

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

Nro. 352/2011

**Informe Quincenal Mercado de Granos****Actual: 31 octubre 2011**<http://pergamino.inta.gov.ar>**Próximo informe: 14 Noviembre 2011**

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 2011/12.**

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 año 2011**

| Enero | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Sept | Octubre | Noviem | Diciem |
|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------|---------|--------|--------|
| 17    | 14      | 14    | 11    | 16   | 13    | 18    | 1      | 12   | 17      | 14     | 12     |
|       | 28      | 28    | 25    | 30   | 27    | -     | 15/29  | 26   | 31      | 28     | 26     |

**Sobre Perspectivas Agrícolas 2011/2012**

El grupo de economía de INTA Pergamino, ofrece a los organizadores de reuniones las conferencias sobre **Perspectivas Agrícolas de la Cosecha 2011/12**. 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.

**Acuerdos en la Unión Europea, calma en los mercados y bajas en la soja.**

El mercado bursátil alentado por las noticias de acuerdos en la Unión Europea, favorecieron a los granos pero no a la soja, al menos en estas últimas semanas. En la quincena hubo el alza en las Bolsas y en los principales indicadores, que alcanzó el Dow 5,2%, el petróleo 6,8%, el oro 4% y el euro 2%.

El acuerdo Europeo anunciado en reunión del G20 aumentó a 1 billón de euros el fondo anticrisis, con una quita de la deuda Griega del 50%, lo cual ya estaba aceptado por los inversores privados.

La pregunta del millón es de donde saldrá el fondo adicional para el programa Europeo. Puede provenir del FMI y curiosamente de países en desarrollo como China e India. Esto porque serian lo

principales perjudicados con una Europa en quiebre. Para el mundo, resulta paradójico que países en desarrollo puedan financiar rescates de los desarrollados.

El temor es que a pesar del rescate de Europa sería difícil evitar una caída de la actividad y esto contagiaría a China. Europa creció 1,8% en 2010, pasaría a 1,6 en 2011 y a 0,8% en 2012. Por su parte China creció al 10,4% en 2010 pasaría a 9,2% en 2011 y para 2012 se proyectó 8,6%. Esto podría limitar la demanda de commodities y constituye una seria preocupación para dichos mercados.

Con respecto a la soja, tuvo alzas anteriores apoyadas en expectativas de que China compre más poroto desde los EEUU y de Sudamérica. Resulta difícil imaginar el dinamismo de este mercado sin la pujanza de este enorme país del lado de la demanda.

Finalmente si hubiera una bonanza económica de

las principales economías, el dinero de los inversores fluiría hacia las inversiones a empresas, tecnología y desarrollo de servicios. Esto puede hacer que prioricen las inversiones en acciones, más que a activos reales como vino sucediendo con la energía y con los alimentos, por un menor riesgo, o como una reserva de valor. Si esto ocurriera en firme, los inversores se olvidarían por algún tiempo del resguardo en las commodities y en los granos. En este caso los granos volverían a transitar más acordes a sus fundamentos y al futuro agro alimentario mundial.

## TRIGO

Durante la última quincena (14-28/10/2011), las cotizaciones del trigo en Chicago y Kansas para el contrato diciembre-2011, mostraron una recuperación con semanas consecutivas de alzas logrando ganancias netas del orden de 3,5%.

Esto revirtió las bajas anteriores, que igualmente se habían producido por cinco semanas consecutivas durante casi todo septiembre y primera semana de octubre. A partir del 10/10 se inició una recuperación leve pero regular que ha logrado tonificar las cotizaciones.

Con este comportamiento y hasta el cierre actual 28/10, el cereal en Chicago retorno a los 235 y 270 u\$/t para las principales plazas de EEUU, respectivamente. Para la plaza de Chicago, la variación neta de la quincena fue un alza de 3,5% al cerrar a 236,8 u\$/t (228,8 quincena y 223,9 mes anterior). Para Kansas, el alza fue algo mayor 4%, y cerró a 271,2 u\$/t (259,9 quincena y 258,7 mes anterior).

Según el análisis técnico, para las plazas de Chicago y de Kansas y para el contrato de cosecha diciembre-11, la tendencia reflejó los cambios y mostró una transición a lateral. Esto debería cambiar a alcista, dado que los valores del cierre subieron quedando casi 5 dólares arriba de la media móvil de los últimos 20 días, en torno a los 230 y 265 u\$/t. Para Chicago y Kansas, respectivamente.

El trigo de la plaza de Chicago, desde febrero y hasta octubre, ya por más de largos meses, persistió por debajo del precio del maíz. La brecha se ubico persistente alrededor de 20 u\$/t. El trigo de la zona de Kansas conservo una su prima por sobre el maíz, y se ubico en torno de 10 a 15 u\$/t.

El balance quincenal fue positivo para las cotizaciones de los principales commodities agrícolas situación que favoreció al trigo que lograr encadenar tres semanas de ganancias.

Sin embargo, hay una situación de fondo fundamental de holgura según los datos y balances mas recientes. No obstante, las referencias globales del mercado bursátil fueron favorables, contabilizando un alza del petróleo y del dólar respecto al euro, producto de las noticias sobre la

Unión Europea que emprendería por fin, un plan de largo plazo y un rescate de las economías mas sensibles como la de Grecia y otros países.

## Evolución del Trigo 2011/12 en los EEUU.

| Evolución          | 2011  |       | 2010  | 06/10 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
|                    | 23/10 | 16/10 | 23/10 | 23/10 |
| T. Inv. Emergiendo | 56    | 44    | 63    | 63    |
| T. Inv. Plantado   | 82    | 73    | 87    | 84    |
| Condición T. Inv   | 23/10 | 16/10 | 23/10 | 23/10 |
| Muy Pobre          | 6     | -     | 3     |       |
| Pobre              | 10    | -     | 11    |       |
| Normal             | 37    | -     | 39    |       |
| Bueno              | 41    | -     | 41    |       |
| Excelente          | 6     | -     | 6     |       |

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2011, October 24.

Según el informe NASS del USDA el trigo de invierno 2011/12 esta sembrado en un 82% y emergiendo un 56% (cerca al promedio).

Para el caso de EEUU, según el informe WASDE su balance cerró con existencias de 22,8 millones de toneladas (20,7 mes y 23,5 año anterior). La relación stock/uso pasó a 71,3% (60,3% mes y 76,4% año anterior). Para el nivel mundial, el mismo reporte acusó un balance muy holgado con saldos que crecieron a 202,4 millones de toneladas (194,6 mes y 195,6 año anterior). La relación stock/uso mundial pasó a 30,0% (28,8% mes y 29,9% año anterior).

El abasto de trigo tanto en el mundo como en los EEUU sigue holgado y esto provoca un fondo bajista para los precios. De echo, los remanentes mundiales tocaron los niveles más altos de los últimos once años. Algunos reportes calificaron esta situación del mercado como de sobre excedentaria.

Si bien los precios del cereal una tendencia recuperación, las semanas recientes fueron de un bajo nivel del comercio mundial, medido por las exportaciones de EEUU (cuyas semanas se informan regularmente). Se ha destacado que sus ofertas están fuera de competencia por las agresivas ventas de Ucrania, Rusia y N de Europa, donde son de muy bajos precios. Egipto es el principal importador que junto a otros países, están orientando sus compras a los proveedores del Mar Negro. Kazakhstan puede exportar por un récord en este año y la competencia mundial esta acérrima.

Según el USDA y para la semana concluida el 27/10/11 las exportaciones estadounidenses de trigo se consideraron neutrales. Se estimaron vendidas 316,8 mil toneladas (399,4 semana anterior), dentro del rango esperado por el mercado de 300 a 500 mil toneladas. El saldo acumulado en la nueva temporada alcanzó a 60% respecto a 55% de año anterior.

Se puede concluir que el precio del trigo volvió a mostrar una considerable presión por la abundante oferta del cereal en los EEUU y a nivel mundial.

El trigo cotizado en Chicago viene mostrándose por varios meses mas barato que el maíz. Esto proviene del balance del cereal más holgado pero también por la estrechez del grano forrajero.

Del lado de la demanda las semanas mostraron bajos niveles de compras y un motivo preocupante fue que se alcanzaron los niveles semanales más bajos de exportaciones en cinco meses.

Se puede concluir que el trigo a nivel global sigue con un efecto negativo sobre el precio del cereal, cuyas proyecciones ahora se remontan a la campaña futura (2012) en los EEUU donde también hay indicaciones de mercado holgado y preocupante para los precios.

### *Mercado local*

Durante la última quincena en las principales plazas del mercado el trigo local la demanda siguió ausente, por lo que no se conocieron precios en forma abierta en las pizarras.

Las variaciones externas no pasaron al mercado local, y las pocas operaciones tuvieron como referencia 138 a 1400 u\$/t para negocios con entrega en diciembre-11 y 140 condición cámara para enero-12.

La molinería en Rosario, ofertó 138 u\$/t para el cereal con gluten 24 y ph 76. En el Matba para el contrato enero tuvo una recuperación y cerró a 143 u\$/t.

Los comentarios mas recientes fueron la posibilidad de vender un saldo remanente grande por única vez, para descomprimir existencias y para captar dólares. Este podría llegar a 2 millones de toneladas. Se podría permitir la exportación del trigo adquirido en el último mes y medio por las exportadoras estimado en 400 mil toneladas. Para ello habría un nuevo pedido de información sobre las existencias trigueras. Las diferencias provienen desde el stock del año pasado, el carry over más la producción Daria 17,5 millones de toneladas, se autorizaron exportaciones de 8 y consumo de 5,5 darían un saldo de 4 a 4,5 millones de toneladas. Esto seria precisado por el subsecretario de agricultura.

El contexto externo fue leve alcista pero no se reflejó en el FOB local, que continuaron, dejando el cereal la margen del sector externo.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires los molinos ofrecieron en baja solo 560 \$/t, según calidad y procedencia. Esto en dólares a tasa Banco Nación se ubicó en torno de 138 u\$/t.

Los precios de exportación del trigo en el Golfo de México para el cereal origen Chicago, mostró alzas del orden de 4% y cerró a 268,1 u\$/t (257 quincena y 253,3 mes anterior). Para el trigo origen Kansas, el alza fue de 4,5% a 311,6 u\$/t (297,9 quincena y 295,4 mes anterior). Como vemos, los precios subieron en la quincena.

En el mercado de exportación Puertos Argentinos,

el valor FOB para ventas de trigo y posiciones cercanas 2011, declino -6% y cerró a 245 u\$/t (260 quincena y 275 mes anterior).

Utilizando un precio FOB de exportación de 245 u\$/t, con retenciones del 23% y el dólar compra Banco Nación a 4,19 y los gastos habituales daría un FAS teórico de 750 u\$/t, cercano al calculo oficial 759 \$/t, para el FAS teórico informado por el MAGyP al 28/10.

Durante la última quincena en el mercado de futuro local (MATBA el precio del cereal disponible cayó un 3% los mas bajos del año y cerró a 141 u\$/t (145,5 quincena y 148 mes anterior). El contrato mas cercano noviembre cerró igual a 143 u\$/t.

Para diciembre y enero-12, quedo alienado con bajas de 2% a 143,5 u\$/t (146 quincena y 155 mes anterior). Para la posición marzo a julio-2012 cerraron con bajas del orden de 2% a 155 y 165 u\$/t, respectivamente. Para enero 2013 con baja de 3,5% cerro 159 u\$/t (165 quincena y 165 mes anterior).

La estimación de rentabilidad del trigo para la cosecha 2011/12, adoptando el precio futuro para enero-2012 de 143 u\$/t, y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha alcanzó márgenes brutos entre 47 y 149 u\$/t. (ver Cuadro).

Como vemos, el mercado de trigo en el plano local con la caída del mercado externo y los problemas comerciales domésticos se agravo en forma notoria el resultado proyectado del trigo. La inminente cosecha y el cereal sin vender, arrojaron un panorama mas complicado.

Si agregamos la falta de precios abiertos y la ausencia de opciones del mercado futuro local, las posibilidades de coberturas se tornan casi nulas.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 27/09/11 se avanzó la cosecha de trigo 2011/12 a un 4,4% de las 4,6 millones de hectáreas plantadas. Al presente se reportaron como pérdidas 96 mil hectáreas. En números absolutos se recolectaron 198 mil hectáreas acumulando un volumen de 227 mil toneladas, con un rendimiento medio de 11,5 qq/ha.

La cosecha avanza en las provincias nortenas, sumándose el norte santafecino. A medida que avanza los rendimientos medios van mejorando debido a recolección de mejores lotes

En la zona Núcleo Norte, los cuadros mas adelantados completaron llenado de granos y principio de maduración, están próximos a ser trillados. En aquellos sembrados las lluvias favorecieron el llenado. Hacia el Oeste de Buenos Aires y Norte de La Pampa los plantíos ingresaron en el periodo de llenado con buena disponibilidad hídrica. Si bien fueron afectados por la sequía, han recuperado la condición. No así en el Norte de Córdoba donde la seca ha afectado en su gran mayoría al trigo. Esto se v a reflejar en los rendimientos. En Entre Ríos en pleno llenado de granos están en muy buenas condiciones. En el

sudoeste bonaerense hubo heladas que pueden haber afectado los lotes mas avanzados,

Según a este escenario, se proyectó una producción nacional sobre un piso de 12,6 millones de toneladas.

En la provincia de Córdoba, el cereal sufrió un periodo de seca en septiembre luego de las lluvias de revirtieron pero presentaron mermas de los rindes potenciales. Cabe recordar que la superficie cubierta con el cereal esta campaña se redujo notablemente.

En el Sur de La Pampa-Sudoeste de Buenos Aires, en la última semana hubo heladas que podrían perjudicar los lotes en espigazon. Para el extremo sur las heladas y falta de lluvias generan perdidas de área significativas. En Bahía Blanca y aladaños, en fase de espigazon presentaron condiciones regulares. En Carhué, Guaminí, Huanguelén en espigazon las condiciones fueron regulares a buenas.

Para el USDA, según el informe WAP de octubre-2011, la producción Argentina de trigo 2011/12 se proyectó en 13,5 millones de toneladas (13,5 mes y 15 año anterior), producto de un área a cosechar de 4,7 millones de hectáreas (4,7 mes y 4,4 año anterior), y un rinde de 2,87 ton/ha (2,87 mes y 3,41 año anterior).

## MAÍZ

Durante la última quincena (14-28/10/2011), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato diciembre-2011, se mostraron estables y con alzas graduales, logrando alzas netas cercanas al 2%. Luego del tono bajista que perduro durante el mes de septiembre, las ganancias se produjeron en lo que va octubre. Hubo una reversión que se continuó hasta las últimas jornadas.

Para Chicago, la variación neta de la quincena fue una ganancia de 2,2% al cerrar el contrato diciembre-11 a 257,9 u\$/t (251,9 quincena y 233,6 mes anterior). Para el contrato marzo-12 cerró con alzas de 2,4% a 262,6 u\$/t (256,5 quincena y 238,3 mes anterior).

Como vemos, los precios se recuperaron por arriba del último mes. Se puede destacar que los precios del cereal quedaron apenas por arriba del piso de los 250 u\$/t, del canal mas frecuente que transito el precio del cereal (250 a 305 u\$/t), desde enero a lo que va de octubre de 2011.

Según el análisis técnico, la tendencia cambió a lateral pero debería pasar a alcista. Esto porque los precios del cierre quedaron casi 10 dólares por arriba de la media de los últimos 20 días, en torno de 248 u\$/t.

Cabe destacar que el mercado de maíz se ha caracterizado en 2011 por una enorme volatilidad. Los picos extremos se vienen alternando con fuertes bajas. Así, desde el récord histórico de 310 u\$/t del 10/06, cayeron 60 dólares a inicios de julio, volvió a aumentar 50 hasta fines de agosto y cayó 60 hasta fines de septiembre. En el curso de octubre, se

encuentra en alza recuperando 30 dólares y sin estabilizarse.

Las variables financieras estuvieron en calma esta semana. Se anuncio el acuerdo del Grupo de los 20 para fortalecer y financiar a los países en crisis de la Unión Europea. Se pretende recapitalizar a los bancos y evitar la caída del sistema bancario y empezar a resolver la crisis de la eurozona. Esto fue visto con optimismo por las bolsas que recuperaron ganancias y llevaron a alzas del petróleo y a un menor valor del dólar. Este contexto fue alcista para los granos, que en definitiva, ayudó a las recuperaciones antes señaladas.

En cuanto a las exportaciones de maíz de los EEUU según el USDA y para la semana concluida el 27/10/11 fueron consideradas bajistas. Se reportaron como vendidas 361,4 mil toneladas (1845,8) semana anterior) por debajo del rango esperado de 650 a 900 mil toneladas. Las exportaciones acumuladas alcanzaron a 50% versus 42% del ciclo anterior.

Cabe destacar que éste un factor negativo, mas precisamente en esta ultima semana, dado que fueron los valores mas bajos de los últimos cinco meses en las exportaciones desde los EEUU. El temor que es que esto sea un indicador de una merma de la demanda de los países asiáticos, liderados por China.

Según el reporte NASS del USDA, el maíz en los EEUU esta en grano maduro un 97% y cosechado un 65% levemente arriba del promedio. El 54% fue calificado como bueno a excelente.

### Evolución del Maíz 2011/12 en los EEUU.

| Evolución             | 2011         |              | 2010         |              |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                       | 23/10        | 16/10        | 23/10        | 23/10        |
| Grano Maduro          | 97           | 94           | 100          | 97           |
| Cosechado             | 65           | 47           | 81           | 51           |
| <b>Condición Maíz</b> | <b>23/10</b> | <b>16/10</b> | <b>23/10</b> | <b>23/10</b> |
| Muy Pobre             | 7            | 7            | -            |              |
| Pobre                 | 12           | 12           | -            |              |
| Normal                | 27           | 28           | -            |              |
| Bueno                 | 42           | 41           | -            |              |
| Excelente             | 12           | 12           | -            |              |

Fuentes: USDA Weekly weather and crop bulletin 2011, 2011, October 24.

Según los informes de octubre del USDA, hubo una merma de la producción de maíz 2011/12 de los EEUU a 315,8 millones de toneladas (317,4 mes y 316,2 año anterior). Sin embargo, bajó el uso total y las exportaciones y su balance cerró con mayor stock de 22 millones de toneladas (17,1 mes y 28,7 año anterior). La relación stock/uso se corrigió a 7,8% (6,1% mes y 10,1% año anterior). Hubo fuertes comentarios que los datos resultaron contrarios a lo esperado y a las tendencias crecientes que se venían manejando.

Para el nivel mundial ciclo 2011/12, los informes del USDA arrojaron un balance que también creció

en existencias a 123,2 millones de toneladas (117,4 mes y 129,8 año anterior). La relación stock/uso mundial quedó en 14,2% (13,6% mes y 15,4% año anterior).

Claramente este informe de oferta y demanda del USDA contribuyó a disminuir la tensión por las bajas existencias del cereal en los EEUU. Sin embargo, los operadores consideraron que para no alarmar al mercado se usaron datos y reajustes de saldos anteriores. De este modo, las existencias no cayeron tanto de los niveles ya considerados críticos.

En resumen, el fundamento entre la oferta y la demanda con niveles de stocks/consumo y los pronósticos para 2011/12 siguen dando fortaleza a los precios. Esto se viene atenuando pero el resultado final se puede agudizar si las mermas de la cosecha norteamericana continúan.

Los datos más próximos a la realidad deberán ser publicados en los informes del USDA de noviembre.

Se bien hay dudas y posibles correcciones los operadores no descartan que las mermas pueden ser mayores en el futuro.

Como fue señalado, hubo calma y recuperaciones del petróleo y bajas del dólar en el mercado financiero global. Los fondos volvieron a las compras pero no lo hicieron en forma masiva, se volcaron a otras acciones, lo que hace pensar que no optaron por los refugios de valores que estos vienen representando. Esto sería bajista para los cereales, pero a la vez un indicativo de tranquilidad en las inversiones en las bolsas, y una mayor inversión producto de expectativas económicas mejores.

Si esto fuera a afirmar la tendencia, la atención al fundamento de los granos y el enorme consumo que se viene registrando con reservas tan bajas en los EEUU y en el mundo seguirán fortaleciendo a estos mercados y sin descartar nuevas alzas.

### *Mercado local*

Durante la última quincena, el maíz siguió sin aparecer en las pizarras y al margen del sector externo. Los consumos hicieron ofertas aisladas por el maíz disponible a 600 \$/t. Para la nueva cosecha, con entrega en julio-12, se ofertó 170 u\$/t sobre Gral. Lagos. Para el grano entrega enero los valores máximos alcanzaron a 145 u\$/t. Según los precios indicados por la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, los consumos en Baradero por mercadería condición Cámara pagaron alrededor de 580 a 600 \$/t y sobre Chacabuco por igual condición 590 \$/t.

En el mercado local, continuaron las brechas entre el precio efectivo ofertado por los consumos y/o exportadores y el FAS teórico. En cuanto al maíz el descuento se amplió en la última semana al quedar clavado el disponible y aumentar el precio de exportación.

Los proyectos de AFA y las sugerencias de la Bolsa de Comercio de Rosario para cambiar el

sistema comercial cayeron de la discusión. Las noticias conocidas anunciaron un nuevo tratamiento después de las elecciones.

Los proyectos coincidieron en proponer un cambio la forma actual de comercializar y, corregir los enormes descuentos que ya existen en el maíz y en el trigo.

Como fue comentado en el caso de trigo se discutió sobre una posibilidad de liberar volumen de la cosecha vieja previa actualización de declaraciones. No ocurrió mismo por ahora, respecto al maíz.

Por causa de las alzas externas, los contratos a futuros de los mercados locales comenzaron a afirmar el precio para la nueva cosecha, lo que mejora la estrategia para el cereal.

Durante la última quincena, el precio maíz en el Golfo de México, siguiendo a Chicago, mostró alzas del orden de 1,7%. Para los embarques cercanos, el maíz cerró a 285,4 u\$/t (280,8 quincena y 260,4 mes anterior).

En los puertos Argentinos, el precio del cereal para embarque a octubre aumentó 5,5% a 281,5 u\$/t (266,7 quincena y 262,8 mes anterior). Adoptando el valor FOB de referencia de 280 u\$/t para embarques cercanos en los puertos locales, con un dólar de 4,19 \$/u\$, las retenciones de 20% y los gastos habituales de la exportación cercano a 10 dólares, darían una capacidad de pago de 890 \$/t, igual al FAS teórico publicado por el MAGYP para el 28/10 de 890 \$/t.

En el mercado de futuros local (MATBA), durante la última quincena el precio del maíz disponible declinó a 141 u\$/t (143 quincena y 144,5 mes anterior). El contrato mas cercano diciembre-11 cayó a 143,5 u\$/t. El contrato de maíz para abril-2012, de la nueva cosecha se ajusto a la baja contrario al sector a 166 u\$/t (170 quincena y 164,5 mes anterior). Para Julio y septiembre-2011, se negoció a 167,5 y 168,5 u\$/t.

Como vemos, los precios locales del maíz para meses cercanos siguieron deprimidos al margen de las alzas del mercado internacional. Sin embargo hubo ajustes para las posiciones de la nueva cosecha.

Para este mercado futuro, los precios de las posiciones más cercanas rondaron 141, que respecto a los 280 u\$/t del FOB Puertos Argentinos, están significando mermas de 49,6%. Si las retenciones son de 20% el fobbing mas las imperfecciones del mercado, están sumando otros 30%.

La rentabilidad del cultivo para la cosecha actual y la futura en base al precio del contrato abril 2012 de 167 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha proyectó márgenes brutos entre 500 y 731 u\$/ha (ver Cuadro). Los mismos fueron los más altos de la temporada y superaron a los de la soja.

El maíz disponible sigue en 141 u\$/t, y respecto al futuro abril-12 167, están en 26 u\$/t lo que significa una tasa de 18% para los seis meses.

Una posibilidad por tanto, es vender maíz viejo a

abril 2012 en el forward, o en futuros y cumplir con la entrega. Parece insólito pero en el convulsionado mercado de maíz se puede vender el disponible a futuro para lograr un mejor precio.

Los resultados económicos proyectados muestran que a pesar de todos los problemas comerciales es “conveniente más maíz en lugar de soja”. Esto se ve potenciado por la posibilidad que haya alguna liberación de este mercado que resulte en mejoras adicionales del precio para la nueva cosecha. Falta más de seis meses y puede ocurrir alguna novedad.

Eso resulta fundamental porque se prevé una cosecha récord de maíz para 2011/12 en la Argentina, y se deberá corregir la actual distorsión o el sistema productivo se verá colapsado por existencias de maíz nuevo y viejo.

Más allá de las discusiones, y puntos por definir, hay acuerdo implícito en un cambio de la forma de comercializar trigo y maíz, y retornar a un sistema mas libre.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires al 27/10/11 corrigió las estimaciones de siembra y de producción tanto de la campaña actual como de la anterior. La revisión retrospectiva permitió ajustar hacia arriba la estimación de área destinada a grano comercial de 2010/11. Los estudios detallados y cruzamiento de datos, finalmente reflejaron que las lluvias de enero 2011, y los lotes tardías y lotes de segunda tuvieron buenos rendimientos ocurriendo un fuerte traslado de forraje para granos. Las mismas fueron volcadas a la comercialización de grano, elevando el volumen cosechado. El área implantada de 2010/11 fue corregida a 3,42 millones de hectáreas (3,2 anterior estimación), y la producción final fue corregida a 22,1 millones de toneladas (21 anterior estimación). Como vemos, la siembra proyectada sería igualmente de 9,4% superior a la de 2010/11.

Partiendo de una mayor área y aplicando las variaciones para la campaña 2011/12 fue corregida a 3,74 millones de hectáreas (3,5 anterior estimación). El avance de siembra fue de 55,1% con un retraso interanual de -13,6%. Los mayores progresos fueron en el Centro Norte y Sur de Córdoba, regiones que mostraban importantes necesidades hídricas para iniciar la siembra. Hubo importantes progresos en Norte de la Pampa y Oeste de Buenos Aires, con situaciones similares.

En la zona Núcleo Norte la condición de cultivo fue muy buena para las diferentes etapas de desarrollo (emergencia, V2 y hasta V5). La condición hídrica fue buena en toda la región. Para el Núcleo Sur la condición del cultivo fue igualmente muy buena y generalizada. Se reportaron labores de refertilización, apuntando a maximizar el potencial de rinde.

Sobre el Sur de Córdoba unas gran parte se en etapas de siembra/emergencia. La condición hídrica de la región es mayoritariamente buena, salvo La Carlota y Laboulaye donde aún se mantiene regular. La condición varía de buena a muy buena, salvo

sectores aislados de La Pampa con regular condición.

La BCBA lanzo la primera estimación 2011/12 de área de sorgo para el país y fue de 1,040 millones de hectáreas. Con un incremento del 13% respecto a 2010/11. Se ha implantado un 14% de dicha área. Es posible que la superficie pueda ser mayor según el clima y la decisión del productor respecto al maíz tardío.

De acuerdo al USDA y al informe WAP de Octubre/2011, la producción Argentina de maíz 2011/12, fue proyectada en 27,5 millones de toneladas (27,5 mes y 22,5 año anterior), producto de un área de 3,6 millones de hectáreas (3,6 mes y 3,6 año anterior), y un rinde de 7,64 t/ha (7,64 mes y 6,25 año anterior). Si se logra, las exportaciones serían del orden de 19,5 millones de toneladas (18 mes y 14,5 año anterior). Con este volumen la Argentina, se consolidaría como segundo exportador mundial.

## SOJA

Durante la última quincena (14-28/10/2011), las cotizaciones de la soja grano en Chicago y para el contrato más cercano noviembre-2011, mostraron fuertes bajas en la primera semana, y cierta estabilidad en la segunda, que dejaron un saldo neto negativo de 4%.

Esta vez la soja lideró las bajas en el mercado de granos, dado que estos tuvieron ganancias en Chicago. La volatilidad se redujo en el transcurso de octubre y las variaciones abruptas se redujeron a un rango entre 445 a 465 u\$/t.

Se puede destacar que, durante gran parte de 2011, fue el grano mas estable, logrando sostenerse en un canal mas frecuente de precios entre 490 y 510 u\$/t. Con las bajas del mes de septiembres, se perforaron los pisos anteriores y se pasó a un comportamiento muy volátil.

La variación neta de la quincena fue una baja de 11 dólares al cerrar el contrato noviembre-2011 a 447,2 u\$/t (466,7 quincena y 433,4 mes anterior). Con respecto al precio del contrato para marzo y mayo-2012, pasó a 454,1 y 457,4 u\$/t, respectivamente.

Según el análisis técnico, para el precio del poroto soja y para el contrato más cercano noviembre-2011, la tendencia bajista continuó, pero debe cambiar. La misma puede pasar a lateral, dado que los precios del cierre quedaron cercanos a la media de los últimos 20 días, en torno de los 450 u\$/t.

El precio de la harina de soja, en la quincena, mostró una baja similar al poroto (3%) y cerró a 349,9 u\$/t (361,1 quincena y 355,9 mes anterior). Por su parte, el precio del aceite de soja en igual período, mostró una baja neta de 4%. El aceite cerró a 1141,5 u\$/t (1180,3 quincena y 1101,3 mes anterior).

El mercado bursátil alentado por las noticias de acuerdos en la Unión Europea, favorecieron a los granos pero no a la soja, al menos en estas últimas

semanas. En la quincena hubo el alza en las Bolsas y en los principales activos, que alcanzó el Dow 5,2%, el petróleo 6,8%, el oro 4% y el euro 2%.

El acuerdo Europeo anunciado en reunión del G20 aumentó a 1 billón de euros el fondo anticrisis, con una quita de la deuda Griega del 50%, lo cual ya estaba aceptado por los inversores privados.

La pregunta del millón es de donde saldrá el fondo adicional para el programa Europeo. Puede provenir del FMI y curiosamente de países en desarrollo como China e India. Esto porque serían los principales perjudicados con Europa en quiebre. Para el mundo, resulta paradójico que países en desarrollo puedan financiar rescates de los desarrollados.

El temor es que a pesar del rescate sería difícil evitar una caída de la actividad de Europa y esto contagiaría a China. Europa creció 1,8% en 2010, pasaría a 1,6 en 2011 y a 0,8% en 2012. Por su parte China creció al 10,4% en 2010 pasaría a 9,2% en 2011 y para 2012 se proyectó 8,6%. Esto podría limitar la demanda de commodities y constituye una seria preocupación para dichos mercados.

Ciertamente la soja tuvo alzas anteriores apoyadas en expectativas de que China compre más poroto desde los EEUU.

Con respecto a las variables fundamentales no hubo novedades. Sin embargo, hubo noticias bajistas. El USDA publicó sus exportaciones semanales de trigo, maíz y de soja. Las mismas fueron muy inferiores a lo esperado y los mínimos entre 4 y 5 meses.

Otro factor fue el avance de cosecha que para la soja fue de 80% y para el maíz de 65%. Por suerte este factor estacional se vería menguado por reticencia de los farmers a vender su producción a precios actuales que consideran insuficientes.

#### **Evolución de la Soja 2011/12 en los EEUU.**

| <b>Evolución</b> | <b>2011</b>  |              | <b>2010</b>  | <b>06/10</b> |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | <b>23/10</b> | <b>16/10</b> | <b>23/10</b> | <b>23/10</b> |
| Cosechado        | 80           | 69           | 91           | 71           |

Fuente: USDA Weekly weather and crop bulletin 2011, October 24.

Según el reporte NASS del USDA, los avances del cultivo mostraron la soja esta cosechada en un 80% (91% año anterior y 71 promedio).

La producción de soja norteamericana fue sostenida en 83,3 millones de toneladas (83,9 mes y 90,6 año anterior), si bien declinó respecto al año anterior 7 millones de toneladas, bajo el uso total y las exportaciones cerrando su balance con stock finales de 4,45 millones de toneladas (4,48 mes y 5,84 año anterior). La relación stock/uso quedó en un nivel de 9,11% (9,43 mes y 12,05% año anterior).

Para el nivel mundial el mismo reporte proyectó un balance 2011/12 que cerró con existencias finales de 63 millones de toneladas (62,6 mes y 69,3 año anterior). La relación stock/uso quedó en un nivel de

24,1% (23,9 mes y 26,6% año anterior).

Según los datos este mes de octubre el balance de la oleaginosa se descomprimió levemente y esto Daria un fondo de calma o bajista para los precios.

Sin embargo, la temporada de soja 2011/12 tienen un balance más ajustado que el año anterior, para los EEUU y para el mundo. Si bien los datos recientes pueden cambiar hasta fines de noviembre en los EEUU y hasta junio en Sudamérica, las existencias son bajas y el mercado de soja retiene sus fundamentos como alcistas.

Ciertamente, para Sudamérica responsable del 53% de la producción mundial, se están proyectando durante un ciclo tipo "la niña", que volvería a afectar a Argentina y a Brasil. El reporte del USDA reitero la producción de Sudamérica en 137,8 millones de toneladas (137,8 mes y 135,9 año anterior).

Las exportaciones de grano soja estadounidense para la semana concluida el 27/10/11 fueron consideradas bajistas. Se vendieron 254,6 mil toneladas (594,7 semana anterior), abajo del rango esperado por el mercado de 650 a 950 mil toneladas. Las ventas totales mostraron un saldo acumulado de 49% versus 67% de igual fecha del año anterior.

China fue el principal comprador de poroto (83% de los negocios durante el período). Las ventas muestran una desaceleración en el ritmo de los negocios.

Las exportaciones de harina de soja fueron consideradas bajistas, se lograron ventas por 74,1 mil toneladas (349,4 semana anterior), abajo del rango esperado por el mercado de 100 a 200 mil toneladas. Las exportaciones de aceite de soja resultaron bajistas. Se exportaron 4,2 mil toneladas (6,1 semana anterior), abajo del rango esperado de 5 a 15 mil toneladas.

Como ya fue destacado, la semana fue optimista con alzas y las principales bolsas mundiales y mayor optimismo sobre el futuro de la economía mundial. Las razones fueron la ampliación de facultades y los fondos para el organismo anticrisis europeo, tendientes a superar la crisis financiera en Europa.

Persistieron los temores de un traslado de la crisis de Europa a EEUU y a China, cuyas menores exportaciones serían por la caída de la actividad en el mundo desarrollado. Esto puede convertirse en un problema para el agro y los países exportadores como Argentina, cuyo principal demandante es China. Esto constituye uno de los nuevos peligros para el país.

Se puede concluir que el panorama fundamental conserva argumentos alcistas para los precios de la soja y sus derivados. Sin embargo, la cosecha de soja de EEUU esta próxima a finalizar, puede haber presión vendedora y por último, el monitoreo del ritmo de los embarques será progresivamente un tema crucial.

Dado que los precios son históricamente altos, es difícil esperar que suban más. En cambio, ante cualquier corrección o efecto bajista global detonaría

las fuertes bajas como las que ya ocurrieron.

### *Mercado local*

Durante la última quincena en el mercado local, las cotizaciones siguieron a las bajas externas y se produjeron nuevas caídas sobre la última semana. El mercado físico mostró jornadas de menor volumen con retracción de los vendedores.

Para Timbúes, San Martín, San Lorenzo, Ricardone, Villa Gobernador Gálvez, y General Lagos, por soja condición Cámara y entrega inmediata la exportación ofertó 1250 \$/t. Para Bahía Blanca y Necochea 1230 \$/t. Las fábricas, por soja entrega inmediata ofrecieron 1250 \$/t en zona Rosario y San Lorenzo. Según la Bolsa de Comercio de Rosario, los valores pagados por la soja disponible llegaron a 1260 \$/t, con un volumen de 25 mil toneladas diarias. Para la soja nueva los forward retornaron a 290 u\$/t para entrega abril-mayo-12, el volumen operado declinó a 5 a 10 mil toneladas diarias.

Según el promedio de las cotizaciones para la zona Rosario, de acuerdo a precios informados por la Bolsa de Cereales Buenos Aires, cerraron a 1250 \$/t (1300 quincena y 1210 mes anterior). Como vemos, se interrumpió la recuperación del precio de la oleaginosa.

Durante la última quincena en el mercado de exportación en el Golfo de México y para los embarques cercanos, las cotizaciones siguiendo a Chicago mostraron bajas del orden 2,4%. Las cotizaciones cerraron a 476,0 u\$/t (488,3 quincena y 455,5 mes anterior). Como vemos, los precios de la soja en el Golfo de México, que durante todo 2011 estuvieron por arriba de los 500 u\$/t desde el 22/09 y hasta el presente declinaron casi 30 dólares.

Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta argentina de soja FOB para embarques cercanos declinó casi un 3% y cerró a 469,3 u\$/t (487,6 quincena y 455,5 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia 470 para embarques en abril/mayo 2011, con un dólar comprador BNA de 4,19 \$/u\$, las retenciones de 35% y los gastos habituales de la exportación, darían una capacidad teórica de pago de 1240 \$/t. Este valor quedó por arriba de la capacidad de pago estimada por el MAGYP del 27/10 para embarque de 1232 \$/t.

En el mercado de futuros local MATBA y para soja con entrega en Rosario, el disponible cayó 3% a 300 u\$/t (309 quincena y 282 mes anterior). El contrato mas cercano noviembre 2011 cerró 304 y para enero 2012 cotizaron con bajas a 309 u\$/t (316 quincena y 300 mes anterior). Para la nueva temporada, mayo-2012, el contrato cerró con una baja del 4% a 296 u\$/t (307,5 quincena y 288,5 mes anterior). Se negociaron contratos para julio a noviembre de 2012 y lo hicieron con bajas del orden de 4% a 320 y 322 u\$/t, respectivamente.

Para el nuevo ciclo con rindes de 28 y 38 qq/ha, y el precio mayo de la cosecha 2011 de 296 u\$/t, se proyectó márgenes brutos entre 415 y 646 u\$/t (ver cuadro). Este resultado es para el propietario, pero los resultados son ajustados cuando se incluye el pago de un alquiler. Es importante destacar que estos valores quedaron casi 90 dólares por debajo del margen bruto del maíz.

Luego de las fuertes bajas de precios observadas y de comprobar que en septiembre y octubre este contrato tocó el máximo y mínimo en el año, es suficiente para admitir que la volatilidad afecta muy fuerte el mercado local.

En este contexto parece mas que razonable calzar el precio, y/o asegurar precios mínimos para la nueva cosecha. Las fluctuaciones son tan fuertes que comprometen los resultados económicos de la actividad. El hecho de guardar la mercadería en silos bolsa ayuda a posponer las ventas pero no es una salvaguarda de valor.

Según los valores de la ultima semana, se pudo fijar un precio mínimo con opciones de ventas Puts a precios de ejercicio de 270 y 282 u\$/t con gastos de primas de 6 y 10 u\$/t, respectivamente. También se pudo fijar una venta a mayo-12 con obligación de entrega a un valor máximo de 296 u\$/t. Esto se puede combinar con compras de opciones de compras (CALL) que estuvieron entre 9 y 3 u\$/t de prima para un precio de ejercicio de 322 y 350 u\$/t. Esto genera una protección con ventas a no menos de 296 u\$/t y la posibilidad de participar en alzas si el mercado sube por arriba de 339 u\$/t.

Si bien estos ejemplos utilizaron valores reales de la última semana, la estrategia comercial mas utilizada por el productor para vender se apoya esperar precios por arriba de 300 u\$/t en el futuro o en el forward. Atrás quedó esa posibilidad de 330 u\$/t a fines de agosto y primeras semanas de septiembre. Los consejos a nivel de los operadores indican “no demoren a subir a tres de los 300” en alusión a que este también se puede perder.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires al 27/10/11 se estimó un avance de la siembra nacional de 6,2% (13,5% año anterior), sobre un área proyectada de 18,6 millones de hectáreas (+0,5% respecto a 2010/11). El retraso interanual fue de -7,3% por causa de las lluvias que si bien han recargado los perfiles las interrupciones fueron precisamente por las lluvias. Se lograron implantar 1,15 millón de hectáreas. Siendo un 46% concentrado en el Núcleo Norte y Núcleo Sur y más del 21% en las regiones periféricas del Norte de La Pampa - Oeste de Buenos Aires y Sur de Córdoba.

Sobre el Núcleo Norte la siembra cobró fluidez durante los últimos siete días. La condición hídrica para la implantación sigue muy buena en forma generalizada. Sobre el Núcleo Sur el progreso de siembra fue superior, alcanzando un 10% del área prevista. Para Sur de Córdoba el área con soja se

mantendría estable dado que se incorporaron más gramíneas de verano. La condición hídrica en la región es buena, salvo La Carlota y Adelia María donde serían necesarios nuevos aportes

En el Norte de La Pampa y Oeste de Buenos Aires se prevé una reducción de área con soja, por crecimientos afianzados de maíz y de girasol. La condición hídrica de la región varía entre buena y muy buena

Según el informe WAP del USDA de octubre/2011, se proyectó una producción Argentina de soja 2011/12 de 53 millones de toneladas (53 mes y 49 año anterior). Sobre un área a cosechar de 19,3 millones de hectáreas (19,3 mes y 18,3 año anterior) y un rinde también proyectado de 2,75 t/ha (2,75 mes y 2,68 años anterior).

## GIRASOL

Durante la última quincena (14-28/10/2011), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores mostraron bajas y alzas entre las semanas cerrando ganancias a tono con el mercado global.

Los futuros agrícolas en Chicago estuvieron impulsados por el buen humor en las plazas financieras. Se aprobó la resolución ayuda en la crisis de la deuda en Europa y hubo cierta euforia que se reflejó en los mercados y en las bolsas sobre las perspectivas económicas mundiales. Si bien esto es de corto plazo, estos factores permitieron una depreciación del dólar ante el euro, un alza del crudo a 92 u\$/barril y ganancias del Dow, y del oro. Usualmente esto impulsa a las materias primas lo que se reflejo en los cereales y en los aceites. Recordemos que la soja y sus derivados no acompañaron a estas ganancias.

Durante la última quincena las alzas netas alcanzaron a casi todos los aceites con la excepción del aceite de soja, que retrocedió en Chicago y en Rotterdam 3% y 1,5% respectivamente. Los que mas ganaron fueron los aceites derivados de palma que en Rotterdam y en Malasia ganaron en torno de 3%, el aceite de girasol gano 1% y el de colza 1,8%.

Si bien los datos fueron positivos, quedaron a tono con las alzas de los cereales, pero sin mostrar las mermas de la soja.

Durante las últimas semanas el precio del aceite de soja y de girasol se alinearon en torno de los 1200 a 1250 u\$/t, pero los de colza superaron los 1300 u\$/t. Los precios de los aceites derivados de la palma de sus diferente plazas se recuperaron dado que habían caído por debajo de los 1000 u\$/t. Sin embargo, las primas diferenciales entre los aceites tienden a disminuir.

Finalmente, para el conjunto y según el índice promedio de precio de los aceites vegetales, los cambios en la quincena mostraron alzas, del orden de 1%. Dicho indicador cerró a 1147,1 u\$/t (1137,4 quincena y 1105,5 mes anterior).

## Precio de los principales Aceites en Róterdam. En dólares por tonelada.

| Aceite     | 30/09 | 7/10 | 14/10 | 21/10 | 28/10 |
|------------|-------|------|-------|-------|-------|
| Soja       | 1208  | 1188 | 1253  | 1342  | 1234  |
| Girasol    | 1210  | 1180 | 1240  | 1106  | 1250  |
| Canola     | 1249  | 1238 | 1295  | 1291  | 1317  |
| Oleína CIF | 990   | 950  | 1013  | 990   | 1038  |
| Palma CIF  | 1010  | 980  | 995   | 1005  | 1033  |
| Palma FOB  | 970   | 940  | 986   | 970   | 1018  |
| Índice*    | 1105  | 1080 | 1137  | 1117  | 1147  |

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 28/10/2011. \*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.

Según el análisis técnico para dicho índice - promedio de aceites-, la tendencia aunque incipiente cambió a alcista. La misma puede afirmarse dado que los precios del cierre quedaron casi 40 dólares arriba de la media de los últimos 20 días, en torno de 1110 u\$/t.

La fortaleza de los precios de los aceites resulta similar a los granos, su gran soporte es el fundamental. Según los reportes de USDA y Oil World, en la temporada 2011/12, no hay cambios sustantivos entre la oferta y la demanda, cuya previsión de remanentes, siguen siendo muy ajustados.

Según el informe WASDE de oferta y demanda del USDA de octubre/2011 el mercado de los principales aceites vegetales 2011/12 cerro su balance mundial con un stock de 10,8 millones de toneladas (10,3 mes y 11,7 año anterior). Las relaciones de stock/uso quedaron entre las mas bajas históricas, en 7,19% (6,83% mes 8,10% año anterior).

Para el grano de girasol mundial se prevé para 2011/12 junto a una producción récord de 35,7 millones de toneladas (31,1 año anterior), exportaciones y molienda crecientes con lo cual su balance mostró un incremento del stock final a 2,64 millones de toneladas (1,62 año anterior). La relación stock/molienda fue de 8,58% (5,89% año anterior).

Para el aceite de girasol mundial, se prevé un crecimiento del mercado con récords respecto al año anterior, en la producción, uso total y exportaciones arrojando un balance mas holgado con un stock de 1,29 millones de toneladas (1,17 año anterior). La relación stock/uso quedó en 10,6% (10,5% año anterior)...

Como vemos, el complejo de los aceites vegetales y el girasol, hubo cierta descompresión de los indicadores fundamentales. No obstante, siguen caracterizando un mercado sin grandes excedente y potencialmente alcista para los precios.

Durante el mes de septiembre hubo una caída de las cotizaciones de las semillas de girasol y de los subproductos antes una importante cosecha actual respecto al año anterior (+4,5 millones de toneladas).

Con las bajas, se reactivó la demanda, mejoraron

los márgenes de molienda y sustituyó a otras semillas oleaginosas de mayor valor. Hubo además, un considerable retraso de la cosecha de Rusia, por excesivas lluvias. Según Oil World al 12/10 de octubre se había cosechado sólo el 30% del área sembrada (60% año anterior) a igual fecha. Los lotes se deterioran y los daños se incrementan. Los rindes cayeron de 20 qq/ha a 15 qq/ha.

En Ucrania por el contrario, hubo un clima seco que permitió el avance de cosecha. Al 6/10 se recolectaron 4 millones de hectáreas (3,44 año anterior). El rinde promedio fue de 18,5 qq/ha y el volumen ya logrado ronda 7,4 millones de toneladas. Se prevé alcanzar 8,7 millones de toneladas (8 año anterior y 6,5 promedio 5 campañas).

Según Oil World la producción mundial de girasol alcanzaría un récord de 38 millones de toneladas. Serían demandadas 34 para procesamiento esperando también récords de harina y de aceite. De allí la presión bajista que hubo en el mercado sobre los precios.

Si bien los factores bajistas de oferta continuaron, se estima que las cotizaciones en el mercado mundial alcanzaron su mínimo y por causa de Rusia, están mostrando un rebote.

Se puede concluir que, el mercado sigue creciendo, pero la fuerte demanda internacional crece más que la oferta y se genera un creciente déficit. Esto ocurre para todos los aceites vegetales, incluyendo al girasol.

El mercado de los aceites recuperó parte de las mermas ocurridas en los precios, pero siguió a tono con los mercados referenciales. No obstante, el balance fundamental sigue conservando su fondo alcista. Para el caso particular del girasol y los subproductos, la temporada 2011/12 presentó una producción récord, que ha llevado a mostrar debilidad del precio y a una paridad con los restantes aceites.

### ***Mercado local***

Durante la última quincena el girasol siguió las pautas del mercado global, y se produjeron bajas y recientes alzas pero en un contexto de pocos cambios. En el plano local, las fábricas ofrecieron precios por debajo de las paridades teóricas.

La actividad en el mercado disponible resultó de un bajo volumen operado ante poca urgencia del sector demandante. Para los destinos río arriba con descarga en Rosario y San Martín se dieron a conocer en forma abierta, 1130 \$/t. Para el sur bonaerense, se ofrecieron en Bahía Blanca y Necochea 1015 y 1120 \$/t, y para entrega marzo-12 hubo ofertas por 280 u\$/t. Por el lado de las fábricas de Buenos Aires, se ofertaron 1100 \$/t, y para Gral. Villegas 1080 \$/t.

El precio del aceite de girasol según Bolsa de Cereales de BA en la plaza de Quequén reflejando las variaciones del mercado internacional cerro a 1090 u\$/t (1100 quincena y 1195 mes anterior). El FAS teórico oficial para el girasol fue estimado en 1334 \$/t

y para el aceite de girasol crudo de 3267 \$/t. .

En los mercados de futuros locales (MATBA), el girasol disponible quedó en 300 u\$/t (315 quincena y 330 mes anterior). En las últimas jornadas el contrato marzo-2012 apuntó negocios a 299 u\$/t (315 quincena y 332 mes anterior).

Con el precio del futuro marzo-12 de 299 u\$/t, y para rendimientos de 18 y 25 qq/ha, la rentabilidad del cultivo se proyectó con márgenes brutos de 186 y 353 u\$/ha.

Las perspectivas del girasol mostraron un cambio positivo con la campaña 2010/11. Luego de años de sequías y de precios flojos. La campaña tuvo muy buenos resultados tanto por razones de precios como por las condiciones ambientales. La producción creció a 3,3 millones de toneladas (2,22 año anterior), un 49% superior.

Las perspectivas del girasol tanto en área como en la producción, son promisorias para 2011/12. Sin embargo, hay una creciente competencia productiva y comercial con la soja. Este cultivo sigue presionando por tierras en su expansión hacia las zonas trigueras y gira soleras.

En el orden mundial, la cosecha récord de este ciclo esta presionando los precios a la baja, o al menos igualando este aceite a los demás, de inferior calidad.

La exportación de biodiesel esta creciendo en el mundo y la industria y la exportación de biodiesel de la Argentina creció activamente. El país es el principal exportador de aceite de soja y de girasol, y esta utilizando dicho insumo para generar biodiesel.

Esta industria crece en el país, con las exenciones impositivas que alcanzarán los 450 millones de dólares en 2012. Según el Presupuesto Nacional corresponden a la tasa de Infraestructura Hídrica, el Impuesto sobre los Combustibles Líquidos y el Gas Natural. El valor de la exportación del biodiesel ronda los 1200 u\$/t, y el valor domestico oficial fue 5240 \$/t.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires al 27/10/11 se avanzó la siembra de girasol 2010/12 un 38,5% (con un retraso respeto a 45,4% del año anterior) del área proyectada de 1,86 millones de hectáreas. Se implantaron 715 mil hectáreas.

Se avanzó casi un 7% en la semana siendo generalizada la siembra en el sur bonaerense y pampeano, ya que transitó la ventana óptima de siembra y hay buena humedad para una correcta implantación.

En el Chaco, hubo fuertes vientos y granizo con pérdidas en R. Sáenz Peña y Avia Terai. El resto de la provincia, presenta buenas condiciones, con lotes avanzados a botón floral y otros que transitan etapas vegetativas.

Parea el Centro-Norte de Santa Fe los evolucionan favorablemente con buena disponibilidad hídrica. En el oeste bonaerense y norte pampeano, las labores de cobertura avanzaron con muy buena humedad.

En el Sudeste de Buenos Aires, las últimas lluvias dejaron condiciones para la siembra. En el sur pampeano y sudoeste bonaerense las siembras avanzaron donde la humedad lo permite sigue siendo la oferta hídrica ajustada.

La proyección del área 2011/12 sigue siendo alta respecto a las 1,7 y 1,285 millones de hectáreas de los ciclos previos. El rendimiento del ciclo pasado (20,3 qq/ha), fue el mayor de los últimos 10 años. El

volumen final de cosecha fue de 3,4 millones de toneladas, también, el más alto de los últimos años.

El informe del USDA de octubre/2011, estimó la cosecha Argentina de girasol 2011/12 en 3,1 millones de toneladas (2,8 mes y 3,56 año anterior). Producto de un área a cosechar de 1,8 millones de hectáreas (1,65 mes y 1,7 año anterior) y un rinde proyectado de 1,7 t/ha (1,7 mes y 2,1 año anterior). Como vemos, inferior a la proyección local.

#### Avances siembra y cosecha Argentina.

| Fecha: 27/10/2011     | Soja<br>10/11 | Soja<br>11/12 | Girasol<br>10/11 | Girasol<br>11/12 | Maíz<br>10/11 | Maíz<br>11/12 | Trigo<br>10/11 | Trigo<br>11/12 |
|-----------------------|---------------|---------------|------------------|------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Siembra Mil ha.       | 18.500        | 18.600        | 1.730            | 1.860            | 3.420         | 3.740         | 4.700          | 4.600          |
| Perdida Mil ha        | 0.250         |               | 0.058            | -                | 0.157         | -             | 0.083          | 0.096          |
| Cosechable Mil ha     | 18.250        |               | 1.671            | -                | 3.043         | -             | 4.347          | 4.503          |
| Avance Cos/Siemb %    | 100           | 6.2           | 100              | 38.5             | 100           | 55.1          | 100            | 4.4            |
| Avan. Año anterior %  | 100           | 13.5          | 100              | 45.4             | 100           | 68.7          | 100            | 4.4            |
| Rinde T/ha            | 2.680         | 2.900         | 2.030            | 1.800            | 6.800         | 8.000         | 3.45           | 3.000          |
| R. Año anterior T/ha  | 2.950         | 2.680         | 1.760            | 2.030            | 8.650         | 6.800         | 2.700          | 3.45           |
| Prod/Siem Mil t ó ha. | 49.200        | 1.155         | 3.400            | 0.715            | 22.100        | 2.059         | 15.007         | 0.198          |
| Proyección Mil t      | 49.200        | 54.000        | 3.400            | 3.350            | 22.100        | 28.000        | 15.007         | 12.600         |

Fuente: Elaborado a partir de Bolsa Cereales (27/10/2011) \*Proyectado

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

| Fecha 28/10/2011   |        | TRIGO       |             | GIRASOL     |             | MAÍZ        |             | SOJA        |             |
|--------------------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Rendimiento        | Qq/ha  | 35          | 45          | 18          | 25          | 75          | 95          | 28          | 38          |
| Precio futuro      | U\$/qq | <b>14.3</b> | <b>14.3</b> | <b>29.9</b> | <b>29.9</b> | <b>16.7</b> | <b>16.7</b> | <b>29.6</b> | <b>29.6</b> |
| Ingreso Bruto      | U\$/Ha | <b>501</b>  | <b>644</b>  | <b>538</b>  | <b>748</b>  | <b>1253</b> | <b>1587</b> | <b>829</b>  | <b>1125</b> |
| G Comercialización | %/IB   | 22          | 22          | 13          | 13          | 25          | 25          | 16          | 16          |
| Ingreso Neto       | U\$/Ha | <b>390</b>  | <b>502</b>  | <b>468</b>  | <b>650</b>  | <b>939</b>  | <b>1190</b> | <b>696</b>  | <b>945</b>  |
| Labranzas          | U\$/Ha | <b>68</b>   | <b>68</b>   | <b>69</b>   | <b>69</b>   | <b>58</b>   | <b>58</b>   | <b>92</b>   | <b>92</b>   |
| Semilla            | U\$/Ha | <b>51</b>   | <b>51</b>   | <b>54</b>   | <b>54</b>   | <b>99</b>   | <b>99</b>   | <b>49</b>   | <b>49</b>   |
| Urea, FDA          | U\$/Ha | <b>167</b>  | <b>167</b>  | <b>92</b>   | <b>92</b>   | <b>175</b>  | <b>175</b>  | <b>35</b>   | <b>35</b>   |
| Agroquímicos       | U\$/Ha | <b>25</b>   | <b>25</b>   | <b>30</b>   | <b>30</b>   | <b>32</b>   | <b>32</b>   | <b>55</b>   | <b>55</b>   |
| Cosecha            | U\$/Ha | <b>33</b>   | <b>42</b>   | <b>38</b>   | <b>52</b>   | <b>75</b>   | <b>95</b>   | <b>50</b>   | <b>67</b>   |
| Costos Directos    | U\$/Ha | <b>-344</b> | <b>-353</b> | <b>-283</b> | <b>-297</b> | <b>-439</b> | <b>-459</b> | <b>-281</b> | <b>-298</b> |
| Margen Bruto       | U\$/Ha | <b>47</b>   | <b>149</b>  | <b>186</b>  | <b>353</b>  | <b>500</b>  | <b>731</b>  | <b>415</b>  | <b>646</b>  |
| SIEMBRA PORCENTAJE |        |             |             |             |             |             |             |             |             |
| MB-40%IB           | U\$/Ha | <b>-153</b> | <b>-108</b> | <b>-30</b>  | <b>54</b>   | <b>-1</b>   | <b>96</b>   | <b>84</b>   | <b>196</b>  |
| ARRENDAMIENTO      |        |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Alquiler promedio  | qq/Ha  | <b>12</b>   | <b>12</b>   | <b>9</b>    | <b>9</b>    | <b>30</b>   | <b>30</b>   | <b>18</b>   | <b>18</b>   |
| M B- Alquiler      | U\$/Ha | <b>-125</b> | <b>-22</b>  | <b>-84</b>  | <b>84</b>   | <b>-1</b>   | <b>230</b>  | <b>-117</b> | <b>114</b>  |

**Nota: Precios sin IVA, Flete corto 20 Km, Largo 200 Km . Fuente: INTA EEA Pergamino.**