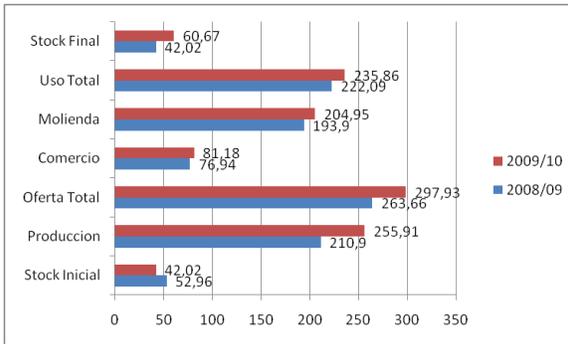


## SOJA

### Un mercado pesado con muchos ingredientes

Vamos por partes.

Los números a nivel mundial muestran abundancia.

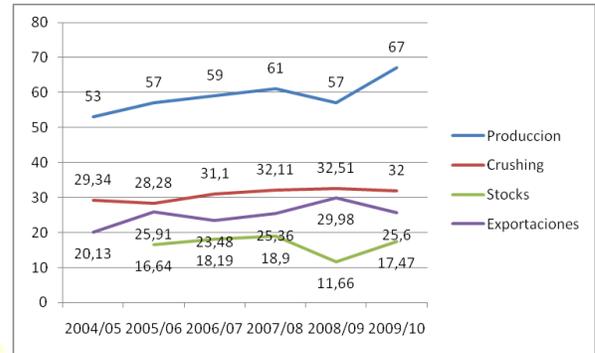


### Producción

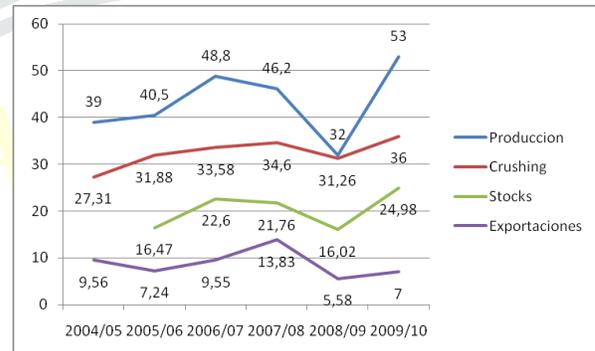
En la Argentina; el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (Magyp) indicó que la producción de soja del ciclo 2009/10 de la Argentina llegaría al récord de entre 51 y 55 millones de toneladas, por su parte, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, para quien la superficie sembrada fue de 19 millones de hectáreas, mantuvo el jueves su estimado de cosecha en 53,5 millones de toneladas

La producción estimada para Brasil, según los últimos informes realizados por la consultora Abiove, se ubicaría en 67,6 mill.tt.

### Complejo Brasil



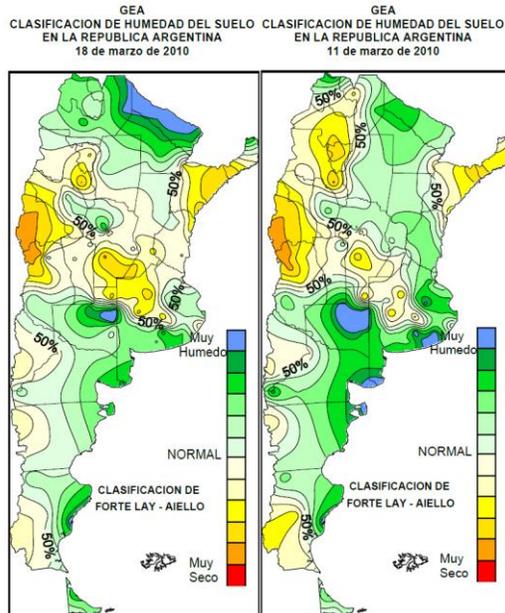
### Complejo Argentina



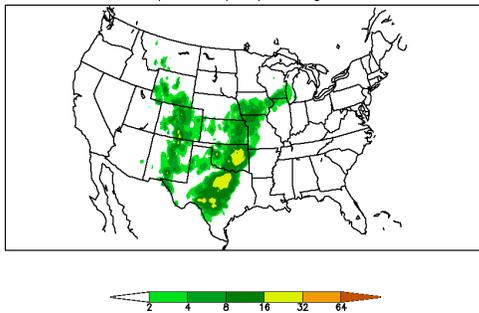
### El riesgo del clima

Un clima excesivamente húmedo durante el último periodo de marzo y abril generaría dos inconvenientes graves: aumento del riesgo sanitario (mayor presión de las enfermedades de fin de ciclo) y una exposición prolongada a escenarios adversos para

cuadros en condición de trilla o lotes próximos a alcanzar madurez fisiológica.



24-hour Precipitation (mm) ending 12Z 20100320



En los Estados Unidos hay varios Estados con sus suelos anegados, que no pueden ser trabajados previo al ingreso de las sembradoras.

### Los problemas logísticos

Aparecieron los problemas de logística en los puertos de Brasil, que parecen quedar chicos frente a una cosecha récord. De igual modo, las noticias de posibles medidas de fuerza en las terminales argentinas, donde los trabajadores discuten aumentos de salarios.

### Dólar/Euro y Petróleo

Grecia pidiendo una decisión definitiva en cuando a su rescate antes del fin de semana próximo

Si Europa decidiera no rescatar a Grecia, el próximo en tomar una decisión debería ser el FMI, lo cual sentaría precedente para futuras crisis soberanas generadas en el corazón europeo.

Un rescate griego abriría la puerta a nuevos pedidos de rescate por parte de las economías más débiles y esto, justamente va en contra de los principios de crecimiento y estabilidad asentados en la Constitución europea y en la base de la fortaleza de su divisa.

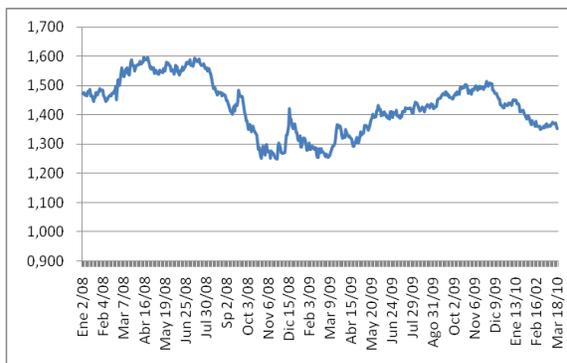
Si Europa no ayudara y el FMI sí lo hiciera, la imagen de la "Unión" Europea quedaría devaluada y esto

también impactaría negativamente sobre el euro.

Semana de volatilidad para el Euro, con impacto en precios.

El fortalecimiento del real contra el dólar en Brasil aumentan los rindes de indiferencia en muchos estados del centro oeste de Brasil

Relación Dólar/Euro



**La demanda**

Las exportaciones semanales de soja de los Estados Unidos en 739.100 toneladas, por encima del rango previsto por el mercado, de 150.000 a 250.000 toneladas.

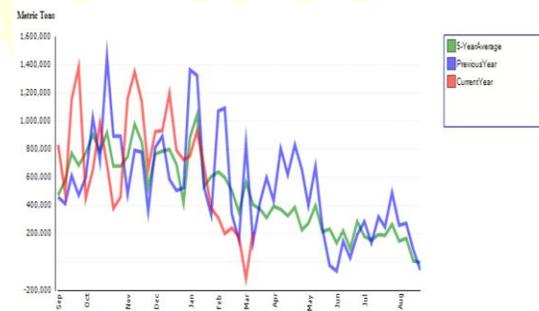
Del total dado por el USDA, 214.000 toneladas correspondieron a la campaña 2009/2010 y 525.000 toneladas al ciclo 2010/2011.

En otro orden, en lo relativo a las compras anticipadas del período

10/11, vemos que a pesar de que no se espera una caída en la superficie sembrada, y por ende la oferta de ese ciclo podría ubicarse en niveles de 85-90 mill tt (si el clima acompaña), la demanda se está mostrando más activa en comparación a los anteriores períodos.

De hecho, hasta ahora se ha comercializado cerca de 1 mill tt, frente a 160 mil tt que se registraba a esta altura de 2009.

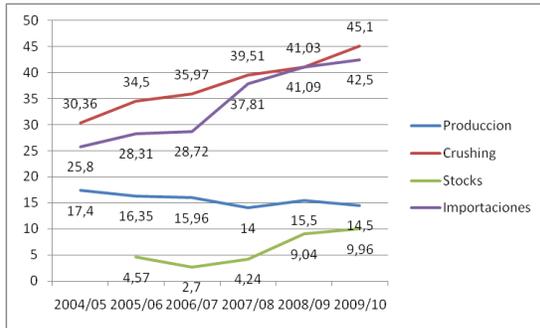
Además, en comparación al promedio de las últimas tres temporadas, el volumen casi se ha triplicado.



Fuente: USDA / FAS / Export Sales Reporting

Los problemas en los puertos brasileros hacen que la diferencia de precios en términos CIF entre la soja brasilera y la estadounidense es de 3 u\$s/tt. a favor del primero de ellos

## Soja Complejo China



### La expectativa se siembra americana y los biocombustibles

Los analistas privados hablan de un rango que va de 31 a 31, 8 millones de toneladas, esto es una producción con piso teórico de 90 millones de toneladas

Hay posibilidades que el Senado apruebe nuevamente el crédito fiscal de 1 u\$s por galón de biodiesel producido, para lo que resta de 2010.

.Esta posibilidad está incluida dentro de un proyecto de ley impulsado por el propio presidente Barack Obama, el cual apunta a la creación de nuevos puestos de trabajo en EE.UU.

Cabe recordar que este beneficio permaneció activo a lo largo de todo 2009 y venció en el mes de

diciembre, fecha desde la cual, según informó la Asociación Americana de Soja, la producción de biodiesel se mostró prácticamente paralizada.

Esta situación cobra singular importancia para el mercado de esta oleaginosa, en la medida que alrededor del 12% de la producción de aceite de soja se destina a la elaboración del biocombustible.

Ante esto, existen expectativas en torno a que, de aprobarse el mencionado proyecto, el mercado aceite de soja, y consecuentemente de soja, se vea favorecido por una mayor demanda.

### El mercado local

Entre la industria y la exportación las compras alcanzan los 16,2 millones de toneladas, sobre una producción de 52 millones de toneladas, hablamos del 31%.

Cerca de 3,3 millones comprometidas por la exportación, un saldo que podría llegar a 11 millones, y una previsión de industrialización cercana a 39 millones de toneladas, el 77% de

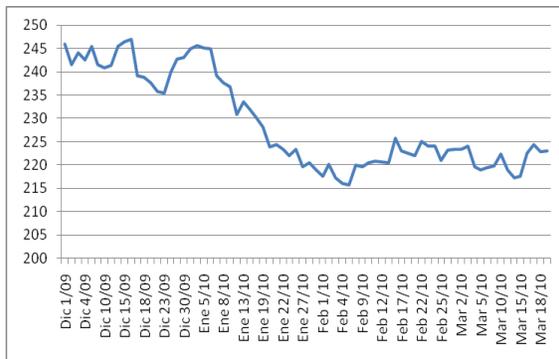
la capacidad instalada por el sector aceitero.

La pregunta es si los productores acelerarán las ventas y decidirán esperar.

Ensayar respuestas no es simple, las respuestas están en la liquidez y los compromisos a cancelar.

Considerando adicionalmente lo que vemos en los mercados de trigo y maíz.

#### Evolución Posición Mayo

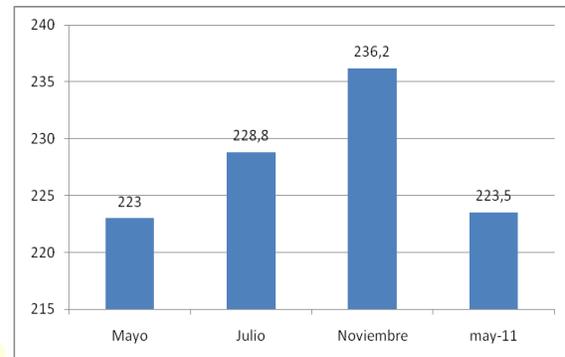


Si la cosecha definitivamente aparece en las semanas venideras, genera una sobreoferta sobre la posición Mayo del Mercado a Término (223 usd/tt) y como consecuencia directa, el mercado está dispuesto a pagar un costo de almacenaje (cost & carry) resultando un pase financiero interesante para aquellos que puedan mantener stocks de la oleaginosa hasta los meses

diferidos (Julio 228,8 usd/tt, y Noviembre 236,3 usd/tt)

Es un pase financiero de 2,60%, y con la posición Noviembre de 5,96%

#### Posiciones Matba



En la Argentina la interacción entre la escasez de soja de la cosecha que está terminando y la abundancia de soja de la cosecha que está comenzando es lo que pone los precios del disponible bajo presión.

En los Estados Unidos la caída en la demanda para el ciclo actual y la mayor actividad para el ciclo 2010/11, podría reducir el inverse que hoy existe entre la posición más corta y la posición del próximo año

Ese diferencial es hoy U\$S 10,11 de modo que compraríamos la

posición más corta y venderíamos la más larga.

### Relación Julio/Noviembre CBOT

