

	INTA EEA Pergamino Área Estudios Económicos y Sociales INFORME DE COYUNTURA DEL MERCADO DE GRANOS. Inscribise gratis e-mail. panorama@pergamino.inta.gov.ar
---	---

Nro. 355/2011

Informe Quincenal Mercado de Granos**Actual: 12 diciembre 2011**<http://pergamino.inta.gov.ar>**Próximo informe: 26 Diciembre 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

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.

La nueva Unión Europea, de Sarkozy y Merkel;!!

Los precios de los granos culminaron la segunda semana de diciembre con bajas en los mercados de trigo, maíz, soja y sus derivados, aceites y en general bienes agro alimentarios. Los granos lograron defender pisos claves que, de haberse roto, hubiesen dado una señal negativa muy preocupante.

El mercado financiero tuvo noticias más optimistas con los anuncios de la cumbre Europea del 9/12. Es importante recordar que la crisis Europea llegó en un momento en que los fundamentos de los granos justificaban precios muy elevados, y los fondos de inversión estaban muy comprados. El pánico que ha prevalecido llevó a la liquidación de posiciones de los fondos tradicionales. Los de soja están actualmente vendidos, pero, se mantiene una

posición comprada de fondos índice muy grande, que de caer en mayor pánico y venderlos, podría llevar a fuertes bajas adicionales.

Para los inversores estos meses han sido de gran agonía, porque nadie pensó que la crisis Europea se fuera a profundizar. De nada les sirve acusar a la falta de coordinación y a la lenta determinación de la política Europea. Ocurre que la situación era manejable a inicios de año, complicada a mediados, preocupante con la caída de Grecia y hoy es urgente. En este sentido el programa que se pudo anunciar esta semana, será clave.

Las propuestas del 9/12 consisten básicamente en un acuerdo de coordinación fiscal, con multas en % del PBI para los países que no cumplan sus presupuestos, y a la vez contarán con un apoyo explícito de fondos para estos países. Hubo un predominio de Alemania en esta cumbre, ordenando a

los países y pidiendo su nueva asociación.

La idea central es que con ello, la confianza vuelva, y que el dinero que voló a los activos líquidos, y al dólar atesorado se coloque nuevamente, generando una recuperación en las finanzas, que se trasladará a las expectativas de las personas, y que pondrá en marcha nuevamente a la economía. Este mecanismo, pero a la inversa, hizo que los precios bajaran. Se cree que los compradores están aguardando una señal de pisos para salir a comprar activos y recomponer sus stocks.

Sin embargo, no hay una receta infalible para la salida de la Unión Europea, para varios economistas y para las calificadoras de riesgos, la incertidumbre seguirá por mucho tiempo.

Si bien la propuesta de ordenamiento fiscal es válida, las dudas persisten para quienes no pueden pagar sus deudas. En este caso, quedarán fuera de la nueva EU de 17 países? Si fuera así, puede haber orden para quienes se asociaron pero, y el resto, quedarán excomulgados, usarán otra moneda?

Los pueblos protestan generando violencia y revueltas, y se estima que esto limita la capacidad de gobiernos. Los movimientos de “indignados” se están fortaleciendo y países como G Bretaña optaron por quedar fuera del acuerdo EU-nueva de Sarkosy y de Merkel.

Finalmente, las ayudas enormes que se utilizarían serán sobre la base más conocida, liquidez, bajas tasas y emisión. Este triangulo perverso llevado a cabo por el Banco Central Europeo, y por la Reserva Federal de los EEUU, al unísono, solo promete una cosa, estirar el final hacia mas adelante. La liquidez y el valor de las monedas atesoradas, seguirán hasta cuando?. Según Stiglitz y Krugman, importantes pensadores económicos, hasta que los dueños de las mismas las descrean y salgan a comprar oro o alimentos, entonces, si, la debacle será casi inevitable.

TRIGO

Durante la última quincena (25/11-9/12/2011), las cotizaciones del trigo en Chicago y Kansas para el contrato diciembre-2011, mostraron alzas y bajas entre las dos semanas consecutivas, cerrando con ganancias netas poco significativas. Esto fue una interrupción de las continuadas bajas anteriores, que se prolongaron desde el 8/11 cuando el cereal logro cotizar 240 y 270 u\$/t para dichas plazas, y en lo que va de diciembre, al 9/12 cerró a 210,7 y 240,2 u\$/t, los valores mas bajos en el transcurso de 2011.

En realidad el ciclo bajista se inició en el mes de septiembre, hubo un lapso estable en octubre, y se repitieron en noviembre y diciembre las fuertes bajas.

Para la plaza de Chicago, la variación neta de la quincena fue casi nula al cerrar a 210,7 u\$/t (211,1 quincena y 226,6 mes anterior). Para Kansas, hubo un alza neta de 4 al cerrar a 240,2 u\$/t (236,5 quincena y 258,7 mes anterior). Como vemos, no hubo

cambios sustantivos pero las mermas respecto a un mes atrás resultaron de alrededor de 16 dólares.

Según el análisis técnico, para las plazas de Chicago y de Kansas y para el contrato de cosecha diciembre-11, la tendencia siguió fuertemente bajista. La misma debe continuar, dado que los valores del cierre quedaron casi 10 dólares por debajo de la media móvil de los últimos 20 días, en torno a los 220 y 230 u\$/t; para Chicago y Kansas, respectivamente.

Las noticias bajistas del trigo se hicieron más fuertes desde los meses posteriores a la cosecha del Hemisferio Norte 2011/12, cuando se proyectó una abundancia de trigo en el mundo y en los EEUU. Por su parte el trigo cotizado en la plaza de Kansas, de mayor calidad, fue superando al trigo de Chicago por un margen cada vez más amplio.

La abundancia del cereal rojo blando de invierno llevo a cotizar por debajo del precio del maíz. Esto se produjo desde febrero a diciembre de 2011 y sin bien nunca sucedió esto en el mercado de granos estadounidense, los cambios han sido muy importantes. Actualmente, hay contra margen entre trigo/maíz en los mercados de los EEUU, y su pronta normalización arroja fuertes dudas.

Esto afecta profundamente a todas las primas de calidad entre los trigos, hay una desvalorización mayor de los trigos blandos o de menor calidad panadera. Las bajas tornaron al cereal un forrajero mas, pero aún así, la demanda no logra corregir esa distorsión.

En el sector externo, la fuerte competencia en el mercado fue uno de los fundamentos de la tónica bajista para el cereal. Como vemos, para las cotizaciones del trigo predominó dicha baja pero ya ingreso en un alerta. Esto porque el balance es muy holgado, y porque puede demandar más de un ciclo para normalizarse.

La crisis Europea ha sido un factor depresor de los precios de los granos, tal como se analizó en el comentario inicial. Sin fuertes novedades alcistas, que puedan contrarrestar hay un efecto cadena en las bajas de los granos, por la fuerte competencia exportadora del Mar Negro, que esta tomando los mercados de África y de Medio Oriente.

En cuanto a los mercados de los granos, todos tuvieron caídas significativas y en algunos países están comprometiendo la rentabilidad de los productores. Los costos subieron mucho y se pierde dinero. Ante ello, los farmers no venden trigo, maíz y soja. Los productores de soja y de maíz de Sudamérica, reducen sus ventas al mínimo, en las semanas del mes en curso.

La Argentina, tiene un saldo exportable asegurado en Brasil, pero también un saldo extra que solo puede colocarse en África del Norte a bajos precios y con financiamiento. Por ello, el escenario de salida a la exportación tampoco es tan sencillo.

Según el informe WAP del USDA de diciembre-2011, se proyectó para el trigo 2011/12 en dicho país

54,4 millones de toneladas (54,4 mes y 60,1 año anterior), producto de un área de 18,5 millones de hectáreas (18,5 mes y 19,3 año anterior) y un rinde de 2,94 t/ha (2,94 mes y 3,12 año anterior). Según el informe de Oferta y Demanda del USDA de diciembre, bajo las exportaciones a 25,2 (33,1 año anterior), mantuvo el uso en 32,7 (30,7 año anterior) y el balance cerró con existencias de 23,9 millones de toneladas (22,6 mes y 23,5 año anterior). La relación stock/uso pasó a 74,6% (70,3% mes y 76,4% año anterior).

Para el nivel mundial, dicho reporte OyD aumento la producción 5 a 689 (651,6 año anterior), la exportación 1,3 a 138,7 (131,9 año anterior) y 3,8 el uso total a 680,2 (654 año anterior) y cerro este mes su balance con mayor stock a 208,5 millones de toneladas (202,6 mes y 199,8 año anterior). La relación stock/uso mundial pasó a 30,7% (29,9% mes y 30,5% año anterior). Cuadro 1.

Se puede destacar el nuevo récord mundial de la exportación y del uso total, ambos subieron 6 y 26 millones de toneladas, respecto al ciclo previo. Pese a ello, los altos remanentes persistieron y son bajistas para los precios.

Según el USDA y para la semana concluida el 1/12/11 las exportaciones estadounidenses de trigo se consideraron bajistas. Se estimaron ventas 427,2 mil toneladas (503 semana anterior), abajo del rango esperado por el mercado de 450 a 650 mil toneladas. El saldo acumulado en la nueva temporada alcanzó a 69,1% respecto a 69,9% de año anterior.

La cosecha 2011/12 termino en el Hemisferio Norte, y esta plantada la 2012/13. Las proyecciones actuales del USDA, del Consejo Internacional de Cereales y de la FAO prevén pocos cambios en este escenario futuro.

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

Mercado local

Durante la última quincena en las principales plazas del mercado el trigo local continuaron los bajos precios, pese a la corta semana final por los feriados nacionales. El avance de la cosecha local, la demanda exportadora ausente, y las bajas externas conformaron un panorama bajista para los precios.

El mercado no esta al margen del sector externo, como reiteradamente se señala, sino que esta copiando directo las bajas del cereal.

Si bien no hubo ofertas abiertas, los molinos, pagaron entre 450 y 700 \$/t según calidad y procedencia de la mercadería. Los contratos enero y marzo del trigo en el Matba retrocedieron a mínimos inesperados de 110 y de 127 u\$/t. Estos precios para la posición enero quedaron por debajo del promedio de los últimos diez años.

Los comentarios mas recientes fueron la convalidación de las perdidas ante la imposibilidad de vender y la entrada de trigo de la nueva cosecha. Hubo iniciativas del Ministerio de Agricultura que tras una actualización de la información sobre las existencias trigueras, fue liberado a la exportación 2,7 millones de toneladas de trigo viejo.

Se informó según fuentes oficiales que se autorizaría la exportación de maíz de la campaña 2010/11 por un volumen mayor. Esto persigue liberar excedentes y además permitir un ingreso de divisas entre 456 y 684 millones de dólares, sumado a las 540 de trigo a las arcas fiscales.

Los precios de exportación del trigo en el Golfo de México para el cereal origen Chicago, mostraron bajas del orden de 2% y cerró a 242,9 u\$/t (247,8 quincena y 257,7 mes anterior). Para el trigo origen Kansas, hubo un alza de 2% a 286,2 u\$/t (280,5 quincena y 304,6 mes anterior). Como vemos, los precios mostraron un rebote desde los más bajos del año.

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, el valor FOB para ventas de trigo y posiciones cercanas 2011, bajaron un 4% a 220 u\$/t (230 quincena y 245 mes anterior).

Utilizando un precio FOB de exportación de 220 u\$/t, con retenciones del 23% y el dólar compra Banco Nación a 4,23 y los gastos habituales daría un FAS teórico de 675 u\$/t, arriba del calculo oficial 666 \$/t, para el FAS teórico informado por el MAGyP.

Durante la última quincena en el mercado de futuro local (MATBA el precio del cereal disponible cayó un 5%, tocó los mas bajos valores del año y cerró a 110,5 u\$/t (116 quincena y 133 mes anterior). El contrato mas cercano diciembre cerró igual a 110,5 u\$/t. Para enero-12, hubo una recuperación la semana previa a 117 pero bajo en la corta semana final a 113,8 u\$/t (113,2 quincena y 133 mes anterior). Para la posición marzo a julio-2012 cerraron con bajas del orden de 1% a 127 y 141 u\$/t, respectivamente. Para enero 2013 hubo bajas del 3% y cerro a 144 u\$/t (149 quincena y 159 mes anterior).

La estimación de rentabilidad del trigo para la cosecha 2011/12, adoptando el precio futuro para enero-2012 de 114 u\$/t, y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha alcanzó márgenes brutos entre -26 y 56 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 llevando a un resultado proyectado del trigo al plano negativo.

La cosecha nueva y el cereal viejo sin vender, arrojaron un panorama aun mas complicado. Las preguntas y dudas arrecian a los productores cuyo pesimismo llego a extremos. Que hacer, es la mayor pregunta. Sin pretender dar una respuesta, una alternativa sería visualizar como salida inmediata el

precio del futuro para marzo y julio de 128 y 142 u\$/t. La otra es guardar en silos bolsa, dado que los acopios no tienen espacio.

La posibilidad de cambios en la política comercial se puede visualizar en los cambios ministeriales y en lo que toca al sector agrícola. La cartera de Economía seguirá en la misma línea con un ministro de confianza de Boudou y Agricultura en manos de un funcionario vinculado al sector pesquero y con un perfil político oficialista. Por otro lado, la gestión del secretario de comercio, no solo continuara sino que se esta delineando una función ampliada. En lo inmediato y según la opinión de las entidades rurales, no se espera que nada cambie demasiado. De todas formas la necesidad de divisas llevo a autorizar permisos adicionales de exportación de trigo viejo y se difundió por medios periodísticos un anuncio similar para el maíz.

Durante la semana anterior, el mercado local se activó un poco en trigo, en especial para la buena calidad. Sin embargo la necesidad de venta de los productores y el avance de la cosecha puede continuar avalando las liquidaciones.

Los productores de trigo están tocando fondo con este sistema comercial, el fantasma de la rentabilidad negativa y la quiebra, puede tener un alto costo económico y aún mayor en lo político.

Se estima que ya no será suficiente liberar trigo a la exportación, porque este sector se encuentra tomado por las exportaciones de Rusia y Ucrania, hacia los mercados del Norte de Afrecha, donde podría canalizarse el excedente de trigo actual.

Para ArgenTrigo, el sistema comercial llegó a un limite donde el que produce no tiene noción de cuándo va a poder vender y a qué precio. El incentivo es nulo y en el sector de la producción, “el desánimo es importante, lo que hace peligrar a la futura siembra”, salvo que se produzcan cambios pero muy pronto.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al 7/12/11 se avanzó la cosecha de trigo 2011/12 a un 39,5% (13,5% superior a igual fecha año anterior) de las 4,6 millones de hectáreas plantadas. Al presente se reportaron como pérdidas 111 mil hectáreas. En números absolutos se cosecharon 1,774 millones de hectáreas y se acumularon 4,072 millones de toneladas. El promedio de rinde actual fue de 23 qq/ha, pero se estima crecerá a medida que avance la trilla en los polos productivos trigueros del centro sur nacional. Un tema importante es la calidad del producto con variabilidades comerciales significativas.

Esta finalizada la cosecha en el extremo norte del país y próxima a culminar en el centro-norte santafecino, se avanza sobre las provincias de Córdoba y Entre Ríos, y comenzó en el Norte de La Pampa y el oeste bonaerense. En esta última zona los rendimientos fueron muy dispares con picos de 55 y pisos de 18 qq/ha. El predominante clima seco y

calido, favoreció la maduración y las tareas de recolección del cereal. Para zonas como el Centro-Norte de Córdoba y el Núcleo Norte los lotes van de buenos a regulares hasta malos en términos de proteína y gluten. Esto es atribuible a las variedades utilizadas, al paquete tecnológico aplicado y a las lluvias registradas y temperaturas durante la última parte del ciclo del cultivo. Similares condiciones se están dando en el Oeste de Buenos Aires y el Norte de La Pampa si bien solo se ha colectado un 5% del total sembrado regional.

Es importante destacar que la incipiente cosecha en el núcleo productivo triguero (Centro-Sur de Buenos Aires) se perfila con muy buenas expectativas de rendimientos. Teniendo en cuenta el impacto que tienen el Centro, Sudoeste y Sudeste de Buenos Aires que en conjunto representan el 42% de la superficie total del país, permite inferir una producción total que puede ser mayor a la proyectada hasta ahora de 13 millones de toneladas. Pese a ello, seria una caída del 17% respecto a la zafra precedente 15,7 millones de toneladas.

Para el USDA, según el informe WAP de diciembre-11, la producción Argentina de trigo 2011/12 se proyectó en 14,5 millones de toneladas (13 mes y 16,1 año anterior), producto de un área a cosechar de 5 millones de hectáreas (4,6 mes y 4,6 año anterior), y un rinde de 2,9 ton/ha (2,83 mes y 3,5 año anterior).

MAÍZ

Durante la última quincena (25/11-9/12/2011), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato diciembre-2011, se mostraron curiosamente estables pese al entorno complicado de la crisis bursátil y la situación de Europa que deprimieron a los granos. Hubo ciertas alzas en la semana previa, hasta tocar 235 u\$/t pero cedieron hasta los valores del cierre arrojando alzas marginales netas de 0,5%.

En realidad el maíz cedió en Chicago por semanas consecutivas, hasta el 23/11 cuando toco el piso de 230 u\$/t, a partir de allí no logró perforarlo y se sostuvo marcando cierta estabilidad en torno de los 230 u\$/t hasta el cierre.

Para Chicago, la variación neta de la quincena fue una alza neta de 0,5% al cerrar el contrato diciembre-11 a 230,5 u\$/t (229,3 quincena y 251,4 mes anterior). Para el contrato marzo-12 cerró con leves alzas a 233,9 a u\$/t (232,3 quincena y 255 mes anterior).

Se puede destacar que los precios del cereal quedaron en los valores más bajos del año en curso pero se han estabilizado. Según el análisis técnico, la tendencia fue bajista pero respeto el piso de 230 u\$/t y podría iniciar una tendencia lateral. Esto porque los precios del cierre quedaron 5 dólares por debajo de la media de los últimos 20 días, en torno de 235 u\$/t.

El mercado global y financiero fue una vez mas el principal factor de debilidad entre los cuales los

activos granarios se vieron afectados. Las noticias negativas continuaron pero el precio del maíz tiene fundamentos alcistas que no lograron subas pero lograron sostenerse en este contexto.

Las noticias recientes luego de la cumbre europea del 9/12 fueron de orden fiscal y de multas en porcentaje del PBI lo cual supone una continuidad de la rigidez de los gastos. Esto tiene que reglamentarse hasta marzo de 2012, por lo tanto generó gran incertidumbre por el cumplimiento de los países de adhieran y que no todos podrán cumplir estos preceptos. La amenaza de salida de otros países no aleja una crisis de esta región. Los inversores se refugiaron en el dólar que, en las últimas semanas se revaluó, e hizo caer fuerte a los granos.

Con respecto al balance fundamental, el maíz es el grano más comprometido por la fuerte demanda, con una oferta reducida y que se fue generando saldos cada vez más estrechos.

El último informe del USDA de noviembre, no corrigió a la baja la producción de los EEUU, dejando un cuadro muy estrecho. Para el nivel mundial, la situación fue similar.

Según el USDA y para la semana concluida el 1/12/11 las exportaciones semanales de maíz fueron consideradas alcistas. Se reportaron como vendidas 708 mil toneladas (352,2 semana anterior) por arriba del rango esperado de 350 a 450 mil toneladas. Las exportaciones acumuladas alcanzaron a 52,6% versus 46,4% del ciclo anterior.

Cabe destacar que éste fue un indicador positivo que resume el pulso de la demanda de los países asiáticos, liderados por China.

Según el informe WAP de diciembre-2011, la producción de maíz de los EEUU 2011/12, fue de 312,7 millones de toneladas (312,7 mes y 316,2 año anterior), producto de un área de 33,97 millones de hectáreas (33,97 mes y 2,96 año anterior) y un rinde de 9,21 t/ha (9,21 mes y 9,59 año anterior). Como vemos, sin cambios pero inferior al año pasado (316,7) y la segunda mas bajas de los últimos cinco años, que se ubicaron entre 307 y 332 millones de toneladas. El informe de diciembre de OyD dejó sin cambios las exportaciones en 40,6 (46,6 año anterior) y el uso total en 279,5 (285 año anterior) y cerró su balance con un stock final de 21,55 millones de toneladas (21,42 mes y 28,7 año anterior). La relación stock/uso quedó en 7,7% (7,8% mes y 10,06% año anterior).

Sin embargo a nivel mundial dicho reporte aumentó la producción 7,5 a 867,5 millones de toneladas (827,6 año anterior), bajo las exportaciones 0,4 a 94,7 (90,5 año anterior), aumentó el uso total 2,1 a 868,6 (843,4 año anterior) y cerró su balance con un aumento del stock final a 127,2 millones de toneladas (121,6 mes y 128,3 año anterior). La relación stock/uso quedó en 14,6% (14,0% mes y 15,2% año anterior). Cuadro 2.

Se puede concluir que en análisis fundamental dejó intacto la escasez en los EEUU, donde se forma el precio en Chicago. En el plano mundial, relajó un poco los stocks por una mayor producción, y a la vez, que el uso global creció a un nuevo record mundial. Pese a ello, los stocks crecieron sin dejar de caracterizar una situación del balance mundial de maíz estrecho. En suma, el informe fue neutro a bajista, sin efectos fuertes en el mercado, como ya se vio en los precios.

Las respuestas del mercado agrícola han quedado relegados al vaivén de la crisis financiera que se acentúa en la zona euro y los inversores que siguen sin un rumbo cierto. La duda es si el acuerdo firmado el 9/12 será suficiente para sacar a Europa de la zona de riesgo. En realidad no sería esto una medida aislada, sino que si se cumpla daría tranquilidad al Banco Central Europeo de una la conducta fiscal más sana a futuro. Sin embargo, los inversores esperan que este comience a intervenir mas fuerte en la economía, es decir, asegurando emisión y liquidez en la plaza. Por su parte se conoció que el FMI aprobó el otorgamiento del tramo acordado de apoyo a Grecia.

Como corolario y más allá de las vicisitudes en que coloca la crisis financiera mundial, los mercados de granos, tienen en el balance de maíz una razón cada vez más fuerte para afirmar los precios. Los norteamericanos aseguran el corte obligatorio de sus naftas con el etanol del maíz. Los chinos con altas tasas de crecimiento económico demandan en forma creciente maíz para sus cerdos. Bajo este escenario, la demanda de maíz seguirá firme durante 2012. Solo podrá revertirse si se logra un fuerte aumento de la producción mundial de maíz y fundamentalmente en los EEUU. Si esto no ocurre, la firmeza del precio del maíz podría continuar y a la vez, fortalecer a los demás granos y a la soja.

La situación económica y financiera del mundo actual es de enorme complejidad, pero a su vez hay severa escasez de materias primas, como granos, petróleo y algunos minerales. Estos insumos básicos son el motor del crecimiento de las economías de países en desarrollo, tan importantes como China e India.

Si estos bienes son escasos, las señales del mercado tienen que ser precios altos. A nivel global es la única salida para que los mercados promuevan incrementos de la producción, en especial en aquellos los países que efectivamente pueden hacerlo. Los bienes básicos y agroalimentarios tiene que aumentar su oferta.

Mercado local

Durante la última quincena, el maíz siguió ausente de las pizarras pero, estuvo copiando las bajas del sector externo. Con ello, el mercado no esta al margen, sigue las bajas pero menos las alzas.

Los exportadores divulgaron algunas ofertas sobre

la mercadería vieja. Se conoció sobre las ultimas jornadas 122 u\$/t para entrega enero/febrero sobre General Lagos, Timbúes y sobre San Martín. Los consumos ofrecieron entre 122 y 125 u\$/t para entrega diciembre en Baradero y Chacabuco. Se conocieron algunos forward a 134 u\$/t para marzo/abril-12.

Se reportaron volúmenes escasos negociados, e interrumpidos por la semana corta con los feriados locales. Durante los días efectivos si bien se redujeron siguieron amplias las brechas entre el precio efectivo ofertado por los consumos y/o exportadores y el FAS teórico.

Los recientes anuncios de liberar un volumen de considerable de trigo no se repitieron para el maíz. La situación hace temer una postergación de los anuncios y que ocurra algo similar al trigo.

Las fuertes bajas y los quebrantos hacen perentorio un cambio en forma actual de comercializar y/o, corregir los enormes descuentos que ya existen en el maíz y en el trigo.

Si bien no hubo novedades a este respecto, como se señaló antes, el cambio de ministros y los anuncios de la presidencia en el día de su asunción, hacen prever una continuidad de la política económica y comercial vigente. Por el contrario, se anunció una secretaria de comercio ampliada y con mayores atribuciones, aun no fueron detalladas.

Durante la última quincena, el precio maíz en el Golfo de México, siguiendo a Chicago, mostró bajas del orden de 1%. Para los embarques cercanos, el maíz cerró a 256,8 u\$/t (259,9 quincena y 281,7 mes anterior).

En los puertos Argentinos, el precio del cereal para embarque cercano cayó casi 3% a 246,3 u\$/t (255,9 quincena y 278,6 mes anterior).

Adoptando el precio FOB de referencia de 246 u\$/t para embarques cercanos en los puertos locales, con un dólar de 4,23 \$/u\$, las retenciones de 20% y los gastos habituales de la exportación cercano a 10 dólares, darían una capacidad de pago de 790 \$/t, en línea con el FAS teórico publicado por el MAGYP de 791 \$/t.

En el mercado de futuros local (MATBA), durante la última quincena el precio del maíz disponible recuperó muy fuerte 8,5% cerrando a 127 u\$/t (117 quincena y 133 mes anterior). El contrato mas cercano diciembre-11 cayó a 127,5 u\$/t. El contrato de maíz para abril-2012, de la nueva cosecha se tonificó un 2,5% a 145,5 u\$/t (142 quincena y 157,5 mes anterior). Para Julio y septiembre-2011, se negoció con alzas de 1 a 2% a 148 y 150 u\$/t. Se abrió el contrato abril-13 y cerró a 157 u\$/t

Como vemos, los precios locales del maíz para meses cercanos dieron un rebote desde los valores más bajos del año. Esta vez por las referencias del mercado externo, pero también por los anuncios esperados de mayores permisos de exportaciones para la mercadería vieja y para posiciones de la nueva

cosecha.

Para este mercado, los precios de las posiciones más cercanas rondaron 127, que respecto a los 246 u\$/t del FOB Puertos Argentinos, significaron mermas de 48,3%. Si las retenciones son de 20% el fobbing mas las imperfecciones del mercado están sumando otros 28,3%. Cabe destacar que se redujeron casi un 5%.

La rentabilidad del cultivo para la cosecha actual y la futura en base al precio del contrato abril 2012 de 145 u\$/t y para los rendimientos de 75 y 95 qq/ha proyectó márgenes brutos entre 386 y 586 u\$/ha (ver Cuadro). Los mismos declinaron pero siguen ahora similares a los de la soja.

El maíz disponible cerro en 127 u\$/t, y respecto al futuro abril-12 cayo a 145, la diferencia 18 u\$/t lo significa una tasa de 12% para en cinco meses. Como vemos se redujo las posibilidad de vender maíz viejo a abril 2012 en el forward, y/o en futuros y cumplir con la entrega.

Los resultados económicos proyectados muestran que a pesar de todos los problemas comerciales el maíz esta bien posicionado con márgenes brutos iguales o superiores a la soja. Cualquier cambio en este mercado, que resulte en mejoras del precio, genera una perspectiva superior a la soja.

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 la convergencia del maíz nuevo con el viejo.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires al 7/12/110 avanzó las siembras a un 69,5% de las 3,74 millones de hectáreas previstas para la campaña en curso. En caso de lograrse la intención la siembra, seria un 9,4% superior a la de 2010/11. No se informo el avance de igual fecha del año anterior. Gran parte del avance fue por el uso de cultivares más tardíos.

Sobre el Centro-Norte y Sur de Córdoba una importante área maicera se siembra a partir de diciembre, esto responde a la estrategia de llevar el período crítico del cultivo (floración) después de los picos térmicos y de las bajas precipitaciones de enero. Similar condición se presenta en la región Oeste de Buenos Aires y Norte de La Pampa, que también adoptó esta practica. Año a año se fue incrementando la siembra en fechas más tardías.

En San Luis hubo significativos progresos incorporando una importante área prevista para este año. En el Sur de Córdoba, los lotes sembrados en fechas tempranas están en floración y con buena condición. Algo mas adelantados se encuentran los lotes del Centro-Norte de Santa Fe, que superaron floración y están llenando grano en muy buena condición.

Para la zona núcleo Norte la oferta hídrica fue muy buena, y ya comienzan a florecer. En el Núcleo Sur la humedad del suelo fue dispar, hay un área

regular y otra más favorecida sobre el sur santafesino. A pesar de ello, los lotes presentaron muy buen estado y se encuentran próximos a florecer.

Hacia el este, la región comprendida por el Centro-Este de Entre Ríos esta con adecuada humedad y ya en el periodo crítico de floración.

Por último, las perspectivas climáticas para los próximos siete días no se prevén lluvias en gran parte del área agrícola nacional. Solo en el NOA puede haber lluvias mayores a 25 mm, no obstante se prevé temperaturas frescas que disminuirán la demanda hídrica y de esta forma atenuar la ausencia de lluvias.

Con respecto al sorgo, la muy buena humedad disponible, impulsó la siembra del cereal en toda el área agrícola nacional. Se ha cubierto más del 71% de la superficie proyectada de 1,04 millones de hectáreas. Las coberturas se aceleraron 20,3% en Córdoba y el Oeste-Centro y Sur de Buenos Aires. San Luís es hubo un fuerte progreso de la siembra y los sembrados tempranos están en V5 a V8, con óptimas condiciones sanitarias y de humedad. Se están realizando re-fertilizaciones con nitrógeno (Urea o UAN) en aquellos lotes donde se busca potenciar el rendimiento.

En el NEA, los primeros lotes fueron sembrados a fines de octubre, pero el grueso se realizará luego del girasol. Se va esperar la trilla para implantar el grueso restante. Hacia el norte de Córdoba y en el Centro de Santa Fe, la condición de los lotes es muy buena, con algunos problemas de cortadora.

La demanda de semillas y la venta de insumos para el sorgo hacen suponer un área mayor a la proyectada. Las consultas revelaron la posibilidad de lotes adicionales. Por el momento la superficie a sembrar sería un 12,8% mayor al del ciclo agrícola precedente.

De acuerdo al USDA y al informe WAP de diciembre/2011, la producción Argentina de maíz 2011/12, fue proyectada en 29 millones de toneladas (29 mes y 22,5 año anterior), producto de un área de 3,8 millones de hectáreas (3,8 mes y 3,6 año anterior), y un rinde de 7,63 t/ha (7,63 mes y 6,25 año anterior). Si se logra, las exportaciones serían del orden de 20 millones de toneladas (20 mes y 15 año anterior). La Argentina, sería un importante proveedor mundial, detrás de EEUU con 40,6 y en tercer lugar Ucrania con 12 millones de toneladas.

SOJA

Durante la última quincena (25/11-9/12/2011), las cotizaciones de la soja grano en Chicago y para el contrato más cercano enero-2012, mostraron alzas de 3,6% que se compensaron con bajas en última semana y sobre el cierre de 3,5% que dejaron a las cotizaciones sin cambios, pero nuevamente, en los valores más bajos del año.

En un mercado convulsionado en la plaza de Chicago con fuertes bajas en la soja tendió a estabilizarse en las últimas semanas. Pero los precios

alcanzados quebraron pisos de 425 u\$/t que se venía mostrando como soporte y nuevamente están probando los 410 u\$/t.

La soja fue el grano mas estable en Chicago durante todo el 2011 hasta septiembre, a partir de allí las fuertes bajas no han cesado, y la debilidad pasó a ser el rasgo mas destacado. Si bien se comportó similar al maíz, sus rangos de variación no permiten inferir si se ha estabilizado. Las perdidas entre los máximos y mínimos del cierre superaron los 125 u\$/t.

La variación neta de la quincena fue una alza marginal al cerrar el contrato enero-2012 a 406,8 u\$/t (406,6 quincena y 428,4 mes anterior). Las mermas fueron similares para el contrato marzo y mayo-2012, que acumulo bajas del orden de 25 y pasó a 410 y 414 a u\$/t, respectivamente.

Según el análisis técnico, para el precio del poroto soja y para el contrato más cercano enero-12, la tendencia se mostró francamente bajista y puede continuar. Dado que los precios del cierre quedaron 12 dólares abajo del la media de los últimos 20 días, en torno de los 422 u\$/t.

El precio de la harina de soja, en la quincena, mostró una baja de 2,33% y cerró a 303,7 u\$/t (311,6 quincena y 330,1 mes anterior). Por su parte, el precio del aceite de soja en igual período, mostró una alza neta de 2,3% y cerró a 1087,9 u\$/t (1063,5 quincena y 1124,1 mes anterior).

El mercado bursátil y la crisis de Europa fueron las principales causantes de las bajas que se extendieron a los granos y a la soja. En las últimas jornadas las noticias que prevalecieron fueron negativas y los inversores se refugiaron en el dólar que se revaluó con el efecto antes señalado.

Los operadores coincidieron que para saber los precios de la soja hay que estar más pendientes de la crisis europea que de los fundamentos propios del mercado. Esto no es novedad pero es contundente, la caída de precios de las commodities agrícolas desde septiembre, coincide con los peores momentos de crisis en Portugal, Irlanda, Grecia e Italia.

Según Granar. "No es que los precios cayeron porque la demanda del complejo sojero se haya desplomado. Las bajas de los últimos meses tuvieron que ver con el aumento del desempleo y la crisis en Europa, que hacen temer que pueda haber una menor demanda a futuro". El contagio al mundo real, por una caída de la actividad en Europa, el principal cliente de China provocaría merma de este gigante. Esto podría limitar la demanda de commodities y constituye una seria preocupación extensiva a los mercados de granos.

Con respecto al balance de soja según el reporte del USDA de diciembre-2011, la producción de EEUU de soja 2011/12 fue de 82,9 millones de toneladas (82,9 mes y 90,6 año anterior), producto de un área de 29,82 millones de hectáreas (29,82 mes y 31 año anterior) y un rinde de 2,78 t/ha (2,78 mes y

2,92 año anterior). Esta zafra fue pobre, ubicada entre los 80,7 y 91,4 de los últimos años, con la excepción del ciclo del etanol 2007/08.

Según el informe oferta y demanda (OyD), la exportación quedó en 35,4 (40,9 año anterior), el uso total fue de 47,5 (40,9 año anterior), el balance cerró con un stock final aumentado a 6,3 millones de toneladas (5,32 mes y 5,84 año anterior). La relación stock/uso fue de 13,18% (11,14% mes y 12,07% año anterior).

Para el nivel mundial el mismo reporte proyectó para la soja 2011/12 una producción de 259,2 millones de toneladas (264,2 año anterior), exportaciones de 97 (92,4 año anterior) y uso total de 260,1 (251,3 año anterior), el balance cerró con existencias finales de 64,5 millones de toneladas (63,6 mes y 68,4 año anterior). La relación stock/uso quedó en un nivel de 24,8% (24,4% mes y 27,3% año anterior). Cuadro 3.

El USDA estimó en 75 millones de toneladas la zafra de Brasil, y la de Argentina en 52. Para China su cosecha fue rebajada a 13,5 y sus importaciones en 57 millones de toneladas. Para Sudamérica responsable del 53% de la producción mundial, se proyectó una producción récord de 138 millones de toneladas (137,4 mes y 135,9 año anterior).

Se puede concluir que según los datos del mes de diciembre, el balance de la oleaginosa mundial y de los EEUU se descomprimió levemente.

Las exportaciones de grano soja estadounidense para la semana concluida el 1/12/11 fueron consideradas alcistas. Se vendieron 795,6 mil toneladas (489,6 semana anterior), arriba del rango esperado por el mercado de 550 a 650 mil toneladas. Las ventas totales mostraron un saldo acumulado de 61,2% versus 66% del promedio. China fue el principal comprador de poroto (55% de los negocios durante el período).

Las exportaciones de harina de soja fueron consideradas neutras, se lograron ventas por 170 mil toneladas (135,5 semana anterior), dentro del rango esperado por el mercado de 150 a 250 mil toneladas. Las exportaciones de aceite de soja resultaron alcistas. Se exportaron 18,5 mil toneladas (8,9 semana anterior), arriba del rango esperado de 0 a 15 mil toneladas.

Se puede concluir que el panorama fundamental conserva argumentos alcistas para los precios de la soja y sus derivados. Sin embargo, las cotizaciones han mostrando lo contrario, presionadas por la enorme incertidumbre que prevalece en el mundo económico y financiero.

Lo que vaya a pasar en los próximos meses con la soja va a estar definido por la crisis en Europa y los Estados Unidos. El freno a estas economías podría afectar el desarrollo de China, y sería una fuente de riesgo para Sudamérica. Casi todas las exportaciones agropecuarias van a ese país.

A pesar de las fuertes bajas, los precios aún son

altos respecto a los históricos. Dado el temor por la crisis global, no se puede descartar bajas adicionales a las que ya ocurrieron.

Mercado local

Durante la última quincena en el mercado local, las cotizaciones siguieron a las referencias externas y se produjeron leves alzas. El mercado físico siguió las jornadas con una fuerte retracción de los vendedores. Esto ayudó a tonificar los precios para captar mercadería.

La oleaginosa disponible se negoció sobre la semana corta final a 1150 \$/t por tonelada, con entrega inmediata en las terminales de Timbúes, San Martín, San Lorenzo, Ricardone, Villa Gobernador Gálvez y de General Lagos.

Para la soja cosecha 2012 y con entrega en mayo se negoció en alza tocando 270 u\$/t en San Lorenzo, General Lagos, Timbúes, San Martín y en Arroyo Seco.

Según el promedio de las cotizaciones para la zona Rosario, de acuerdo a precios informados por la Bolsa de Cereales Buenos Aires, cerraron a 1200 \$/t (1150 quincena y 1270 mes anterior).

Durante la última quincena en el mercado de exportación en el Golfo de México y para los embarques cercanos, las cotizaciones copiando a Chicago mostraron alzas y bajas de 3% que se compensaron. Las cotizaciones cerraron a 435,9 u\$/t (432,3 quincena y 454,7 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 70 dólares.

Por su parte, en los puertos sobre el Río Paraná, la oferta argentina de soja FOB para embarques cercanos declinó casi un 2,5% y cerró a 428,8 u\$/t (439,7 quincena y 465,2 mes anterior).

Según el valor FOB de referencia 430 u\$/t para embarques cercanos 2011, con un dólar comprador BNA de 4,23 \$/u\$, las retenciones de 35% y los gastos habituales de la exportación, darían una capacidad teórica de pago de 1140 \$/t. Este valor quedó en línea con la capacidad de pago estimada por el MAGYP de 1140 \$/t.

En el mercado de futuros local MATBA y para soja con entrega en Rosario, el disponible aumentó 13 a 283 u\$/t (270 quincena y 298 mes anterior). El contrato para enero 2012 cerró con alzas a 285,5 u\$/t (276,5 quincena y 300,8 mes anterior). Para la nueva temporada, abril y mayo-2012, el contrato cerró con alzas del 3% y 4,7% a 279,2 u\$/t (266,5 quincena y 287,8 mes anterior). Se negociaron contratos para julio a noviembre de 2012 y lo hicieron con bajas del orden de 4,5% a 283 y 288 u\$/t, respectivamente. Se negoció el contrato para mayo-13 y cerró a 272 u\$/t (271 quincena y 290 mes anterior).

Para el nuevo ciclo con rindes de 28 y 38 qq/ha, y

el precio mayo de la cosecha 2011 de 279 u\$/t, se proyectó márgenes brutos entre 378 y 596 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 equiparados al margen bruto del maíz.

Como vemos hubo una recuperación local mayor a la externa, y las previsiones son firmes para los precios por las siguientes razones. En los EEUU, se redujo la superficie sembrada y la producción, lo que lo obligó a un ajuste fuerte en las exportaciones. Su saldo cayó 5 millones de toneladas.

En la Argentina, se inauguró una nueva planta de molienda (Glencore), cuya capacidad de procesamiento crecerá a 190 mil toneladas diarias. Para el nivel de producción local, va a significar un 35% de la capacidad de molienda ociosa. Se espera por lo tanto, una fuerte puja entre la industria y la exportación por la mercadería",

Los resultados expresados en márgenes pasaron de positivos a negativos cuando se incluye el alquiler de la tierra. Esto nos advierte que las recomendaciones sobre fijar precio eran y siguen siendo relevantes.

El mercado nos ha demostrado que precios nunca están garantizados, por lo tanto la volatilidad afecta muy fuerte al mercado local y al resultado proyectado.

Según los valores de la última semana, se pudo fijar un precio mínimo con opciones de ventas Puts a precios de ejercicio de 250 y 278 u\$/t con gastos de primas de 3 y 12,5 u\$/t, respectivamente. También se pudo fijar una venta a mayo-12 con obligación de entrega a un valor máximo de 279 u\$/t. Esto se puede combinar con compras de opciones de compras (CALL) que estuvieron entre 6 y 2,5 u\$/t de prima para un precio de ejercicio de 302 y 330 u\$/t. Esto genera una protección con ventas a no menos de 279 u\$/t y la posibilidad de participar en alzas si el mercado sube por arriba de 306 u\$/t.

Los ejemplos anteriores responden a valores reales de la última semana. La estrategia comercial mas utilizada por el productor consiste en esperar precios a cosecha en torno de 300 u\$/t. Por ahora esa posibilidad no existe mas, en algún momento fue 290 y hoy esta en 279 u\$/t. esto nos lleva a comprender la importancia de una buena anticipación y de fijar los precios.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires al 7/12/11 se estimó un avance de la siembra nacional de 68,9% (no se informo avance del año anterior), sobre un área proyectada de 18,85 millones de hectáreas, en caso de lograrse seria 1,9% superior a la de 2010/11. En números absolutos se cubrieron 12,9 millones de hectáreas,

El progreso fue por una combinación de buena humedad junto al inicio del período de siembra sobre los rastrojos de trigo y cebada. Las zonas con mayor intensidad de siembra fueron el NEA, Centro-Norte

de Santa Fe, Centro-Este de Entre Ríos y Centro, Sudoeste y Sudeste de Buenos Aires. Los Núcleos productivos Norte y Sur, concentraron más del 32% del área nacional, y presentaron buena a muy buena condición del cultivo.

Sin embargo, sobre el norte bonaerense la humedad varía de regular a buena, siendo más comprometida la condición en una franja de Hughes, Pergamino, Salto, Chacabuco y Chivilcoy. Se informaron pérdidas aisladas, con resiembras debido a granizo, excesos o incluso deficiencias de humedad en superficie. El Centro-Norte y Sur de Córdoba contribuyeron con un 20% del total sembrado nacional en el presente ciclo. Ambas regiones presentaron una condición hídrica buena, con sectores puntuales muy buenos y otros regulares.

La siembra de primera finalizó dando inicio a los lotes de segunda una vez terminada la recolección de los cereales de invierno. Otra región importante fue el Norte de La Pampa y Oeste de Buenos Aires, la soja de primera no esta finalizada, superponiéndose con los lotes de segunda ocupación.

Esta última región sigue con buena humedad y condición del cultivo, en fase vegetativa.

Según el informe climático las precipitaciones para los próximos siete días se concentrarán en la región NOA (más de 25 mm), siendo escasa (menos de 10 mm) en gran parte del área agrícola restante.

Según el informe WAP del USDA de diciembre/2011, se proyectó una producción Argentina de soja 2011/12 de 52 millones de toneladas (52 mes y 49 año anterior). Sobre un área a cosechar de 19 millones de hectáreas (19 mes y 18,3 año anterior) y un rinde también proyectado de 2,74 t/ha (2,74 mes y 2,68 años anterior).

GIRASOL

Durante la última quincena (25/11-9/12/2011), las cotizaciones de los aceites vegetales en la plaza de Rotterdam y en los principales puertos exportadores mostraron alzas y bajas entre las semanas, que se compensaron con cierto predominio de alzas, aunque leves, del orden de 1%. No obstante, las alzas netas de los aceites fueron superiores a las logradas por los cereales.

Los futuros agrícolas en Chicago y en Rotterdam estuvieron al margen de las alzas del petróleo, el Dow Jones y del oro de las plazas financieras. Sin embargo, las revisiones sobre las existencias de aceites informada por el USDA en diciembre, tienden a mostrar un mercado que sigue ajustado pero con un leve incremento de los remanentes.

Como fue destacado un temor muy importante se refiere a una merma de las importaciones de China. Esto ocurre cada vez que aparecen informes sobre la desaceleración de los países emergentes, que son a la vez los principales demandantes de bienes como granos, harinas y aceites.

Durante la última quincena las alzas netas de los

aceites fueron generalizadas entre 0,5% a 1,2% con la excepción del girasol que cayó un 1,2%. Con las recientes correcciones su fue modificando el cuadro de los aceites en esa importante plaza. El aceite de colza lideró el cuadro seguido del aceite de soja y quedó en tercer lugar el de girasol. Si bien esto es coyuntural, desde septiembre cayó en forma importante la prima del girasol, ubicándose en paridad con el aceite de soja. Por su parte los aceites derivados de palma crecieron en torno de 1% acercándose al resto de los aceites.

En realidad las diferencias puntuales de los aceites se redujeron y se ubicaron para los aceites de soja, girasol y colza en torno de los 1200 u\$/t y para los aceites derivados de la palma en torno de los 1050 u\$/t. Esto significa que no hay primas importantes entre los aceites, y una tendencia contraria a la diferenciación por precio. No es posible inferir si esta tendencia es coyuntural o de mediano plazo. Sin embargo, es un factor clave en el contexto comercial actual.

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 1128 u\$/t (1117,2 quincena y 1153,8 mes anterior).

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

Aceite	11/11	18/11	25/11	2/12	9/12
Soja	1227	1231	1178	1208	1206
Girasol	1260	1230	1200	1210	1185
Canola	1295	1269	1239	1260	1257
Oleína CIF	1060	1085	1065	1080	1073
Palma CIF	1060	1085	1025	1040	1025
Palma FOB	1050	1075	1050	1070	1063
Índice*	1154	1157	1117	1139	1128

Fuente: Bolsa Cereales de Buenos Aires 9/12/2011. *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 fue lateralizada pero debe pasar a leve bajista, dado que los precios del cierre quedaron casi 10 dólares abajo de la media de los últimos 20 días, en torno de 1140 u\$/t.

La fortaleza de los precios de los aceites tiene un gran soporte fundamental. Según los reportes de USDA y Oil World, en la temporada 2011/12, no hubo 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 diciembre-11 el mercado de los principales aceites vegetales 2011/12 creció en la producción y el uso total en torno de 3,8% sobre el año anterior, la exportación creció 5% y cerro su balance mundial con un stock de 12 millones de toneladas (10,8 mes y 12,5 año anterior). Las

relaciones de stock/uso quedaron entre las mas bajas históricas, en 8% (7,2% mes 8,6% año anterior). (Cuadro 4)

Para el grano de girasol mundial se estimó para 2011/12 una producción récord de 37,2 millones de toneladas (31,4 año anterior), exportaciones de 2,34 (1,7 año anterior) y una molienda creciente a 31,9 (28,2 año anterior) con lo cual su balance mostró un incremento del stock final a 2,56 millones de toneladas (2,55 mes y 1,22 año anterior). La relación stock/molienda fue de 8,02% (8,18 mes y 4,33% año anterior). Cuadro 5.

Para el aceite de girasol mundial, se prevé un crecimiento del mercado con récords respecto al año anterior, en la producción a 13,2 millones de toneladas (11,7 año anterior), el uso total 12,4 (11,2 año anterior) y las exportaciones 5,6 (4,5 año anterior) arrojando un balance con un stock de 1,53 millones de toneladas (1,42 mes y 1,42 año anterior). La relación stock/uso quedó en 12,3% (11,5% mes y 12,7% año anterior).

Como vemos, en el complejo de los aceites vegetales y del girasol, hubo cierta descompresión de los indicadores fundamentales. No obstante, siguen caracterizando un mercado con bajos excedentes y potencialmente alcista para los precios.

Sin embargo, Oil World alertó desde octubre que en esta temporada 2011/12 la producción mundial de girasol alcanzaría un récord, con aumentos del procesamiento y también récords de producción de harina y de aceite. De allí la presión bajista observada sobre los precios.

El mayor aumento se produjo en Rusia, actual primer país productor mundial, cuya producción pasó a 8,8 millones de toneladas (5,35 año anterior). Con el 65% del aumento mundial, desplazó del primer lugar a la Unión Europea (8,1 millones de toneladas) y a Ucrania (7,8 millones) que quedó en tercer lugar.

El dato más importante fue su aumento del saldo exportable de aceite de girasol, de exportar solamente 213 mil toneladas en 2011 por mala cosecha y restricciones, sus exportaciones se proyectaron a un millón de toneladas. Este aumento, de casi 800 mil toneladas equivale a casi todo el incremento en las exportaciones mundiales. Se prevé en el mercado este factor bajista en el precio del aceite de girasol y su potencial impacto en el girasol disponible y en el futuro en la Argentina.

Como fue destacado, en el caso del mercado CIF Rotterdam el aceite se igualó al de la soja y actualmente está cotizando apenas por debajo del precio de aceite de soja. Para febrero a marzo cotizó a 1210 u\$/t y para esa misma posición el aceite de girasol 1205 u\$/t.

Si bien la diferencia es casi imperceptible cuando la llevamos al mercado FAS en la Argentina se esta ampliando dicha diferencia en nuestro mercado local.

Como contracara Oil World esta analizando nuevos y más dinámicos usos de los aceites que

llevarían al conjunto a niveles críticos de abastecimiento. Estimo que los remanentes de aceite de soja 2011/12 caerían a 2,4 millones de toneladas el menor nivel en 18 años. La demanda mundial de biocombustibles 2011/12 se expandirá 3,9% a un récord de 150 millones de toneladas. El consumo global era de 91 millones hace diez años.

El recorte de stocks no sólo afectará a las reservas de aceite de soja, sino que también incluye a otros aceites. Las reservas globales de aceites vegetales están declinando, a su mínimo histórico. Pese, al ligero aumento el ciclo actual de los principales aceites vegetales cerraría a un 8% en la relación stock/uso, la menor histórica. Esto equivale a 29 días de consumo, el menor nivel desde 1975.

La estrechez de la relación de abastecimiento y demanda global parece inevitable, indicó la FAO. Las dietas globales están cambiando con el aumento del ingreso Per cápita acelerando la demanda de aceites vegetales. El uso de aceites comestibles en China crecería 5%, a 29 millones de toneladas, y en India a 17,1 millones de toneladas.

Se pudo concluir que, el mercado de los aceites sigue creciendo, pero la fuerte demanda internacional creció más que la oferta y esto genera un creciente déficit.

Uno de los factores desequilibrantes en este mercado fue el uso como biocombustibles. El mercado de los aceites se sostuvo dentro de los valores vigentes, que son de 1200 u\$/t CIF Rotterdam, superiores a los históricos y firmes entre los precios de los bienes agro alimentarios. Las perspectivas siguen favorables para dichos suministros.

Mercado local

Durante la última quincena el girasol siguió las pautas del mercado global, y se produjeron nuevas alzas en un contexto volátil.

La demanda ofreció 1150 \$/t para Rosario, Ricardone, General Deheza y Junín. Las memas fueron mayores en Necochea y en Bahía Blanca, donde los compradores ofertaron 1059 y 1090 \$/t, respectivamente. Para el girasol-12 se hubo forward en la corta semana a 275 u\$/t Bahía Blanca y Necochea. Las fábricas de Buenos Aires, se ofertaron 1060 \$/t, y para Gral. Villegas 1050 \$/t.

El precio del aceite de girasol según Bolsa de Cereales de BA en la plaza de Quequén al margen de las variaciones del mercado internacional cerro a 1100 u\$/t (1100 quincena y 1120 mes anterior).

El FAS teórico oficial para el girasol fue estimado el 7/12 en 1281 \$/t y para el aceite de girasol crudo de 3123 \$/t.

En los mercados de futuros locales (MATBA), el girasol disponible quedó en 292 u\$/t (288 quincena y 300 mes anterior). En las últimas jornadas el contrato marzo-2012 apuntó negocios a 292 u\$/t

(288 quincena y 299 mes anterior).

Con el precio del futuro marzo-12 de 290 u\$/t, y para rendimientos de 18 y 25 qq/ha, la rentabilidad del cultivo se proyectó con márgenes brutos de 173 y 335 u\$/ha.

Según el análisis del mercado global, de cierta sobre oferta de aceite de girasol, el precio actual cotizando en el forward y en futuros MATBA para la posición marzo/abril 2012, se puede intuir que en el precio actual del girasol está cotizando a un precio interesante respecto a la soja y al aceite. Puede ser importante cubrir una parte de la producción con ventas anticipadas, o al menos por los costos de producción

Las perspectivas del girasol siguen favorables pero viene de una campaña anterior con resultados excepcionales 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.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires al 7/12/11 se avanzó la siembra de girasol 2011/12 un 99,5% (con un adelanto de 2,2% respecto al año anterior) sobre un área proyectada de 1,86 millones de hectáreas (1,7 y 1,285 ciclos previos) Se lograron implantar 1,851 millones de hectáreas. Solamente restan regiones aisladas de La Pampa y sur de Buenos Aires, en Tornquist y alrededores. Con ello, la siembra de girasol finalizaría en toda la región agrícola nacional.

Para la zona del Sudeste de Buenos Aires, la siembra culminó en excelentes condiciones gracias a la buena humedad. La emergencia fue muy buena con un óptimo stand de plantas. Como en el norte pampeano y el oeste bonaerense, la oruga cortadora ocasionó daños en los plantíos, con resiembra de lotes puntuales totales y/o parciales.

En la región NEA, en Tres Isletas, Chaco, se cosechó un lote con un rinde promedio de 25 qq/ha. Cabe destacar, que la cosecha comenzara a generalizarse en 10 a 15 días. Los productores de esa zona optan por el secado químico de los plantíos previo al fisiológico. De este modo la exposición de los capítulos es menor, disminuyendo el daño de palomas/cotorras. Hubo lluvias en Charata, Hermoso Campo, que benefician a lotes implantados tempranas que transitan fase de llenado de granos. Para el Centro-Norte de Santa Fe, los cultivos están en buenas condiciones desde botón floral a llenado de granos. Se espera en dos semanas, la trilla, y rendimientos por encima del histórico zonal.

El informe del USDA de diciembre/2011, estimó la cosecha Argentina de girasol 2011/12 en 3,2 millones de toneladas (3,2 mes y 3,56 año anterior). Producto de un área a cosechar de 1,88 millones de hectáreas (1,88 mes y 1,7 año anterior) y un rinde proyectado de 1,71 t/ha (1,71 mes y 2,1 año anterior).

Avances siembra y cosecha Argentina.

Fecha: 7/12/2011	Soja 10/11	Soja 11/12	Girasol 10/11	Girasol 11/12	Maíz 10/11	Maíz 11/12	Trigo 10/11	Trigo 11/12
Siembra Mil ha.	18.500	18.850	1.730	1.860	3.420	3.740	4.700	4.600
Perdida Mil ha	0.250		0.058	-	0.157	-	0.083	0.111
Cosechable Mil ha	18.250		1.671	-	3.043	-	4.347	4.489
Avance Cos/Siemb %	100	68,8	100	99.5	100	63.2	100	39.5
Avan. Año anterior %	100	Na	100	97.3	100	Na	100	
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	12.962	3.400	1.851	22.100	2.363	15.007	1.773
Proyección Mil t	49.200	52.000	3.400	3.350	22.100	28.000	15.007	12.600

Fuente: Elaborado a partir de Bolsa Cereales (7/12/2011) *Proyectado

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

Fecha 7/12/2011		TRIGO		GIRASOL		MAÍZ		SOJA	
Rendimiento	Qq/ha	35	45	18	25	75	95	28	38
Precio futuro	U\$/qq	11.4	11.4	29.0	29.0	14.5	14.5	27.9	27.9
Ingreso Bruto	U\$/Ha	399	513	522	725	1088	1378	781	1060
G Comercialización	%/IB	22	22	13	13	25	25	16	16
Ingreso Neto	U\$/Ha	311	400	454	631	816	1033	656	891
Labranzas	U\$/Ha	68	68	69	69	58	58	92	92
Semilla	U\$/Ha	51	51	54	54	99	99	49	49
Urea, FDA	U\$/Ha	167	167	92	92	175	175	35	35
Agroquímicos	U\$/Ha	25	25	30	30	32	32	55	55
Cosecha	U\$/Ha	26	33	37	51	65	83	47	64
Costos Directos	U\$/Ha	-337	-344	-282	-296	-429	-447	-278	-295
Margen Bruto	U\$/Ha	-26	56	173	335	386	586	378	596
SIEMBRA PORCENTAJE									
MB-40%IB	U\$/Ha	-185	-149	-36	45	-49	35	66	172
ARRENDAMIENTO									
Alquiler promedio	qq/Ha	12	12	9	9	30	30	18	18
M B- Alquiler	U\$/Ha	-163	-81	-88	74	-49	151	-124	94

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

Cuadro 1.Oferta y Demanda Mundial de Trigo. En millones de toneladas. USDA

Ciclo	Área	Rinde	Produc ción	Exporta ción	Empleo Total	Stock Final	Stock/ uso %
1996/97	230.30	2.50	581.50	104.00	572.80	164.50	28.72%
1997/98	228.50	2.70	610.20	104.50	576.70	198.10	34.35%
1998/99	225.40	2.60	590.40	102.00	579.20	209.30	36.14%
1999/00	215.70	2.70	586.80	111.90	585.80	210.30	35.90%
2000/01	218.00	2.70	583.10	102.40	585.70	207.80	35.48%
2001/02	215.40	2.70	583.60	108.00	586.80	204.50	34.85%
2002/03	215.00	2.60	568.60	106.80	604.30	168.80	27.93%
2003/04	210.00	2.60	554.80	103.60	589.00	134.60	22.85%
2004/05	217.20	2.90	626.70	113.90	607.40	153.90	25.34%
2005/06	219.70	2.80	619.10	114.10	622.00	151.00	24.28%
2006/07	213.00	2.80	596.30	115.60	616.10	131.20	21.30%
2007/08	218.20	2.80	612.10	116.40	617.40	125.90	20.39%
2008/09	225.30	3.00	682.80	143.00	642.40	166.20	25.87%
2009/10	227.61	3.01	685.44	135.80	650.34	202.14	31.08%
2010/11 3/	223.23	2.92	651.58	131.90	653.97	199.75	30.54%
2011/12 (05)	224.97	2.98	669.55	127.34	670.49	181.26	27.03%
2011/12 (06)	225.00	2.95	664.34	127.59	667.19	184.26	27.62%
2011/12 (07)	223.56	2.96	662.42	130.04	670.20	182.19	27.18%
2011/12 (08)	222.41	3.02	672.09	131.33	674.96	188.87	27.98%
2011/12 (09)	222.63	3.05	678.12	131.89	676.86	194.59	28.75%
2011/12 (10)	222.37	3.06	681.20	135.30	674.43	202.37	30.01%
2011/12 (11) 2/	222.31	3.07	683.30	137.30	676.83	202.60	29.93%
2011/12 (12) 1/	222.54	3.1	688.97	138.69	680.20	208.52	30.66%
Var mes (1/2)	0.10%	0.98%	0.83%	1.01%	0.50%	2.92%	
Var año (1/3)	-0.31%	6.16%	5.74%	5.15%	4.01%	4.39%	

Fuente: USDA WASDE 501 & WAP. December 9, 2011

Cuadro 2. Oferta y Demanda Mundial de Maíz. En millones de toneladas. USDA

Ciclo	Área	Rinde	Produc ción	Exporta ción	Empleo Total	Stock Final	Stock/ uso %
1996/97	141.70	4.20	593.00	66.70	560.10	165.80	29.60%
1997/98	136.30	4.20	574.40	63.10	573.80	166.40	29.00%
1998/99	139.20	4.40	606.00	68.70	581.50	191.00	32.85%
1999/00	139.10	4.40	608.10	72.30	605.30	193.80	32.02%
2000/01	137.30	4.30	591.40	75.90	610.10	175.10	28.70%
2001/02	137.70	4.40	601.40	72.80	625.10	151.30	24.20%
2002/03	137.40	4.40	603.10	77.00	627.50	127.00	20.24%
2003/04	142.00	4.40	627.50	79.10	649.20	105.30	16.22%
2004/05	145.50	4.90	715.80	76.00	689.30	131.80	19.12%
2005/06	145.70	4.80	699.70	82.70	706.70	124.90	17.67%
2006/07	149.90	4.80	714.00	91.50	728.70	110.20	15.12%
2007/08	161.20	4.90	794.90	98.30	773.60	131.50	17.00%
2008/09	158.80	5.00	799.30	84.00	783.70	147.20	18.78%
2009/10	157.73	5.19	819.23	96.82	822.50	144.08	17.52%
2010/11 3/	163.16	5.07	827.56	90.45	843.37	128.27	15.21%
2011/12 (05)	166.12	5.22	867.73	92.50	860.80	129.14	15.00%
2011/12 (06)	162.72	5.2	866.18	93.20	871.74	111.89	12.84%
2011/12 (07)	167.02	5.22	872.39	94.92	877.61	115.66	13.18%

2011/12 (08)	167.44	5.14	860.52	92.96	868.92	114.53	13.18%
2011/12 (09)	168.41	5.08	854.67	93.22	861.58	117.39	13.62%
2011/12 (10)	168.18	5.11	860.09	94.15	866.66	123.19	14.21%
2011/12 (11) 2/	168.04	5.11	858.99	95.14	866.46	121.57	14.03%
2011/12 (12) 1/	168.31	5.15	867.52	94.74	868.61	127.19	14.64%
Var mes (1/2)	0.16%	0.78%	0.99%	-0.42%	0.25%	4.62%	
Var año (1/3)	3.16%	1.58%	4.83%	4.74%	2.99%	-0.84%	

Fuente: USDA WASDE 501 & WAP. December 9, 2011

Cuadro 3. Oferta y Demanda Mundial 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	39.31	145.06	27.57	19.01%
1998/99	71.30	2.242	159.83	37.93	158.77	29.25	18.42%
1999/00	71.91	2.230	160.35	45.63	159.22	30.32	19.04%
2000/01	75.44	2.330	175.76	53.66	171.53	33.94	19.79%
2001/02	79.47	2.326	184.82	52.90	184.47	35.77	19.39%
2002/03	81.48	2.416	196.87	61.24	191.10	43.21	22.61%
2003/04	88.41	2.111	186.64	56.04	189.70	38.11	20.09%
2004/05	93.18	2.316	215.78	64.82	204.39	48.15	23.56%
2005/06	92.91	2.375	220.67	63.43	216.14	53.38	24.70%
2006/07	94.29	2.505	236.23	70.86	225.58	62.24	27.59%
2007/08	90.60	2.433	220.47	78.78	230.61	51.43	22.30%
2008/09	96.36	2.200	211.96	76.84	221.35	42.58	19.24%
2009/10	102.17	2.550	260.85	92.55	238.24	59.45	24.95%
2010/11 3/	102.76	2.570	264.18	92.42	251.27	68.43	27.23%
2011/12 (05)	105.25	2.500	263.29	98.79	262.69	61.85	23.54%
2011/12 (06)	104.95	2.500	262.79	98.75	263.21	61.59	23.40%
2011/12 (07)	104.57	2.500	261.45	97.58	262.65	61.97	23.59%
2011/12 (08)	104.09	2.470	257.47	97.89	262.32	60.95	23.23%
2011/12 (09)	104.76	2.470	258.99	98.30	262.24	62.55	23.85%
2011/12 (10)	104.70	2.470	258.60	97.66	261.75	63.01	24.07%
2011/12 (11) 2/	104.36	2.480	258.91	96.90	261.03	63.56	24.35%
2011/12 (12) 1/	103.83	2.500	259.22	96.99	260.09	64.54	24.81%
Var mes (1/2)	-0.51%	0.81%	0.12%	0.09%	-0.36%	1.54%	
Var año (1/3)	1.04%	-2.72%	-1.88%	4.94%	3.51%	-5.68%	

Fuente: USDA WASDE 501 & WAP. December 9, 2011

Cuadro 4.

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

Ciclo	Molienda	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%
2006/08	311.85	0.39	121.62	48.29	121.62	9.98	8.21%
2007/08	328.56	0.39	128.14	53.72	125.11	10.54	8.42%
2008/09	342.38	0.39	133.53	56.05	129.71	13.31	10.26%
2009/10	359.51	0.39	140.21	58.13	137.66	13.12	9.53%
2010/11 3/	376.10	0.39	146.68	59.79	144.54	12.46	8.62%
2011/12 (05)	388.54	0.39	151.53	62.71	150.28	10.00	6.65%
2011/12 (06)	388.38	0.39	151.47	62.47	150.72	9.68	6.42%
2011/12 (07)	388.95	0.39	151.69	62.74	150.28	10.17	6.77%
2011/12 (08)	389.03	0.39	151.72	62.76	150.12	10.18	6.78%
2011/12 (09)	389.13	0.39	151.76	62.97	150.22	10.26	6.83%
2011/12 (10)	388.74	0.39	151.61	62.97	149.98	10.79	7.19%
2011/12 (11) 2/	389.92	0.39	152.07	62.47	149.89	10.76	7.18%
2011/12 (12) 1/	390.64	0.39	152.35	62.77	150.12	12.01	8.00%
Var mes (1/2)	0.18%	0.00%	0.18%	0.48%	0.15%	11.62%	
Var año (1/3)	3.87%	0.00%	3.87%	4.98%	3.86%	-3.61%	

Fuente: USDA WASDE 501 & WAP. December 9, 2011

Cuadro 5.

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

Ciclo	Área	Rinde	Produc ción	Exporta ción	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	1.22	23.30	3.02	24.08	0.81	3.36%
1998/99	21.46	1.24	26.65	3.69	26.17	1.35	5.16%
1999/00	23.06	1.18	27.18	2.16	26.35	2.08	7.89%
2000/01	19.92	1.16	23.08	2.52	23.31	1.56	6.69%
2001/02	18.83	1.14	21.41	1.19	21.38	1.51	7.06%
2002/03	20.21	1.18	23.91	1.52	23.28	1.99	8.55%
2003/04	22.99	1.17	26.88	2.27	26.08	2.71	10.39%
2004/05	20.89	1.21	25.28	1.23	25.66	2.24	8.73%
2005/06	22.76	1.32	29.94	1.52	29.53	2.52	8.53%
2006/07	23.37	1.27	29.76	1.90	29.30	2.84	9.69%
2007/08	21.12	1.29	27.17	1.48	24.77	2.63	10.62%
2008/09	23.68	1.41	33.25	2.14	28.99	2.84	9.80%
2009/10	22.07	1.38	30.39	1.56	28.14	1.43	5.08%
2010/11 3/	22.34	1.41	31.44	1.70	28.15	1.22	4.33%
2011/12 (05)	24.66	1.36	33.60	1.98	29.43	2.05	6.97%
2011/12 (06)	24.56	1.38	33.82	1.87	29.96	1.83	6.11%
2011/12 (07)	24.98	1.38	34.55	2.02	30.46	1.95	6.40%
2011/12 (08)	24.59	1.41	34.79	2.04	30.72	1.85	6.02%
2011/12 (09)	24.52	1.42	34.83	2.06	30.69	2.00	6.52%
2011/12 (10)	24.61	1.45	35.71	2.02	30.77	2.20	7.15%
2011/12 (11) 2/	24.83	1.47	36.45	2.34	31.17	2.55	8.18%
2011/12 (12) 1/	25.06	1.48	37.21	2.34	31.91	2.56	8.02%
Var mes (1/2)	0.93%	0.68%	2.09%	0.00%	2.37%	0.39%	
Var año (1/3)	12.18%	4.96%	18.35%	37.65%	13.36%	109.84%	

Fuente: USDA WASDE 501 & WAP. December 9, 2011

Cuadro 6.Oferta y Demanda Mundial Aceite de Girasol. En millones de toneladas. USDA

Ciclo	Molien da	Rinde	Produc ción	Exporta ción	Empleo Total	Stock Final	Stock/ uso %
1996/97	24.41	0.35	8.65	3.27	8.86	0.76	8.58%
1997/98	24.08	0.35	8.48	3.06	8.21	0.64	7.80%
1998/99	26.17	0.35	9.27	3.14	8.83	0.89	10.08%
1999/00	26.35	0.35	9.28	2.90	8.76	0.93	10.62%
2000/01	23.31	0.35	8.18	2.24	8.18	0.70	8.56%
2001/02	21.38	0.35	7.44	1.92	7.50	0.48	6.40%
2002/03	23.28	0.35	8.12	2.28	7.82	0.50	6.39%
2003/04	26.08	0.35	9.19	2.68	8.39	0.58	6.91%
2004/05	25.66	0.36	9.14	2.57	8.5	0.8	9.41%
2005/06	29.53	0.36	10.64	3.91	9.86	0.99	10.04%
2006/07	29.30	0.37	10.70	4.04	10.23	0.75	7.33%
2007/08	24.77	0.40	10.03	3.49	9.07	0.95	10.47%
2008/09	28.99	0.41	12.00	4.56	10.65	1.71	16.06%
2009/10	28.14	0.42	11.70	4.56	11.25	1.45	12.89%
2010/11 3/	28.15	0.42	11.76	4.54	11.15	1.42	12.74%
2011/12 (05)	29.43	0.41	12.18	4.88	11.68	1.23	10.53%
2011/12 (06)	29.96	0.41	12.40	5.03	11.99	1.11	9.26%
2011/12 (07)	30.46	0.41	12.61	5.21	11.98	1.27	10.60%
2011/12 (08)	30.72	0.42	12.80	5.30	12.15	1.25	10.29%
2011/12 (09)	30.69	0.42	12.79	5.30	12.19	1.26	10.34%
2011/12 (10)	30.77	0.38	11.65	4.54	11.17	1.23	11.01%
2011/12 (11) 2/	31.17	0.42	13.00	5.35	12.30	1.42	11.54%
2011/12 (12) 1/	31.91	0.41	13.17	5.62	12.41	1.53	12.33%
Var mes (1/2)	2.37%	-1.04%	1.31%	5.05%	0.89%	7.75%	
Var año (1/3)	13.36%	-1.21%	11.99%	23.79%	11.30%	7.75%	

Fuente: USDA WASDE 501 & WAP. December 9, 2011