen el precio pagado al productor del girasol que es básicamente un aceite para consumo humano. Los precios y la falta de estímulo colocan a los productores antes la decisión de producir para no ganar. El cultivo se encuentra fuertemente discriminado por la vigencia de DE (derechos de exportación) de 32%, muy superiores a los vigentes para el trigo y el maíz", de 23% y 20%, respectivamente. Así hubo coincidencias que es preciso recomponer el esquema de política pública, para volver a producciones como las de 4,6 millones de toneladas de 2007/08.

Esto sería esencial para recuperar el papel de Argentina en el mercado mundial. El país usualmente exporta el 3% del total de grano, el 34% de la harina y el 32% del aceite que se consume en el mundo. Sin embargo, el consumo local en relación al mundo fue de 5% de la harina y 4% del aceite. El consumo local de aceite de girasol alcanza al 25% de lo producido en el país, y equivale a 9 litros/habitante/año.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 15/04 cuando se dio por finalizada la cosecha de girasol 2008/09 la producción fue de 3 millones de toneladas, un 35% menor a las 4,7 de la temporada anterior. Se plantaron 2,15 millones de hectáreas de las cuales se cosecharon 2, un 21% inferior a la precedente, el rinde promedio que se obtuvo fue de 15 qq/ha, más de un 15% por debajo de los 17,8 de la temporada anterior.

No se conocen estimaciones de siembra para 2009/10, pero a mediados de julio se inicia la siembra en el Noreste argentino. Como fue señalado los cálculos económicos para rindes normales, resultan interesantes pero a la vez poco alentadores, aún para las zonas donde el girasol es significativo, tales como el NEA, San Luis o La Pampa.

La campaña 2008/2009, tuvo una producción nacional casi un 48% inferior a la precedente. Sin embargo, en muchas regiones del país, el girasol constituye la única opción agrícola de la cosecha gruesa. Es un cultivo clave ayuda a la sustentabilidad del campo y el motor de la economía regional, algo que se destaca en áreas del Chaco, San Luis, La Pampa y Buenos Aires.

Según el USDA en el informe de julio 10, se proyectó para la cosecha Argentina de girasol 2009/10 un volumen de 4 millones de toneladas (4 y 2,9 año anterior). Esto sería el producto de un área cosechada de 2,3 millones de hectáreas (2,3 mes y 1,8 año anterior) y un rinde proyectado de 1,74 t/ha (1,74 mes y 1,6 año anterior).

#### Avances siembra y cosecha Argentina.

Fecha: 22/07/09	Soja 07/08	Soja 08/09	Girasol 07/08	Girasol 08/09	Maíz 07/08	Maíz 08/09	Trigo 08/09	Trigo 09/10
Siembra Mil ha.	16.900	17.750	2.700	2.145	3.200	2.460	4.550	2.750
Perdida mil ha	0.175	1.090	0.064	0.142	0.120	0.340	0.350	
Cosechable Mil ha	16.725	16.660	2.636	2.003	3.080	2.120	4.200	
Avance Cos/Siemb %	100	100	100	100	100	100	100	80
C. Año anterior %	100	100	100	100	100	98,5	100	-
Rinde T/ha	2.870	1.920	1.710	1.500	6.840	5.910	2,100	2.500*
R. Año anterior T/ha	2.990	2.870	1.450	1.710	8.020	6.840	2.930	2.100
Prod/Siem Mil t ó ha.	48.018	31.888	4.522	3.008	20.058	12.521	8.100	2.200
Proyección Mil t	48.000	32.000	4.520	3.008	20.500	12.521	8.100	6.900*

Fuente: Elaborado a partir de Bolsa Cereales 22/07/2009) \*Proyectado

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

Fecha 24/07/2009		TRIGO		GIRASOL		MAÍZ		SOJA	
Rendimiento	Qq/ha	35	45	18	25	75	95	28	38
Precio futuro	U\$/qq	15,7	15,7	22,0	22,0	11,9	11,9	22,3	22,3
Ingreso Bruto	U\$/Ha	550	707	396	550	893	1131	624	847
G Comercialización	%/IB	20	20	12	12	25	25	16	16
Ingreso Neto	U\$/Ha	440	565	348	484	669	848	524	712
Labranzas	U\$/Ha	48	48	49	49	42	42	66	66
Semilla	U\$/Ha	40	40	35	35	80	80	46	46
Urea, FDA	U\$/Ha	157	157	62	62	132	132	28	28
Agroquímicos	U\$/Ha	18	18	25	25	28	28	45	45
Cosecha	U\$/Ha	38	49	32	44	62	79	37	51
Costos Directos	U\$/Ha	-301	-312	-203	-215	-344	-361	-222	-236
Margen Bruto	U\$/Ha	138	253	146	269	325	487	302	476
<b>SIEMBRA PORCENTAJE</b>									
MB-40%IB	U\$/Ha	-82	-30	-13	49	-32	35	52	137
<b>ARRENDAMIENTO</b>									
Alquiler promedio	qq/Ha	12	12	9	9	30	30	18	18
M B- Alquiler	U\$/Ha	-50	64	-52	71	-32	130	-99	75

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

Fuente: INTA EEA Pergamino, 2009