



Síntesis del INFORME DE COYUNTURA DEL MERCADO DE GRANOS.

TRIGO

Durante la última quincena las cotizaciones del trigo y para el contrato más cercano, tanto en Chicago como en Kansas mostraron fuertes alzas y bajas, tocando el 8/02 nuevos récords en ambas plazas para el cereal, resultando en la quincena, ganancias netas superiores al 10%.

Según al análisis técnico para el mercado de Chicago y el contrato más cercano, los precios mostraron un fuerte cambio, pasando de bajista a una tendencia francamente alcista, que inclusive se podría fortalecer, dado que el cierre quedó 17 dólares por arriba del promedio de los últimos 20 días, en torno de 360 u\$s/t. Para la plaza de Kansas, el comportamiento fue muy similar pero 15 dólares más arriba.

Los precios del trigo futuro en el mercado de Chicago, se vieron presionados por los factores que más están afectando al mercado de trigo: **la demanda cada vez más firme**, con compradores muy activos a pesar de los altos precios del cereal y **por las reservas mundiales del trigo**, que están concentradas en los EEUU, y que son muy escasas para atender a esa demanda internacional.

Según los contratos negociados en el mercado de futuros, de acuerdo a la CFTC al 5/02, los fondos de inversión incrementaron su posición neta comprada en futuros de trigo en una semana en 7392 contratos alcanzando a 30.357 contratos comprados (2517 contratos quincena y 11.405 vendidos mes anterior).

Se estimó que los stocks finales de trigo de EEUU caerían al nivel más bajo de los últimos 60 años. Pese a las preocupaciones de la industria alimenticia, el USDA informó que aún no considera imponer restricciones a las exportaciones de trigo.

En el **orden mundial** el mercado de trigo ya trazó su horizonte para 2008, con novedades de siembra que no conciben con la necesidad de ampliar la oferta. Así, Australia ha impulsado las expectativas del trigo, luego de dos años de sequías. Los altos precios están alentando a sembrar más hectáreas. En el año 2007, la cosecha de trigo fue de solo 12,7 millones de toneladas, la mitad de lo normal. Para 2008/09, se podría alcanzar una siembra histórica de 13 millones de hectáreas y una producción de alrededor de 20 millones de toneladas.

Los indicadores del mercado mundial de trigo siguieron dando base a la fortaleza de los precios. Según el USDA y para febrero 2008, el balance de trigo mundial 2007/08 cerró con un stock mundial de 109,7 millones de toneladas (110,9 mes y 125,1 año anterior). La relación stock/uso fue de 17,72% (17,99% mes y 20,32% año anterior). Los cambios más notables en millones de toneladas fueron +0,59 en la producción, +1,7 en las exportaciones y +2,5 en el uso total. El stock declinó -1,2 millones de toneladas.

Parece evidente que a pesar de los elevados precios y de la fuerte demanda, no se prevé un cambio sustantivo en la oferta en el mercado de trigo, y esto será la base del fondo alcista para los precios, que continuaron muy firmes.

En resumen, los precios del cereal continuarían volátiles y pueden declinar en el corto plazo siguiendo los ajustes de los demás granos y a la tendencia bursátil. Sin embargo, considerando el balance del cereal y las previsiones para 2008, los fundamentos alcistas permanecen intactos.

Mercado local

Durante la última quincena, el trigo disponible finalizó con precios mejorados pero se paralizó la rueda por la escasa participación de los exportadores en el mercado, ante la imposibilidad que tienen para declarar nuevas ventas al exterior. Una nueva postergación de la reapertura del registro de ventas externas hace prever una prolongación de las indefiniciones actuales.

En el caso del trigo las alzas no tienen fundamento porque los productores no pueden vender y la exportación no compra, generando un impacto bajista sobre los precios.

En el mercado de exportación Puertos Argentinos, el precio FOB del cereal no estuvo disponible por falta de negocios y cierre del registro. El último valor negociado fue el 5/02 cuando alcanzó el mayor valor hasta entonces. Adoptando ese cierre que fue de 370 u\$s/t.

Según el FAS teórico para embarques hacia enero daría una capacidad teórica de pago muy superior a lo que se ofreció en futuros y en el forward.

Durante la última semanas en el mercado de futuros local, el trigo disponible mostró una fuerte merma.

La rentabilidad del trigo cosecha 2007/08, adoptando el precio del cierre de marzo 2008 de 186 u\$s/t y según los rendimientos de 35 y 45 qq/ha brinda márgenes brutos de 296 y 440 u\$s/ha.

Se puede destacar que las oportunidades para vender el trigo para mayo a septiembre de 2008, superaron los 200 u\$s/t, siendo óptimas oportunidades para una fijar la rentabilidad.

Una vez más Argentina suspendió las exportaciones de trigo con el objetivo de ordenar el registro de esas ventas. Hacia fines de enero había reabierto el registro que estaba manteniendo cerrado desde noviembre. Estas maniobras resultaron poco conducentes con su condición de cuarto exportador mundial de trigo.

MAIZ

Durante la última quincena (1-15/02), las cotizaciones del maíz en Chicago y para el contrato más cercano - marzo- lograron mantenerse dentro de valores extremos del cereal cercanos a los 200 u\$s/t. Sobre las últimas jornadas, en simpatía con la soja se alcanzó nuevos extremos. El precio del cereal comenzó a fluctuar en un elevado rango entre 195 a 200 u\$s/t., pero es prematuro saber se mantendrá y avalará las fuertes ganancias anteriores. La variación neta en la quincena resultó de apenas 2 dólares, para cerrar a 202,7 u\$s/t (197 quincena y 196,2 mes anterior).

Según el análisis técnico y para las cotizaciones del contrato más cercano, el cereal mantuvo la figura alcista, que en realidad se prolonga desde fines de septiembre del año pasado, pero se debería atenuar por la estabilidad ya ocurrida y porque las cotizaciones del cierre que quedaron apenas 5 dólares por arriba de la media de los últimos 20



días, en torno de 197,5 u\$s/t. Cabe destacar que desde el 11/01 el cereal ha logrado mantenerse por arriba de los 195 u\$s/t, y sobrepasó los 200 u\$s/t, el valor más alto de los últimos 11 años.

Los precios futuros del maíz estuvieron también sostenidos por la firmeza del trigo y de la soja, pero también por las subas en el oro y el petróleo. Los futuros de maíz continúan muy ligados a la soja porque compiten por el área a sembrar en la próxima campaña en los Estados Unidos. Este dilema se prolongaría para el ciclo 2008/09 y los especialistas estimaron que lo más probable es que no pueda lograrse una mayor producción ni equilibrar los stocks de uno ni de otro mercado.

Los rangos de elevados precios fueron logrados por los fondos que siguieron comprando en el mercado. Los fondos aceleraron sus compras luego de las tomas de ganancias, dando un mayor volumen comprado de maíz.

Los precios futuros del maíz habían sido impulsados por el informe mensual del USDA del 8 de febrero, cuando el balance mundial mostró que las existencias finales de maíz 2007/2008, serían de 101,8 millones de toneladas (101,13 mes y 107,3 año anterior). La relación stock/uso declinó a sólo 13,20% (13,11% mes 14,88% año anterior).

Para los EEUU, no hubo cambios en las existencias finales que bajaron a 36,5 millones de toneladas (36,5 mes y 33,1 año anterior). La relación stock/uso quedó en un muy bajo 13,69% (13,69 mes y 14,35 año anterior).

El USDA recortó en 1 millón la estimación de producción de maíz para Argentina a 21,5 (22,5 mes y 22,5 año anterior). Para Sudáfrica, en tanto, el organismo incrementó la producción estimada en ese mismo monto a 11 millones (10 mes y 7,5 año anterior), para Brasil mantuvo su proyección sin cambios de 50 millones de toneladas (51 año anterior).

Con respecto a la siembra con maíz 2008/09 en los EEUU, resulta actualmente la variable estratégica para definir eventuales cambios en la oferta entre cereales y oleaginosos. El USDA estimó el área a sembrar con maíz norteamericano 2008/09 en 35,6 millones de hectáreas (37,9 año anterior). La producción proyectada se ubica en 317,9 mt (332,1 año anterior). Con este balance y los consumos no especificados, los stocks finales se reducirían en 2,82 a 33,71 millones de toneladas.

Como vemos, con apenas 2,2 millones de hectáreas más que la temporada anterior y considerando un clima y rinde normal, significaría una rebaja en la producción de maíz del orden de los 15 millones de toneladas. Esto genera cierta inquietud y puja en los mercados.

Respecto al uso total para 2008/09 el USDA estimó que las fábricas de etanol consumirán 104,2 millones de toneladas, un tercio de la producción norteamericana de maíz. Esta proyección de consumo de maíz para etanol se incrementó en 22,9 millones de toneladas respecto de lo que se venía estimado para 2007/08.

Se puede concluir que el maíz, mantiene intactos sus fundamentos alcistas, por una escasez que resulta grave en los EEUU y por el escenario para 2008/09 que no resulta conclusivo. Las expectativas de siembra están vinculadas a las relaciones de precios y en la última semana ésta fue de alrededor de 2,45 soja/maíz. Esto respecto al histórico 2 significa una valorización mayor de la soja respecto al cereal.

Mercado local

El maíz disponible tanto para descarga cercana como para la nueva cosecha siguieron las pautas del mercado externo. Por el cereal nuevo con entrega en marzo, se ofreció 150 u\$s/t. Sobre las últimas jornadas el precio promedio en la zona de puertos de Rosario alcanzó al cierre a 460 \$/t. Por las mejoras en el precio se reportaron operaciones por 30 mil toneladas. En el mercado forward, las ofertas llegaron hasta 148 u\$s/t para la posición Marzo/Abril contabilizando un volumen de 3 mil toneladas.

En el MATBA, durante la última quincena el maíz disponible no siguió a las variaciones del mercado externo y mostró moderada baja.

Como vemos, tanto el precio del maíz viejo y nuevo se unificó colocándose en torno de los 150 u\$s/t, situación que también alcanzó a la futura cosecha 2009.

Cabe destacar las actuales oportunidades de ventas continuaron entre las más altas en el año y superiores a las vigentes previas al aumento de las retenciones.

Según la Bolsa de Cereales al 15/02 se cosechó un 0,7% de la superficie apta con destino a la producción de grano comercial sobre una siembra total 3,2 millones de hectáreas. La trilla está atrasada 0,7% respecto a igual fecha del año anterior. Si bien es escasa la superficie trillada está mostrando los daños causados por el clima adverso en los plantíos tempranos con evidencia de exiguos resultados que se obtienen en la región central de Santa y en Entre Ríos.

SOJA

Durante la última quincena (1-15/02), las cotizaciones del poroto soja en Chicago y para el contrato más cercano -marzo08-, retomaron un fuerte impulso alcista, con mayor volatilidad, pero con alzas que permitieron lograr nuevos récords hacia las últimas jornadas, como el de 504,8 u\$s/t, el valor más alto desde 1973. Las variaciones cercanas al límite posibilitaron mantener las cotizaciones de la soja en las últimas jornadas por arriba de 500 u\$s/t, un precio inesperado para los analistas más conservadores y uno de los valores más altos de los últimos 34 años.

Con este comportamiento el rally alcista de la soja continúa, contradiciendo a las predicciones que señalaban haber alcanzado un techo.

Según el análisis técnico y para el precio del poroto soja y el contrato más cercano -marzo08-, la figura alcista se reforzó, e inclusive se podría continuar, dado que las cotizaciones del cierre quedaron casi 30 dólares por arriba de la media de los últimos 20 días, en torno de 475 u\$s/t.

Un factor importante en el mercado de Chicago fue la actitud de los fondos que, por sus fuertes compras, impulsaron a los precios. Sobre el cierre, el mercado acentuó su firmeza por la intensidad en la demanda externa y logró los topes antes señalados.

Las necesidades de China para asegurar la oferta interna de alimentos y contener la inflación, contaron como elementos para sostener el nivel de la demanda. Los reportes señalaron que este país está atravesando el peor



invierno de los últimos 50 años, con daños en un 40% de la cosecha de colza, sustituto más cercano de la soja. China importó 3,4 millones de toneladas de poroto soja en enero 2008, un 41,5% más que igual mes del año anterior. Los analistas coincidieron en que la demanda por parte de China, continuará fuerte en este mercado.

El aceite de soja siguió liderando ganancias de precios pero, su comportamiento estuvo a tono con el aceite de palma de Malasia. Ambos líderes en volumen están pujando los precios al alza.

Otros factores alcistas fueron la firmeza del trigo, el informe del USDA de febrero y las condiciones adversas de los cultivos de soja en Brasil. Entre los bajistas, la toma de ganancias y la debilidad del oro y del petróleo.

El fondo alcista de la oleaginosa proviene del balance mundial que, según el USDA y para febrero 2008, cerró con stocks finales nuevamente reducidos

Para los EEUU, dicho balance fue más reducido de lo esperado por los analistas. Esta reducción de los stocks finales de la soja en los EEUU ayudó a detonar fuertemente a los precios.

Con respecto a las producciones de los países sudamericanos, el USDA proyectó en el mes de febrero sin cambios en 60,5 y 47 millones de toneladas, las de Brasil y la Argentina, respectivamente. Sumando a Paraguay, Bolivia y Uruguay la producción de soja sería de 117 millones de toneladas

Brasil estimó su producción de soja 2007/08 en 58,5 millones de toneladas (58,2 enero y 57 año anterior). Para Oil World la producción de soja brasileña 2007/08 sería de 59,3 millones de toneladas (60,1 mes anterior) por un recorte debido a condiciones climáticas adversas.

Con respecto a la soja 2008/09 el USDA estimó una proyección que resulta razonable, pero insuficiente para atender un cambio importante en la oferta. A su vez, los elevados precios de la soja tienen como objetivo ganar hectáreas al maíz, para la campaña 2008/2009.

Con respecto a las exportaciones semanales, desde puertos norteamericanos resultaron débiles pero sin

Cabe señalarse que la firme demanda por oleaginosas para producir aceites comestibles y harinas proteicas por parte de China brinda soporte a los precios de la soja y de los aceites.

En resumen, los argumentos fundamentales del mercado de soja continuaron claramente alcistas, pero también, fuertemente influenciados por el mercado bursátil. Esta quincena predominaron los efectos propios del mercado de soja, generando alarmas sobre la nueva temporada, que están lejos de resolverse y tender a mercado más equilibrado.

Mercado local

Durante la última quincena los precios de la soja siguieron a la mejora externa y los compradores locales impulsaron a los valores disponibles y futuros. Como nota optimista desde el 25/01 al cierre, los precios cámara en Rosario se mantuvieron por arriba de 1000 \$/t.

Según el valor FOB de referencia para embarques en mayo, se tendría una capacidad teórica de pago de 298 u\$/t, por debajo de lo que se ofreció en los mercados futuros para dicho mes.

Las oportunidades de ventas continuaron entre las mejores del presente ciclo. Con estos precios resulta óptimo fijar el precio y para asegurar con ventas en el forward o en futuros la rentabilidad del cultivo.

Si bien las alzas fueron noticias, el mercado tiene un componente especulativo mayor, más volatilidad, lo que permite pronosticar también fuertes caídas. Si el fondo alcista sigue remanente en el escenario internacional, las oscilaciones abruptas se pueden mantener en un rango superior a las cotizaciones históricas. Esta bonanza de los precios no es para siembre, pero requieren un seguimiento y formulación de estrategias comerciales adecuadas para lograr mejores ganancias.

Precisamente, para el cultivo de soja y calculada sobre la base del precio del mercado de futuros de mayo de 2007 de 319 u\$/t y según los rendimientos de 28 a 38 qq/ha, mostró los márgenes brutos más altos hasta el presente entre 528 a 777 u\$/ha. Estos resultados económicos resultan excepcionales y constituyeron las mejores previsiones de rentabilidad de la cosecha gruesa actual, reforzando la excelente perspectiva económica de la oleaginosa.

En los negocios con opciones para mayo 2008 se pudo comprar puts a precios de ejercicio de 282 y 294 u\$/t gastando primas de 2,5 y 4,5 u\$/t, respectivamente. En opciones de compras se pudo fijar un precio máximo entre 318 y 330 u\$/t gastando primas de 10 y 6 u\$/t, respectivamente. Las opciones resultan muy interesantes para fijar posiciones y asegurar desde el precio, la rentabilidad antes señalada.

Si bien no hay proyecciones locales de la producción, las mismas no superan las optimistas de las fuentes internacionales, que la sitúan en torno de 48 millones de toneladas. Las proyecciones del USDA del 9 de febrero 2008, la mantuvieron una proyección de la producción de soja 2007/08 Argentina de 47 millones de toneladas (47 mes 47,2 año anterior), sobre un área a cosechar de 16,8 millones de hectáreas (16,8 mes y 15,9 año anterior) y un rinde proyectado de 2,8 t/ha (2,8 mes y 2,97 año anterior).

Fuente: INTA EEA Pergamino - Área Estudios Económicos y Sociales