

	<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. 299/2009

**Informe Quincenal Mercado de Granos****Actual: 17 Agosto 2009**<http://pergamino.inta.gov.ar>**Próximo informe: 31 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.

**LA CUENTA REGRESIVA O RECESIVA!!!**

A mediados de agosto usualmente, las expectativas por la siembra de la cosecha gruesa comenzaban a movilizar el mercado de insumos, la preparación de las maquinas, las reuniones técnicas y la planificación. Para esta época, ya se había decidido lo que se va a sembrar, sea en terreno propio o alquilado, se había resuelto también este tema y acordado bajo contrato. También, el factor climático, con lluvias oportunas tiende a acelerar este proceso, que se extiende hasta entrada diciembre en algunas zonas.

Durante la presente campaña 2009/10 nada de esto parece estar sucediendo. Las expectativas se resumen peligrosamente a un solo cultivo, la soja. Atrás quedó el trigo, que por motivos de humedad y poco entusiasmo por parte de los productores ya estaría

condenado a la menor área de siembra en tres décadas. Por un camino similar los preparativos se hacen lentos y poco entusiasta para el maíz y para el girasol. Si bien hay una ventana de siembra que permite esperar las lluvias de primavera, las decisiones de siembras se observaron realmente debilitadas.

Los pronósticos elaborados por fuentes extranjeras no alcanzan a comprender que sucede con la agricultura en el país, pero ya indicaron para 2009/10 áreas de 2 millones de hectáreas para maíz y girasol, respectivamente. Si esto se concretase, caerían casi a niveles mínimos históricos.

A la escala del gran cultivo y en el horizonte cercano, no hay otra cosa que soja. Se estimó en forma preliminar una siembra de 18 mha, pero

algunos ya apuntaron datos por arriba de esa superficie.

A los ojos de los analistas, los síntomas visibles son la concentración en un solo cultivo y una reducción de las áreas totales. Para comprender la causa de este comportamiento se requiere un análisis más profundo. Es como investigar una enfermedad que nos aqueja a partir de los síntomas, hay que hacer análisis y examinar en profundidad.

Esta vez, además de la seca, parece ser un problema de nuestra agricultura, de la política agrícola y de la economía que la rige. Esto porque, el escenario internacional no es desfavorable; y porque varios países se están desarrollando un fuerte crecimiento agrícola y agro industrial. Como nuestros vecinos brasileños, tornándose líderes en agro alimentos. Basta señalar ejemplos contundentes, como por ejemplo Uruguay, que ha superado a nuestro país en exportaciones ganaderas. Mientras tanto, nos ausentamos de las exportaciones de trigo, debilitamos a las de maíz, del girasol, al menos, hasta fines de 2010.

Sin duda aparece muy claro la necesidad de revertir este cuadro productivo y comercial del agro argentino, que además como sabemos es estratégico, para la economía del país.

Por ello tenemos que iniciar la cuenta regresiva para detonar el crecimiento. Será la campaña 2009/10 o la siguiente? pero hay que hacerlo urgente. Caso contrario, estaremos acentuando no la cuenta regresiva sino la recesiva.

## TRIGO

Durante la última quincena (14/08-31/07), las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano – setiembre-, tanto en Chicago como en Kansas, continuaron un derrotero bajista, acumulando mermas del orden de 8% y poniendo en prueba el aparente piso de 180 y 190 u\$/t para ambas plazas, respectivamente. La debilidad, llevó a los precios a los niveles más bajos en lo que va del año. No hubo evidencias de rebotes y el equilibrio resulta precario para dichos pisos.

Para la plaza de Chicago, las bajas netas puntuales en la quincena resultaron de 17 dólares al cerrar a 177 u\$/t (194 quincena y 199,2 mes anterior). Para Kansas, las bajas quincenales fueron mayores, con una merma neta de 19 dólares, al cerrar a 186,9 u\$/t (205,8 quincena y 208,2 mes anterior). Se puede comprobar que las mermas en el mes, superaron los 20 dólares.

Cabe destacar que los contratos futuros para diciembre y marzo 2010 ofrecieron primas de 17 a 20 dólares. Esto significa un mercado normal, donde la mercadería más lejana vale más.

Con el comportamiento de la última quincena, los precios no parecen haber concluido el último ciclo bajista que, continua desde la primera semana de

junio, cuando se alcanzó un máximo de 248 y 267 u\$/t para Chicago y Kansas, respectivamente. Como vemos, con respecto al cierre actual, las bajas sumaron alrededor de 70 a 80 dólares.

Según el análisis técnico, para las plazas de Chicago y de Kansas y para el contrato de cosecha más cercano, se observó una nueva continuidad de la tendencia bajista, que se mostró algo más atenuada pero claramente persistente. Los precios del cierre en Chicago quedaron 5 dólares por debajo de la media móvil de 20 días, en torno a los 185 u\$/t. Para Kansas, la tendencia resultó similar con iguales argumentos y con cierres por debajo de la media.

Las mermas mostradas por los futuros de trigo estuvieron a tono con los futuros de maíz, el clima en los EEUU se muestra muy adecuado y favorece el avance de la cosecha de las variedades de invierno y el desarrollo de los cultivos de primavera, augurando una muy buena cosecha.

Con respecto al contexto comercial, los reportes del mercado mostraron una presión por la toma de ganancias por parte de los fondos de inversión. Los analistas consideraron que el trigo estaba técnicamente sobrevendido y listo para un rebote. Sin embargo, los fundamentales del cereal siguen siendo negativos, porque hay una gran disponibilidad del cereal en el mundo.

Las exportaciones de trigo de los EEUU mejoraron, pero todavía muestran la ausencia de una fuerte demanda importadora. Las exportaciones semanales de trigo estadounidense estuvieron dentro de las expectativas de los operadores pero resultaron neutrales para los precios futuros del cereal. Para la semana concluida el 6/08/09 se reportaron como vendidas 473,7 mil toneladas (559,8 semana anterior), levemente por arriba del rango esperado de 350 a 450 mil toneladas. Sin embargo, las ventas acumuladas del año comercial están un 45% por debajo del año pasado.

Entre las novedades el USDA dio a conocer su informe mensual WASDE de agosto para la nueva campaña de trigo 2009/10. Este impactó negativamente en los precios porque elevó las proyecciones de los stocks finales del ciclo, aportando más al tono 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. La variable clave, el dólar, 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. Las mejoras en los mercados bursátiles y las expectativas en la economía mundial hacen que suban los bienes energéticos y el dólar ayuda a los mercados de commodities.

Con relación a la evolución del cultivo las condiciones climáticas en los EEUU fueron muy

buenas. Según el cuadro adjunto el trigo de invierno esta cosechado un 91% similar al año anterior y al promedio. El trigo de primavera esta cosechado un 8% con un leve retraso. Pero, la condición de bueno a excelente del trigo de primavera alcanzó a un 72% (63% año anterior).

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

Evolución	2009		2008	
	9/08	2/08	2/08	2/08
T. Inv. Cosechado	91	85	91	94
T. Prim. Cosechado	8	3	15	31
<b>Condic T. Primavera</b>	<b>9/08</b>	<b>2/08</b>	<b>2/08</b>	<b>2/08</b>
Muy Pobre	2	1	5	
Pobre	5	5	13	
Normal	21	23	29	
Bueno	57	57	42	
Excelente	15	14	11	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2009, August 11

Cabe destacar que en el mes de agosto, se estimó una producción total de trigo en los EEUU de 59,4 millones de toneladas (68 año anterior), con un área a cosechar de 20,41 millones de hectáreas (20,6 año anterior), y el rinde fue de 2,91 t/ha (3 año anterior).

Según dicho informe WASDE de agosto, el balance mundial de trigo 2009/10 mostró pocos cambios con relación al mes anterior. Pero con respecto al año anterior, la producción declinó 23 a 659,3 mt (682,4 aa), el comercio cayó 14 a 123,4 (137,4); el uso creció 7,5 a 645,2 (637,7) y cerraría el balance con un stock aumentado 14 a 183,4 millones de toneladas (181,3 mes y 169,5 año anterior). La relación stock/uso quedó en 28,4% (28,2% mes y 26,7% año anterior). Ver Cuadro 1.

Para los EEUU, el balance de trigo 2009/10 resultó más holgado y cerró un stock de 20,2 millones de toneladas (19,2 mes y 18,2 año anterior). La relación stocks/uso de dicho país pasó a 58,6% (55,9% mes y 53,4% año anterior).

Para Argentina y para 2009/10 el informe de agosto rebajó la proyección de cosecha de trigo a 8,5 millones de toneladas (9,5 mes y 8 año anterior). Con un uso estimado en 5,2 el saldo exportable se estimó en 3 millones de toneladas. Por primera vez en varias décadas, sería menor a la molienda doméstica. Según las estimaciones locales, la zafra podría resultar inferior, el consumo algo mayor y tener un saldo menor histórico, eventualmente nulo.

Entre los principales países productores, las diferencias respecto al año pasado mostraron fuertes correcciones, siendo las mermas más importantes las de EEUU -11, UE27 -15, y Canadá -5 millones de toneladas. Obviamente, fueron compensadas con aumentos en otros países arrojando la diferencia antes citada de 23 millones de toneladas.

En resumen, para cereal el balance mundial resultó de mayor holgura, siendo las previsiones de corto plazo a mediano plazo de debilidad para los precios. En los EEUU prácticamente finalizada cosecha 2009 de trigo de invierno, fue reforzando los argumentos de bajas estacionales de corto plazo.

No obstante, como se ha reiterado en el año, esta última semana hubo noticias positivas de titular de la Reserva Federal de EEUU que renovaron las expectativas de una recuperación económica, lo que impulsó a los futuros del petróleo, a los índices bursátiles y presionó al dólar. Bajo este contexto, se pueden recuperar las commodities y un panorama posible de alzas de los precios arrastrarían a los precios de los granos y por supuesto del trigo.

#### Mercado local

Durante la última quincena la molinería en zona de Rosario realizó ofertas por trigo entrega diciembre, de la nueva campaña, pero el sector exportador continúa retirado del mercado. Los exportadores mantienen la expectativa por el 3<sup>er</sup> acuerdo con el gobierno, pero por ahora retirados de la comercialización interna. Los valores abiertos en el forward, siguieron ofreciéndose en torno de 150 u\$/t para la posición diciembre. Para la zona de Rosario la falta de cotizaciones deja la referencia anterior del trigo Artículo 12, previo al acuerdo. Los últimos precios revelados en zona de Córdoba 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.

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 3,78 y gastos habituales de exportación daría un FAS teórico de 665 \$/t, muy cercano al oficial. Para el día 14/08 la SAGPyA informó un FAS teórico para el trigo pan de 661 \$/t. Sin embargo para trigo enero en base a un FOB esperado de 200 u\$/t, la misma cuenta daría 555 u\$/t o 147 u\$/t. como vemos la formación de precios supone una baja para enero 2010.

En el mercado de exportación del Golfo de México, los precios FOB del cereal consistente con Chicago y Kansas mostraron mermas del orden del 9%. Durante la última quincena para embarques cercanos el trigo FOB proveniente de Kansas cayó 25 y cerro a 212,6 u\$/t (237 quincena y 239,4 mes anterior), el trigo proveniente de Chicago perdió 19 dólares y cerró a 167,8 u\$/t (186,7 quincena y 190 mes anterior).

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, el valor FOB indicativo de operaciones de trigo fue de 250 u\$/t (240 quincena y 250 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 al margen de las plazas internacionales cayó 2 dólares y cerró a 168 u\$/t (170 quincena y 149 mes anterior). El contrato para el mes de septiembre, mostró pocos cambios cerrando a 169 u\$/t. Para el trigo enero de 2010, más acorde a las variaciones externas declinó 10 dólares y cerró a 158 u\$/t (168,5 quincena y 156,6 mes anterior). Para marzo y julio de 2010 las cotizaciones bajaron en la quincena cerca de 5% dejado los cierres entre 165 y 174 u\$/t, respectivamente.

La estimación de rentabilidad del trigo para la cosecha 2009/10, adoptando el precio del cierre para enero 2010 de 158 u\$/t y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha brindó márgenes brutos que se situaron entre 141 y 256 u\$/ha, respectivamente (ver Cuadro).

Más allá de este resultado la estrategia comercial para el trigo en 2010 será retener un bien que será escaso, 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. Esto se encuentra fuertemente a la habilitación de las exportaciones

Con respeto a la futura cosecha local, 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 optimo volumen de producción, no habría un saldo exportable significativo.

El volumen destinado al consumo interno en millones de toneladas sería de 6, la utilización de trigo para semilla 0,8 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.

Según la Bolsa de Cereales al 12/08/09, las siembras concentradas en el sudoeste y sudeste avanzaron lentamente hasta fines de la semana pasada, intensificándose en los últimos días por lo que el progreso de la implantación asciende al 95% del área nacional proyectada transitoriamente en 2,75 millones de hectáreas, 40,2% menor a la campaña agrícola precedente. El área sembrada a la fecha supera levemente las 2,6 millones de hectáreas, cuando el año anterior a similar fecha se habían cubierto 4.34 millones hectáreas. Las coberturas pendientes se localizan mayoritariamente en las dos regiones precedentemente mencionadas. La ausencia de lluvias significativas durante ya varias semanas, condiciona la evolución de los cultivos en La Pampa, Córdoba y el oeste de Buenos Aires, donde cabe mencionar, la sequía causó drásticas reducciones en el área cultivada. En cambio oportunas lluvias sobre el

centro sur de Santa Fe, Entre Ríos y el centro-noroeste de Buenos Aires ocurridas a partir del 20 de julio, propiciaron un repunte de los plantíos, mejorando las perspectivas productivas. Las temperaturas algo más elevadas que semanas anteriores ayudan esta recuperación. En tanto las precipitaciones y la nieve no alcanzaron a revertir el recorte en la extensión cultivada en el sur de La Pampa, sudoeste y extremo sur de Buenos Aires, si bien evitaron una mayor disminución por siembras realizadas luego de las lluvias. En estas regiones se observó una intensificación de las coberturas con avena, cebada cervecera y cebada forrajera. En el sudeste quedan muy pocas siembras por realizar, después de eliminados puntuales excesos hídricos dejados por las lluvias. Las cuatro regiones señaladas concentrarían en esta temporada agrícola el 55 por ciento de la superficie total del país. El clima seguirá con vientos del norte trayendo consigo aumentos en las marcas térmicas por encima de las normales para esta época del año. Las precipitaciones previstas para el fin de semana quedarían circunscriptas al este del área agrícola nacional. En el resto no superarían estimados 10mm, muy escasos por cierto para los plantíos que desarrollan en el oeste triguero. En muchas de estas zonas, los aportes de agua no deberían demorarse más allá de antes de culminar este mes. De otra manera no serán pocos los plantíos que se abandonarían y otros podrían tener pérdidas importantes de potencial productivo en las zonas afectadas.

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 12 de agosto 2009, la producción Argentina de trigo para 2009/10 se estimó en 8,5 millones de toneladas (9,5 mes y 8,4 año anterior), el área a cosechar fue proyectada en 3 millones de hectáreas (3,5 mes y 4,24 año anterior), con un rinde de 2,83 t/ha (2,71 mes y 1,98 año anterior).

## **MAÍZ**

Durante la última quincena (14/08-31/07), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato más cercano –septiembre-, mostraron fuertes variaciones diarias, acumulando mermas del orden de 5,5%. Aunque se tocó 140 u\$/t durante la última semana, las cotizaciones se estabilizaron entre 126 a 130 u\$/t. La variación neta de la quincena, fue una baja de casi 7 dólares al cerrar a 125,9 u\$/t (133,3 quincena y 126,9 mes anterior). Para la posición

diciembre 2010 la baja fue similar y cerró a 128,9 u\$/t (133,5 quincena y 130,2 mes anterior).

Las bajas en la quincena fueron moderadas pero contribuyeron al tono bajista que prevalece en este mercado. El cambio más abrupto se produjo a inicios de julio, cuando el USDA en su informe del 30/06 incrementó la estimación del área plantada con maíz. La caída fue brusca, y ubicó las cotizaciones desde 156 a 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 ha recuperado desde mediados de julio hasta el cierre actual, el cereal fluctuó en un rango entre 125 a 135 u\$/t. Es importante destacar que estos precios corresponden a pisos mínimos de 2008, 2007 y por supuesto valores anteriores a octubre de 2006.

Como vemos el precio cereal se encuentra en torno a pisos de los últimos años, pero aún superior a los valores históricos.

De acuerdo al análisis técnico, la tendencia bajista continuó pero se debilitó y podría derivar a una lateral. Los valores del cierre quedaron casi coincidentes con la media de los últimos 20 días, en torno de 130 u\$/t.

En suma, los precios del maíz no produjeron los rebotes que se observó en la soja y están tratando de consolidar un piso con gran dificultad.

El mercado de maíz cambió sus expectativas durante el último mes y medio, pasando a bajistas, por causa de la información del USDA. La primera fue el 30/06 cuando incrementó el área de cosecha proyectando 32,4 millones de hectáreas, la más alta desde 2007/08. La segunda el 12/08, cuando no rebajó el área y aumentó el rinde de 9,6 a 10 t/ha, ambos datos no eran esperados por los operadores. De esta forma, entre junio y agosto, la producción estimada de los EEUU pasó de 303 a 324 millones de toneladas.

Los mayores stocks y el clima excelente para desarrollo de los cultivos potenciaron dicha baja. Pero como ocurre con los mercados de commodities, hubo además, una fuerte toma de ganancias de los fondos de inversión.

La interacción entre el mercado financiero y los granos tiende a ocultar y otras veces a exacerbar los movimientos de los precios. A pesar que las cifras publicadas el día 12/08 donde el principal productor y exportador de maíz alcanzaría la segunda cosecha récord, el impacto inmediato en los precios del mercado no fue notable como se esperaba. Hubo compras técnicas y se produjo el desarme de los spreads entre el maíz y la soja, que lograron mantener firmes las cotizaciones. Hacia mediados de dicha semana, el titular de la Reserva Federal de los EEUU, señaló expectativas de una recuperación económica, lo que impulsó a los futuros de petróleo y a los índices bursátiles, presionando además sobre el dólar.

Varios analistas indicaron que la baja del maíz tendría que haberse producido luego del informe del USDA 12/08, pero no descartaron que podrían ocurrir más adelante, ya que el panorama para el cereal se hizo francamente bajista.

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, los mercados financieros ocultaron las bajas en agosto. Esto hace temer que si se producen cambios poco favorables en las expectativas de la economía mundial (bajas en los mercados financieros) se pueda potencial el gran volumen de maíz, en un rally negativo.

Con respecto al contexto climático la evolución fue muy favorable para el cultivo de maíz en los Estados Unidos. Esta en floración en un 89% y en formación de hendidura en un 5%, algo retrasado respecto al promedio histórico. La condición del cereal se mostró en un 68% entre bueno a excelente, superior a igual período del año anterior (67%).

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

Evolución	2009		2009	04/08
	9/08	2/08	2/08	2/08
Floración	89	76	91	96
F. Hendidura	5	-	6	14
Condición Maíz	<b>9/08</b>	<b>2/08</b>	<b>2/08</b>	<b>2/08</b>
Muy Pobre	2	2	2	
Pobre	7	7	7	
Normal	22	22	23	
Bueno	49	49	48	
Excelente	19	19	19	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2009, August 11

Los datos de agosto del USDA estimaron una producción de los EEUU de 324,1 millones de toneladas (312,2 mes y 307,4 año anterior). Esta fue calculada a partir de un área a cosechar de 32,3 millones de hectáreas (32,4 mes y 31,8 año anterior) y el rinde proyectado de 10 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 agosto, mostró para fines de 2009/10 un mercado mundial más holgado y con un incremento de los excedentes. Con respecto al año anterior, la producción aumentaría 6 a 796,3 millones de toneladas, el comercio 4 a 84,3 y el uso total 22 a 798,9 millones de toneladas. El ciclo 2009/10 finalizaría con un stock aumentado a 141,5 millones de toneladas (139,2 mes y 143,1 año anterior). La relación stock/uso mundial quedaría en 17,7% (17,5% mes y 18,6% año anterior). Cuadro 2.

Para los EEUU, dicho balance cambió fuerte este mes de agosto, la producción aumentó a 324 y sería la segunda mayor histórica, el comercio pasó a 53,3 (47 aa) y el uso total creció a 273,7 (258,3 aa). El balance

incrementó el stock final a 41,2 millones de toneladas (39,4 mes y 43,7 año anterior) y la relación stock/uso aumentó a 15,1% (14,7% mes y 16,9% año anterior).

Se puede concluir que para ambos mercados mundial y de los EEUU, que el informe fue bajista, lo que no se correspondió con los precios, pero conserva un fondo de debilidad para el corto a mediano plazo.

Las exportaciones de maíz norteamericanas para la semana concluida el 6/08 fueron bajistas para los precios. Alcanzaron a 833,7 mil toneladas (1152,0 semana anterior), levemente por debajo del rango esperado por el mercado, de 850 a 1050 mil toneladas. Por su parte las ventas acumuladas de la campaña aún están un 23% por debajo de igual fecha del año pasado.

En resumen el mercado mundial de maíz 2009/10 mejoró sus indicadores fundamentales con una mayor producción y stocks en los EEUU. Sin embargo, no son cifras definitivas las que pueden revisarse y solo serían confirmadas con la cosecha. Para varios analistas el “mercado climático” pidió voltaje dado que el clima de aquí en adelante no debería provocar fuertes modificaciones.

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

El mercado de maíz estará sujeto a los cambios que pueden provocar compras o ventas masivas de los fondos, pero en caso de calma de dichos indicadores, si prevalecen sus fundamentos, este mercado podría perforar los pisos actuales.

### **Mercado local**

Durante las últimas semanas tal como se viene dando desde hace casi dos meses, el mercado local del maíz continúa vacío de precios ofrecidos por el sector exportador. Los precios conocidos del cereal en el mercado interno provienen del consumo local. 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 preocupación sobre la transparencia de los precios llevo a ampliar la base de los informantes para definir los precios de la pizarra. El reclutamiento de datos será electrónico, no telefónico y una hora antes de la fijación. Los semaneros no sabrán quienes realizan las operaciones. El objetivo que se persigue es que la pizarra pueda representar fielmente la realidad del mercado disponible. Esto tiene vital importancia porque dicho precio se utiliza para regular el valor de la mercadería a fijar. En el caso particular de la soja, hubo diferencias que aparecieron

en los diarios entre la plaza de Rosario y Buenos Aires.

Además, de ello hay mucha incertidumbre sobre lo que puede pasar con la próxima campaña si los exportadores siguen retirados del mercado. Hasta el momento, estarían esperando la señal de un nuevo acuerdo con el gobierno. .

El tercer acuerdo libera los embarques de trigo y maíz a cambio de que las empresas exportadoras garanticen el abastecimiento de esos granos en el mercado interno. El problema, reside en que la fórmula con la que se estima el consumo interno, genera duda sobre el manejo de los registros.

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 159,1 u\$/t (165,5 quincena y 160,4 mes anterior). En los puertos Argentinos, el precio del cereal indicativo para embarque cercano quedo sin precios al indicativo de 163,4 u\$/t (163,8 quincena y 168,3 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia indicado por la SAGPyA de 163 u\$/t para los embarques para julio 2008, para los puertos locales con un dólar de 3,79 \$/u\$, las retenciones de 20% y los gastos habituales de la exportación cercano a 10 dólares, darían una capacidad de pago de 475 \$/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.

En el mercado de futuros local, durante la última quincena el precio del maíz disponible y para los meses cercanos mostró pocos cambios reflejando su alejamiento del mercado externo. El cereal disponible quedó en 115 u\$/t (115 quincena y 112,5 mes anterior). El contrato más cercano septiembre cerró con leves bajas a 115 u\$/t. Para la nueva temporada abril 2010 cerró en baja a 117 u\$/t (125 quincena y 122 mes anterior).

La rentabilidad del cultivo para la cosecha futura adoptando el precio del contrato abril 2010 de 117 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha proyectó márgenes brutos para el cereal entre 315 y 474 u\$/ha (ver Cuadro).

Una alerta surge el análisis de precios que no se están transmitiendo, pero estarían más altos respecto a su capacidad de pago con retenciones de 20%,

Al 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 un estudio, la siembra de maíz 2009/10 se hace inviable, porque con retenciones del 20% se

necesitarían 9000 kg/ha para obtener un mínimo de rentabilidad.

Además el escaso nivel de agua útil en el suelo en muchas regiones agrícolas es otro factor de riesgo.

Sin embargo, y con las dudas que representa una afirmativa categórica, el mayor problema con el cultivo sería la falta de confianza por parte de los productores de poder comercializar, libremente sin restricciones.

Según la Bolsa de Cereales, al 22/07 se dio por concluida la cosecha de maíz en el país. 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.

Para la nueva temporada no hay estimaciones oficiales, pero los sectores privados señalaron una merma de la intención de siembra del 20%.

Según el reporte del 12 agosto del USDA, la producción Argentina de maíz 2009/10, retornaría a 15 millones de toneladas (15 mes y 13 año anterior), con una intención de siembra de 2 millones de hectáreas (2 mes y 2,25 año anterior), con 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 (14/08-31/07), las cotizaciones de la soja grano en Chicago y para el contrato más cercano -agosto09-, mostraron fuertes variaciones con alzas en la primera semana y bajas en la última semana, en particular en el día del cierre 14/08, cuando cayó 29 u\$/t. Se produjo ese día, el fin del contrato agosto, con lo cual, la convergencia entre las soja vieja y nueva en los EEUU se resume a los precios entre el contrato setiembre y noviembre.

La variación neta en la quincena fue una merma de 9 dólares al cerrar a 407,3 u\$/t (416,7 quincena y 370,9 mes anterior). Como vemos, la oleaginosa recuperó en el mes casi 38 dólares en la plaza de Chicago. Con respecto al contrato para cosecha -noviembre09- la soja finalizó a 359,7 u\$/t (360,7 quincena y 338,6 mes anterior), también con una recuperación de 21 dólares en el mes, igualmente importante en las cotizaciones del complejo soja.

Según el análisis técnico, para el precio del poroto soja y para el contrato más cercano -setiembre 09-, la tendencia cambió abruptamente de bajista a alcista, la que predominó, porque las cotizaciones estuvieron en alza con excepción del precio del cierre. La figura futura más probable sería una tendencia lateral al quedar el precio del cierre casi coincidente con la media de los últimos 20 días en torno de 410 u\$/t.

Las variaciones del precio de la soja fueron fuertes semana a semana, pero se alejaron de los pisos que había tocado la oleaginosa, donde encontró resistencia en torno de 370 u\$/t. Sin embargo, hubo techos en torno de 440 que tampoco se pudieron superar. Si las cotizaciones se estabilizan cercanas al cierre, el mercado podría iniciar una tendencia lateral.

Durante la última quincena, el precio del aceite de soja mostró una recuperación, logrando alzas en torno de 6%. Las cotizaciones se tendieron e estabilizar por arriba de los 800 u\$/t. Las alzas netas de la quincena fueron de 45, para cerrar a 820 u\$/t (775,1 quincena y 766,6 mes anterior). Pese a esta recuperación, el precio del aceite se mantuvo entre los rangos más bajos en lo que va del año.

Por su parte, el precio de la harina de soja tuvo una recuperación similar, registrando ganancias que alcanzaron a 5,5%. La ganancia neta en la quincena fue superior a 18 dólares y cerró a 418,9 u\$/t (397,9 quincena y 349,9 mes anterior).

Como vemos, hubo una fuerte recuperación de los precios del complejo soja, liderados por la harina y por el aceite. Técnicamente, el mercado estuvo forjando alzas y se preparaba a probar los techos, situación que puede continuar a menos que las mermas del cierre sean confirmadas.

La debilidad del cierre en Chicago fue analizada profundamente, buscando explicar las razones de tan fuertes bajas. Los operadores señalaron que hubo órdenes de venta especulativas que terminaron por causar una fuerte presión sobre los precios. Sin embargo, durante todo el mes de agosto, los precios del complejo habían logrado seguir subiendo, a pesar de las excelentes condiciones para el desarrollo de los cultivos en los EEUU y de los niveles de sobre compra técnica que mostraba el mercado. Los especuladores estaban a la espera de una primera señal de debilidad para liquidar sus posiciones y lograr las ganancias. Además, la baja se produjo sobre fin de contrato agosto, con ofertas de entrega de mercadería sobre este mes. Esto llamó mucho la atención porque indicaría que eran baratos los precios del disponible y porque la oferta de mercadería física no sería tan escasa como se suponía. Al entender de los compradores si se comienza a ofertar mercadería, que supuestamente no existía, es probable que cambie la percepción de los operadores.

Finalmente, la rueda se cerró y hubo un comportamiento dispar entre las distintas posiciones. El contrato con entrega en agosto expiró y fue fuertemente presionado por la baja cantidad de entregas. En cambio las posiciones diferidas más representativas de la campaña 2009/10, recibieron impulso por la firme demanda exportadora y por el recorte realizado por el USDA en la producción de los EEUU.

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.

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 prevé 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 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 6/08 las exportaciones de poroto fueron de 1021,9 mil toneladas (2907,8 semana anterior), claramente por arriba del rango esperado de 450 a 750 mil toneladas. Los compromisos acumulados del año comercial se mantienen un 13% por encima de los de esta altura del año pasado.

Las de harina de soja fueron bajistas para los precios dado que alcanzaron solo a 56 mil toneladas (102,4 semana anterior), muy por debajo del rango esperado de 100 a 200 mil toneladas. Finalmente, las de aceite fueron consideradas igualmente bajistas, alcanzaron a solo 5,2 (81,9 semana anterior), muy por debajo del rango esperado de 20 a 30 mil toneladas.

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. Noticias de China donde se realizó la conferencia mundial de soja 2009, revela datos muy interesantes que hacen a su proyección en el comercio agrícola mundial. China tiene 1300 millones de habitantes, - quinta parte del mundo-, sumó 200 millones por año al proceso de urbanización pero aún retiene a 800 millones en el sector rural (minifundios y productores organizados en comunidades). La propiedad de la tierra es colectiva, pero se incrementó la ayuda oficial a sus campesinos. Se vende cereal en bolsas de 50 kilos. El agro, produce 512 millones de toneladas de granos y pero consume más de 550 millones, con una importación creciente. Posee una Agencia Estatal de Granos encargado de comprar y mantener una reserva cuyo volumen es secreto de Estado. Junto al boom del modernismo y el consumo se ha transformado en el principal comprador mundial de soja del mundo, con más de 40 millones de toneladas, y podría incrementar sus necesidades en los próximos diez años.

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.

El día 12/08 se divulgó el informe del USDA con el nuevo balance mundial de soja 2009/10. Mostró pocos cambios con una reducción de la producción de 1,7 a 242,1 (221,2 aa), un comercio de 75,9 (79,6 aa), una baja del uso total de 0,6 a 231,3 (229,7 aa), el balance cerraría con una leve baja del stock a 50,3 millones de toneladas (51,8 mes y 41 año anterior). La relación stock/uso quedaría en 21,8% (22,3% mes y 18,5% año anterior). Cuadro 3.

Para los EEUU, el reporte indicó una merma de la producción de 1,7 a 87,1 (80,5 aa), el comercio declinó 0,3 a 34,4 (34,4 aa), una baja de 0,3 del uso total a 50,2 (49,1 aa), cerró dicho balance con stock rebajado a 5,7 millones de toneladas (6,8 mes y 3 año anterior). La relación stock/uso quedaría en 11,4% (13,5% mes y 6,1% año anterior).

Se puede concluir que el informe fue neutro a alcista, porque no habría un cambio sustancial en la oferta que seguiría en la nueva temporada muy ajustada en relación a la demanda.

Con respecto a la evolución del cultivo en los EEUU, los indicadores revelaron una floración de 86% y un llenado de vainas de 55% con un leve atraso respecto al promedio. Sin embargo, la condición del cultivo se mantuvo entre bueno a excelente un 66%, superior al año anterior (63%).

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

Evolución	2009		2009	
	9/08	2/08	2/08	04/08
Floración	86	73	87	93
Llenado vainas	55	36	57	72
Condición	9/08	2/08	2/08	2/08
Muy Pobre	2	2	3	
Pobre	7	6	8	
Normal	25	25	26	
Bueno	51	52	48	
Excelente	15	15	15	

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2009, August 11

La estimación de la producción de dicho país en el mes de agosto, fue de 87,1 millones de toneladas (88,7 mes y 80,5 año anterior), para un área de 31,1 millones de hectáreas (30,9 mes y 30,2 año anterior) y un rinde de 2,8 t/ha (2,86 mes y 2,67 año anterior).

En suma el fondo alcista de la soja está remanente porque el balance tanto mundial como de los EEUU resulta estrecho. Por otra parte si hay una

recuperación de los mercados financieros y del precio del petróleo, la soja puede volver a subir.

Sin embargo, hasta la cosecha el escenario se torna bajista, comparando el precio del cierre del contrato agosto 2009 de 407 u\$/t contra 359 de noviembre09, la diferencia que cayó a 48 dólares aún revela la prima de la mercadería vieja, que necesariamente desaparecerá para la nueva cosecha.

Otro factor que puede resultar bajista y que podría generar una salida masiva de los mercados serían las nuevas regulaciones que pretende instrumentar la CFTC para limitar el accionar de los fondos.

En resumen, el mercado de soja y los subproductos sigue dominado en el corto plazo por los efectos bajistas de convergencias de las cosechas en los EEUU. Para el mediano a largo plazo el USDA mantuvo el área de cosecha y bajo los rindes. En consecuencia la producción disminuyó. Si bien las condiciones ambientales pueden cambiar el pronóstico, se estima que hay poco margen y una reducción de la prima climática.

El mercado de soja fue el de mayor fortaleza entre los granos, y dado sus apretados stock más la activa demanda mundial lidera para China, podría mantener esa condición, lo contrario de lo esperado para los cereales.

Un aspecto de corto plazo que puede resultar muy alcista sería la atención de la demanda mundial durante octubre y noviembre del 2009. Según Oil World en ese período los requerimientos globales de soja y productos derivados estadounidenses pueden exceder la capacidad de la exportación. Esto factores tienden a compensarse con las entregas sobre la posición en vencimiento de Ago09, la caída en la industrialización de soja en EE.UU. y las perspectivas de un buen clima para el Medio Oeste.

### **Mercado local**

Durante la última quincena en la plaza de Rosario, las jornadas mostraron pocos negocios con una cotización de la soja que predominó cercana a los 1000 pesos. Sobre el cierre hubo bajas de hasta treinta pesos. El interés de la demanda no logró sostener el precio de la oleaginosa ante la presión negativa por la fuerte pérdida de los contratos futuros de soja en el mercado de Chicago. Las fábricas en zona de Rosario pagaron alrededor de 970 \$/t (1000 quincena y 945 mes anterior) para descarga inmediata, similar la exportación pero el volumen negociado fue escaso. Para la próxima campaña no hubo ofertas firmes en el forward aunque se estimó una capacidad de pago de 220 u\$/t, por debajo de lo que se venía negociando.

Vale recordar que el precio de la soja disponible desde el 4/05 hasta el 6/07 estuvo por arriba de los 1000 \$/t, desde el 7/07 a 31/07 por debajo (930 a 999) y a partir de agosto retorno a 1000 \$/t, aunque muy cercano a dicho piso.

Para el futuro cercano se prevé que el mercado seguirá alineado a la información de Chicago, donde hay un divorcio entre el precio de la soja vieja y la nueva. Esto significa que la convergencia llevará a nuevas bajas, lo que debería provocar también 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 atinente a los mercaos financieros.

En el mercado de exportación y para embarques cercanos en la zona del Golfo de México, las cotizaciones siguieron el comportamiento de Chicago, y resultados con leves alzas. Para los embarques cercanos, las cotizaciones cerraron a 458,9 u\$/t (451,6 quincena y 406,6 mes anterior).

Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta argentina de soja FOB para embarques cercanos aumentó 16 dólares y cerró a 473,5 u\$/t (457,1 quincena y 394,8 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia indicado por la SAGPyA de para embarques cercano del 14/08 fue de 453 u\$/t para los puertos locales con un dólar de 3,79 \$/u\$, las retenciones de 35% y los gastos habituales de la exportación, darían una capacidad teórica de pago cercana a 1090 \$/t, arriba de los precios ya señalados en los mercados locales. También por debajo de la capacidad de pago de las fábricas que según la misma fuente se ubicó en 1095 \$/t. Según la SAGPyA el FAS teórico para el día de cierre fue informado en 1062 \$/t. Sin embargo, el FOB oficial fue rebajado a 453 u\$/t.

Según comentarios de operadores el derecho de exportación efectivo de la soja se mantiene en 41%. Esto ocurre porque la diferencia entre las ofertas abiertas de la industria y la capacidad teórica de pago supera los 80 \$/t. En menor medida que en trigo y maíz, bajo condiciones más normales debería haber mayor competencia entre las fábricas y los exportadores mejorando la transparencia del mercado.

Para el mes de cosecha mayo, la paridad de exportación bajó y se ubicaría en torno de 227 u\$/t, también por arriba del forward y el futuro para dicha fecha.

En el mercado de futuros local y para la soja con entrega en Rosario, el disponible mostró una leve baja de 5 para cerrar 258 u\$/t (263 quincena y 254 mes anterior). El contrato más cercano es el mes agosto que finalizó con similar baja a 258 u\$/t para setiembre a enero 2010, los negocios mostraron bajas cercanas al 2% cerrando entre 264 y 272 u\$/t. Para la nueva cosecha mayo 2010, los precios cayeron 2,5% a 225 u\$/t (231 quincena y 222,5 mes anterior). Para julio 2010 hubo igualmente bajas del 2,5% cerrando a 230 u\$/t (235 quincena 226,5 mes anterior).

Como vemos, hubo bajas para la mercadería cercana y 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 225 u\$/t, se ubicaron para rindes de 28 y 38 qq/ha entre 306 y 482 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. En poco tiempo más la convergencia significará una merma adicional de casi 50 u\$/t. Para las ventas actuales, de mercadería vieja y el valor de la que ya se entregó se rige con la condición de fijar el precio en base al "precio de pizarra" de las Bolsas. Ya fue comentado, que se propone un cambio en este indicador, con una ampliación de la base de información y la digitalización del mismo. Todo apunta a lograr mayor transparencia en su formación y que refleje la puja de intereses entre compradores y vendedores.

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 votación de los superpoderes arroja como poco probable una baja en los DE del complejo soja en el corto/mediano plazo.

El jefe de los diputados del Frente para la Victoria de Santa Fe, propuso que la baja de las retenciones debe analizarse dentro del debate por el presupuesto 2010. Al respecto, señaló que concluyen su vigencia los impuestos a las ganancias, al cheque, a la ganancia mínima presunta y al cigarrillo. El oficialismo propone que dentro de la discusión presupuestaria se pueda discutir el tema de las retenciones, lo que llevaría a los tiempos más allá de un año, al crear una comisión de diputados y senadores que permita calificar y clasificar las leyes sus implicaciones, y qué facultades tienen que volver al ejercicio del Parlamento, y cuáles pueden seguir estando en manos del Ejecutivo.

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 12 agosto, estimaron para la Argentina una producción de soja 2009/10 de 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 (14/08-31/07), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores mostraron importantes alzas, que continuaron las de la quincena anterior. Se estimaron casi cinco semanas de recuperaciones de precios irrumpiendo la tendencia bajista que dominó desde inicios de junio a mediados de julio pasado.

Las ganancias quincenales fueron variables pero se situaron entre +3,5% para el aceite de canola en Rotterdam a 10,5% para el aceite de palma en Malasia. Los casos más frecuentes ganaron alrededor de 9% y no hubo una sola baja en la quincena.

Con respecto a la evolución de los precios, detallados en el cuadro siguiente; se destacó en la última quincena, la fuerte alza del precio de los aceites del complejo de aceites derivados de la palma.

Un aspecto importante de la evolución de las cotizaciones fue la persistencia del "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 se ubicó alrededor de 50 a 80 dólares.

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. Cabe señalar que usualmente, existe una prima, clara y consistente del aceite de girasol sobre el de soja. Según Oil Word, la escasez de soja, explicaría el aumento del precio del aceite de soja por 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.

Los mercados financieros reflejaron firmeza y los datos económicos fueron positivos para los EEUU según indicó el titular de la Reserva Federal de dicho país. Hubo aumentos de los bienes energéticos y el petróleo pasó la barrera de los 70 u\$/barril. El dólar volvió a leves devaluaciones frente a las otras monedas, con un claro efecto fortaleciendo las commodities entre ellos los aceites vegetales.

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 el alza sostenida de las cotizaciones. La quincena, cerró con alzas en dicho índice del orden de 7% a 809 u\$/t (755 quincena y 746 mes anterior).

Según el análisis técnico y para dicho índice - promedio de aceites-, la tendencia bajista se revirtió y pasó para alcista, que se podría fortalecer dado que los precios del cierre quedaron 60 dólares por arriba de la media de los últimos 20 días, en torno de 760 u\$/t.

Precio de los principales Aceites en Róterdam.

#### En dólares por tonelada.

Aceite	17/07	24/07	31/07	7/08	14/08
Soja	847	844	846	868	898
Girasol	795	785	800	815	835
Canola	861	847	841	855	870
Oleína CIF	665	667	685	740	755
Palma CIF	743	690	673	720	745
Palma FOB	643	638	663	723	740
Índice*	746.4	740.2	754.6	791.0	809.1

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 14/08/2009. \*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 12/08 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 (9,51 mes y 10,4 año anterior). Las relaciones de stock/uso siguen muy bajas cerrando a 7% (7% mes y 7,9% año anterior). Cuadro 4.

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.

En el orden mundial el clima en China se está tornando más seco y existe igual preocupación en

India, Malasia e Indonesia. Como esta región produce aceite de palma de enorme volumen, hay una previsión de complicación, dado que estos países son fuertes demandantes de aceites y de harinas. La menor disponibilidad local incrementaría la demanda de importaciones, fortaleciendo los precios de dichos complejos..

Según el mismo reporte del USDA de agosto, el mercado mundial de grano de girasol 2009/10 cerraría con un stock rebajado a 31,9, el comercio de 1,78, la molienda de 28,3 cerrando con un stock rebajado a 3,68 millones de toneladas (4,05 mes y 3,78 año anterior). Las relaciones de stock/uso siguen muy bajas cerrando a 12,9% (14,4% mes y 13,3% año anterior). Cuadro 5.

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).

Según Oil World, en el Hemisferio Norte, la producción de girasol caería 2 millones de toneladas. Esto resultará en una menor presión de la oferta respecto al año pasado, cuando hubo niveles de producción récord de semilla y de aceite de girasol, que como vimos empujaron los precios de estos productos por debajo de los de colza y de soja. Para el Hemisferio Sur, se prevé una producción mayor en 0,6 a 5,5 millones de toneladas. Esto sería liderado por la cosecha proyectada para Argentina. Si bien se espera una mayor área sembrada, la mejora en el resultado en la producción se explicaría por mejores rindes.

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.

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 la quincena con alzas del orden de 4,7%, a tono con las alzas del mercado internacional. Para el promedio de precios las fábricas ofrecieron para los puertos de Rosario y San Martín, así como para los del sur de la provincia de Buenos Aires, 760 \$/t (725 quincena y 720 mes anterior). El precio del aceite girasol en el mercado FOB de exportación puertos argentinos a tono con el mercado externo aumentó 40 dólares llevando el precio FOB promedio de las compras y de las ventas del aceite de girasol a 775 u\$/t (735 quincena y 718 mes anterior).



MB-40%IB	U\$/Ha	-81	-28	-8	56	-36	29	54	140
ARRENDAMIENTO									
Alquiler promedio	qq/Ha	12	12	9	9	30	30	18	18
M B- Alquiler	U\$/Ha	-49	66	-48	79	-36	123	-99	77

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

Fuente: INTA EEA Pergamino, 2009

Cuadro 1.

Oferta y Demanda Mundial de Trigo. En millones de toneladas. USDA

Ciclo	Área	Rinde	Producción	Exportación	Empleo Total	Stock Final	Stock/uso %
1996/97	230,30	2,50	581,30	104,00	573,40	163,50	28,51%
1997/98	228,50	2,70	610,00	104,50	577,20	196,30	34,01%
1998/99	225,40	2,60	590,20	102,00	578,70	207,80	35,91%
1999/00	215,70	2,70	586,70	112,00	585,00	209,50	35,81%
2000/01	217,90	2,70	582,90	102,30	585,10	207,30	35,43%
2001/02	215,20	2,70	583,10	108,00	587,20	203,20	34,60%
2002/03	214,50	2,60	567,90	107,10	604,40	166,60	27,56%
2003/04	209,60	2,60	553,50	103,70	588,70	131,40	22,32%
2004/05	217,30	2,90	625,60	113,80	607,40	149,70	24,65%
2005/06	218,40	2,80	619,60	114,00	622,60	146,70	23,56%
2006/07	212,30	2,80	595,60	115,60	615,30	127,00	20,64%
2007/08	218,15	2,80	610,95	117,47	616,12	121,81	19,77%
2008/09 3/	224,94	3,03	682,40	137,40	634,71	169,50	26,71%
2009/10 (05)	223,60	2,94	657,62	123,71	642,77	181,90	28,30%
2009/10 (06)	223,74	2,93	656,06	123,22	641,81	182,65	28,46%
2009/10 (07) 2/	225,49	2,91	656,48	124,00	642,56	181,28	28,21%
2009/10 (08) 1/	225,48	2,92	659,29	123,38	645,23	183,56	28,45%
Var mes (1/2)	0,00%	0,34%	0,43%	-0,50%	0,42%	1,26%	
Var año (1/3)	0,24%	-3,63%	-3,39%	-10,20%	1,66%	8,29%	

Fuente: USDA WASDE 473 & WAP. Agosto 12, 2009

Cuadro 2.

Oferta y Demanda Mundial de Maíz. En millones de toneladas. USDA

Ciclo	Área	Rinde	Producción	Exportación	Empleo Total	Stock Final	Stock/uso %
1996/97	141,60	4,20	592,90	66,70	560,10	165,60	29,57%
1997/98	136,30	4,20	574,40	63,10	573,70	166,20	28,97%
1998/99	139,30	4,30	605,90	68,70	581,10	191,00	32,87%
1999/00	139,00	4,40	608,00	72,30	605,30	193,70	32,00%
2000/01	137,20	4,30	590,80	75,90	610,00	174,50	28,61%
2001/02	137,90	4,40	600,30	72,80	623,70	151,20	24,24%
2002/03	137,30	4,40	603,30	76,90	627,90	126,60	20,16%
2003/04	141,60	4,40	627,10	79,10	648,90	104,80	16,15%
2004/05	144,70	4,90	714,70	76,00	688,00	131,50	19,11%
2005/06	145,40	4,80	698,80	82,60	706,10	124,20	17,59%
2006/07	149,20	4,80	712,20	91,40	727,40	109,00	14,98%
2007/08	159,89	4,95	791,88	98,61	770,12	130,80	16,98%
2008/09 3/	156,40	5,05	789,56	79,47	776,28	144,08	18,56%
2009/10 (05)	156,28	5,02	785,14	81,14	796,52	128,19	16,09%
2009/10 (06)	156,44	5,00	781,46	81,49	794,53	125,46	15,79%
2009/10 (07) 2/	157,25	5,02	789,83	81,76	794,48	139,17	17,52%
2009/10 (08) 1/	157,39	5,06	796,33	84,32	798,93	141,49	17,71%
Var mes (1/2)	0,09%	0,80%	0,82%	3,13%	0,56%	1,67%	

Var año (1/3)	0,63%	0,20%	0,86%	6,10%	2,92%	-1,80%	
---------------	-------	-------	-------	-------	-------	--------	--

Fuente: USDA WASDE 473 & WAP. Agosto 12, 2009

Cuadro 3.

Oferta y Demanda Mundial de Grano de Soja. En millones de toneladas. USDA

Ciclo	Área	Rinde	Producción	Exportación	Empleo Total	Stock Final	Stock/uso %
1996/97	62,44	2,113	131,95	36,76	133,87	15,94	11,91%
1997/98	68,53	2,305	157,95	39,28	145,15	27,63	19,04%
1998/99	71,30	2,242	159,83	37,93	158,81	29,25	18,42%
1999/00	71,92	2,230	160,35	45,62	159,35	30,2	18,95%
2000/01	75,44	2,330	175,76	53,76	171,56	33,7	19,64%
2001/02	79,47	2,326	184,82	52,90	184,48	35,53	19,26%
2002/03	82,31	2,392	196,86	60,98	191,46	42,86	22,39%
2003/04	88,40	2,111	186,62	56,20	189,45	37,83	19,97%
2004/05	93,18	2,316	215,78	64,75	204,85	47,47	23,17%
2005/06	92,92	2,373	220,67	63,80	215,18	53,21	24,73%
2006/07	94,23	2,517	237,11	71,31	225,52	62,89	27,88%
2007/08	90,79	2,440	221,18	79,55	229,75	52,92	23,03%
2008/09 3/	96,29	2,190	210,62	74,31	221,62	41,00	18,50%
2009/10 (05)	99,88	2,440	241,72	75,30	231,49	51,88	22,41%
2009/10 (06)	99,80	2,450	241,67	75,35	231,55	51,02	22,03%
2009/10 (07) 2/	99,55	2,450	243,71	75,86	231,92	51,83	22,35%
2009/10 (08) 1/	99,72	2,430	242,07	75,96	231,34	50,32	21,75%
Var mes (1/2)	0,17%	-0,82%	-0,67%	0,13%	-0,25%	-2,91%	
Var año (1/3)	3,56%	10,96%	14,93%	2,22%	4,39%	22,73%	

Fuente: USDA WASDE 473 & WAP. Agosto 12, 2009

Cuadro 4.

Oferta y Demanda Mundial de Aceites Vegetales. En millones de toneladas. USDA

Ciclo	Moliente	Rinde	Producción	Exportación	Empleo Total	Stock Final	Stock/uso %
1996/97	229,42	0,39	73,79	26,00	72,90	7,22	9,90%
1997/98	244,08	0,39	75,19	26,28	73,74	7,06	9,57%
1998/99	253,07	0,39	80,38	27,78	78,64	7,94	10,10%
1999/00	260,25	0,39	85,96	28,74	82,67	8,91	10,78%
2000/01	282,66	0,39	89,78	30,93	88,64	9,38	10,58%
2001/02	282,66	0,39	92,74	33,04	91,61	8,89	9,70%
2002/03	282,66	0,39	95,94	35,77	95,57	8,40	8,79%
2003/04	262,87	0,39	102,52	38,83	100,40	8,70	8,67%
2004/04	285,69	0,39	111,42	42,49	107,86	10,27	9,52%
2005/06	303,77	0,39	118,47	47,23	115,42	10,58	9,17%
2006/07	311,85	0,39	121,62	48,29	121,62	9,98	8,21%
2007/08	327,82	0,39	127,85	52,09	125,78	10,11	8,04%
2008/09 3/	339,21	0,39	132,29	53,59	130,49	10,36	7,94%
2009/10 (05)	350,97	0,39	136,88	55,82	135,47	9,61	7,09%
2009/10 (06)	350,90	0,39	136,85	55,75	135,77	9,42	6,94%
2009/10 (07) 2/	351,46	0,39	137,07	55,84	135,85	9,51	7,00%
2009/10 (08) 1/	351,41	0,39	137,05	55,98	135,69	9,51	7,01%
Var mes (1/2)	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,25%	-0,12%	0,00%	
Var año (1/3)	3,60%	0,00%	3,60%	4,46%	3,98%	-8,20%	

Fuente: USDA WASDE 473 & WAP. Agosto 12, 2009

Cuadro 5.

Oferta y Demanda Mundial de Grano de Girasol. En millones de toneladas. USDA

Ciclo	Area	Rinde	Producción	Exportación	Empleo Total	Stock Final	Stock/uso %
1996/97	19,03	1,25	23,86	3,24	24,41	1,43	5,86%
1997/98	19,15	1,16	22,30	2,99	24,11	0,81	3,36%
1998/99	21,46	1,24	26,65	3,62	26,20	1,40	5,34%
1999/00	23,06	1,18	27,18	2,10	26,31	2,24	8,51%
2000/01	19,92	1,16	23,08	2,52	23,28	1,75	7,52%
2001/02	18,83	1,14	21,41	1,19	21,36	1,72	8,05%
2002/03	20,18	1,19	24,04	1,52	23,38	2,24	9,58%
2003/04	22,88	1,18	26,93	2,28	26,11	2,97	11,37%
2004/05	20,89	1,22	25,45	1,22	25,80	2,53	9,81%
2005/06	22,70	1,32	30,04	1,52	26,01	2,83	10,88%
2006/07	23,26	1,28	29,80	1,88	26,09	3,09	11,84%
2007/08	20,97	1,29	27,02	1,41	23,66	3,38	14,29%
2008/09 3/	22,97	1,43	32,64	1,92	28,33	3,78	13,34%
2009/10 (05)	23,20	1,37	31,85	1,76	28,04	4,01	14,30%
2009/10 (06)	23,13	1,38	31,76	1,76	28,04	3,95	14,09%
2009/10 (07) 2/	23,21	1,37	31,88	1,77	28,11	4,05	14,41%
2009/10 (08) 1/	23,21	1,38	31,93	1,78	28,33	3,68	12,99%
Var mes (1/2)	0,00%	0,46%	0,16%	0,56%	0,78%	-9,14%	
Var año (1/3)	1,04%	-3,46%	-2,18%	-7,29%	0,00%	-2,65%	

Fuente: USDA WASDE 473 &amp; WAP. Agosto 12, 2009

Cuadro 5.

Oferta y Demanda Mundial de Grano de Girasol. En millones de toneladas. USDA

Ciclo	Area	Rinde	Producción	Exportación	Empleo Total	Stock Final	Stock/uso %
1995/96	20,39	1,26	25,74	3,15	21,54	1,68	7,80%
1996/97	19,03	1,25	23,86	3,24	24,41	1,43	5,86%
1997/98	19,15	1,16	22,30	2,99	24,11	0,81	3,36%
1998/99	21,46	1,24	26,65	3,62	26,20	1,40	5,34%
1999/00	23,06	1,18	27,18	2,10	26,31	2,24	8,51%
2000/01	19,92	1,16	23,08	2,52	23,28	1,75	7,52%
2001/02	18,83	1,14	21,41	1,19	21,36	1,72	8,05%
2002/03	20,18	1,19	24,04	1,52	23,38	2,24	9,58%
2003/04	22,88	1,18	26,93	2,28	26,11	2,97	11,37%
2004/05	20,89	1,22	25,45	1,22	25,80	2,53	9,81%
2005/06	22,70	1,32	30,03	1,52	26,01	2,83	10,88%
2006/07	23,26	1,28	29,80	1,88	26,09	3,14	12,04%
2007/08	21,02	1,29	27,02	1,41	23,66	3,50	14,79%
2008/09 3/	22,98	1,43	32,78	1,97	28,18	3,90	13,84%
2009/10 (05)	23,20	1,37	31,85	1,76	28,04	4,01	14,30%
2009/10 (06) 2/	23,13	1,38	31,76	1,76	28,04	3,95	14,09%
2009/10 (07) 1/	23,21	1,37	31,88	1,77	28,11	3,90	13,87%
Var mes (1/2)	0,35%	-0,57%	0,38%	0,57%	0,25%	-1,27%	
Var año (1/3)	1,00%	-3,91%	-2,75%	-10,15%	-0,25%	0,00%	

Fuente: USDA WASDE 473 &amp; WAP. Agosto 12, 2009