

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA NACIONAL
FACULTAD REGIONAL ROSARIO**

**LICENCIATURA EN GESTIÓN DE NEGOCIOS
AGROALIMENTARIOS**

**DIFERENCIAL DEL PRECIO DE SOJA ENTRE LA
PIZARRA ROSARIO Y EL MERCADO DISPONIBLE**

TESISTA: Pablo Damián Cardozo

TUTORA: Lic. en Estadística Silvina Camats

Rosario, 14 de noviembre de 2013

AGRADECIMIENTOS

A mi directora de tesis, Lic. Silvina Camats, que por encima de su profesionalismo y de su brillante espíritu docente, está su calidad humana que me ha impulsado a llegar hasta aquí.

A Juana Aguirre y Héctor Quinteros por su cariño, comprensión y apoyo incondicional. Junto con ellos, a Carla Quinteros.

A todo el cuerpo docente de la Tecnicatura Superior en Gestión de Agronegocios del Instituto Superior Parque de España y de la Licenciatura en Gestión de Negocios Agroalimentarios de la Universidad Tecnológica Nacional. En especial, al Sr. Horacio Masimino, por sus consejos, enseñanzas, comentarios y sugerencias que han enriquecido esta investigación.

Sin duda, a mis compañeros de cursado, y en especial a Milena Coria, Nicolás Percivalle, Victoria Capiello y Agustín Cripovich por estar a mi lado durante un largo tiempo.

A Luciana Billordo por apoyarme durante mucho tiempo, ya que su franco optimismo y confianza en mí, me permitieron llegar hasta este momento tan importante de mi vida y lograr otra meta más.

No quiero olvidarme de los hermanos que me regalo la vida, mis amigos, Eneas Oliva, Héctor Zaza, Eduardo Paz Navarro, Javier Manoli, Ezequiel Termini, Mariano San, Nicolás Nicoli, Walter Mazza y Gerardo Litrica.

No me puedo olvidar de, mi socio, Mario Maguna que me ayuda a superarme día a día. A ellos quiero sumar a todos mis clientes y a la Bolsa de Comercio de la ciudad de Rosario por el trabajo que comparten diariamente conmigo.

Y a todas aquellas personas que de una u otra manera colaboraron o participaron en la realización de esta investigación, hago extensivo mi más sincero agradecimiento.

RESUMEN

Este trabajo de investigación se centra en la descripción y análisis del diferencial del precio de soja, entre la pizarra Rosario y el mercado disponible, para el intervalo de tiempo marzo de 2008 - mayo de 2012, focalizándose en los periodos de siembra y cosecha de dicho cultivo.

Estas dos cotizaciones de soja son empleadas por los vendedores para poner precio a su mercadería y además, son utilizadas por todos los actores de la cadena con el fin de realizar distintas operaciones comerciales, siendo de mucho interés para ellos saber cuál de las dos alternativas ofrece un mejor precio para la venta del cereal. Para lograr una correcta y óptima evaluación de las cotizaciones, según pizarra y mercado, se confeccionaron distintos gráficos de series de tiempo y se analizó el comportamiento diario, semanal, por período, del mercado.

La primera parte consiste en describir el entorno general/particular en el que se realizan las distintas operaciones comerciales y se plantean los objetivos generales y específicos de la presente tesis.

La segunda parte se refiere al marco teórico, brinda un marco de referencia para interpretar los resultados de este trabajo, pues sin teoría es imposible desarrollar cualquier investigación. Trata con profundidad los aspectos relacionados con la formación de precios de las dos modalidades de comercialización de la soja, y vincula lógicamente y coherentemente los conocimientos, conceptos, variables y proposiciones existentes que se utilizarán luego en el análisis de los datos.

Luego se realiza un relato exhaustivo e interpretativo de todo lo acontecido comercialmente y de qué manera fue fluctuando la evolución de los precios de la tonelada de soja, según cámara y mercado, en el periodo de tiempo bajo análisis.

Al terminar de comparar los distintos indicadores se procedió al estudio de los resultados obtenidos y se redactaron las conclusiones a las que se arribaron con este estudio, respondiendo de esta forma a los objetivos generales y específicos planteados al comienzo.

ÍNDICE

REFERENCIAS DE SIGLAS Y ABREVIATURAS.....	7
INTRODUCCIÓN	8
Objetivo general	10
Objetivos específicos.....	11
MARCO TEÓRICO	
Mercado	12
Formación del precio internacional de la soja	13
Formación del precio de la soja en Argentina	15
Operaciones de compra y venta por mercado disponible de soja	17
Operaciones de compra y venta por pizarra de soja	20
DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DEL MERCADO DE SOJA EN EL PERÍODO ENERO DE 2008 – MAYO DE 2012.....	23
Contexto general de la campaña agrícola 2007/2008	23
Cosecha campaña 2007/2008	25
Contexto general de la campaña agrícola 2008/2009	31
Siembra campaña 2008/2009	32
Cosecha campaña 2008/2009	36
Contexto general de la campaña agrícola 2009/2010	40
Siembra campaña 2009/2010	41
Cosecha campaña 2009/2010	46
Contexto general de la campaña agrícola 2010/2011	49
Siembra campaña 2010/2011	51
Cosecha campaña 2010/2011	56
Contexto general de la campaña agrícola 2011/2012	60
Siembra campaña 2011/2012	62
Cosecha campaña 2011/2012	66
CONCLUSIONES	72
BIBLIOGRAFÍA	74

REFERENCIAS DE SIGLAS Y ABREVIATURAS

CBOT: Chicago Board of Trade.

CME: Chicago Mercantile Exchange.

USDA: United States Department of Agriculture.

CIC: Informes del Consejo Internacional de Cereales.

FOB: Free On Board.

FAS: Free Alongside Ship.

SAGPyA: Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos de la Nación.

CONINAGRO: Confederación Intercooperativa Agropecuaria Cooperativa Limitada.

Nros: Números.

EE. UU.: Estados Unidos de América.

t: Tonelada.

ha: Hectáreas.

qq: Quintales.

ONCCA: Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario.

MAGyP: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

\$: Peso Argentino.

u\$s: Dólar Estadounidense.

CAC: Cámara Arbitral de Cereales.

AFIP: Administración Federal de Ingresos Públicos.

GEA: Guía Estratégica para el agro.

FETRA: Federación de Transportadores Argentinos.

Dracma: Moneda oficial de Grecia hasta el año 2002.

INTRODUCCIÓN

En los últimos años la soja ha logrado un gran desarrollo, pasando a convertirse en el principal cultivo de la República Argentina. Su producción, en la campaña 1983/84 había llegado a 7 millones de toneladas; fue estimada en 35 millones de toneladas en el 2002/03 y ello convirtió al país en el tercer productor mundial (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

En la campaña 2007/08 la producción estimada fue de 46.2 millones de toneladas y para el periodo 2010/11 de 48.8 millones de toneladas (Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, 2012).

Las estimaciones dan cuenta de que la cosecha 2011/12 dio una producción final de 40.5 millones mientras que para la cosecha 2012/13 se pronostica una producción de 50.3 millones de toneladas (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

Bolsa de Comercio Rosario – 125º Aniversario (2009) da cuenta de que en el Gran Rosario se ubica el 80% de la capacidad instalada de la industria procesadora de semillas oleaginosas del país, y que el 75% de las exportaciones argentinas de granos, harinas proteicas y aceites vegetales se realizan a través de las terminales portuarias o unidades de despachos ubicadas en la zona Rosafe ubicada entre Puerto General San Martín al norte y Villa Constitución al sur.

La Bolsa de Comercio de Rosario fue fundada a fines del siglo XIX como ámbito de operaciones mercantiles representativas de los intereses del comercio, la producción y las finanzas de la ciudad y la región. Comenzó sus actividades ofreciendo sus instalaciones para el desarrollo de mercados de concentración que favorecieran la confrontación de la oferta y la demanda de productos en general y posibilitaran una mayor transparencia, seguridad y legalidad en los precios.

Es por ello que, diariamente, se reúnen en el recinto de operaciones del Mercado Físico de Granos de dicha entidad corredores, acopiadores y cooperativas (como oferentes) y exportadores, industrias fabricantes de aceites, otras industrias de primera transformación, molinos harineros y balanceadores (como demandantes). Como intermediarios que vinculan a ambas partes se encuentran los corredores y las cooperativas de segundo grado.

En este mercado puede negociarse todo tipo de cereales y de oleaginosas en condiciones “a granel”, conforme a estándares y normas de comercialización oficiales. La transparencia, la confianza y la seguridad que brinda, hacen que Rosario sea una de las principales plazas de negociaciones de productos agropecuarios del mundo.

De los mercados físicos de granos surgieron los llamados Precios de Cámara o Precios de Pizarra. Estos precios, fijados por la Cámara Arbitral de Cereales, en la actualidad se establecen el día hábil siguiente a la rueda de operaciones y son de carácter orientativo; es decir, no obligatorios para las partes en ningún segmento de la comercialización, salvo pacto expreso entre ellas.

Los precios del mercado surgen del libre juego de la oferta y de la demanda. Por su parte, los Precios de Pizarra no interfieren en la formación de los mismos sino que dan cuenta de lo acontecido en el mercado del día anterior, tal lo ya expresado.

El Mercado Físico de Granos de la Bolsa de Rosario es el más importante del país en volumen de operaciones y las cotizaciones que surgen de sus ruedas son la expresión de un mercado líquido, permanente y continuo por la concentración de un amplio número de participantes.

Una de las modalidades de comercialización es la compraventa con pago contra entrega actual; este tipo de operación consiste en realizar el pago de la mercadería dentro de las 48 horas de presentada la liquidación parcial.

Otra forma de comercialización, con creciente difusión en la última década, es la de compraventa a fijar precio por pizarra ciega. Este tipo de negociación resta volumen al proceso de formación de precios, ya que no forman parte del libre juego entre la oferta y la demanda; aquí, el vendedor entrega la mercadería pero el precio de venta queda pendiente de determinación para un momento posterior a opción del vendedor y que será dentro del plazo pactado por contrato entre las partes. En este caso, el vendedor fijará el precio de la mercadería entregada sin conocer la cotización de pizarra de la Cámara Arbitral; el aviso de fijación debe realizarse antes de las 11 horas (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Hay que destacar que la comercialización tiene características importantes a tener en cuenta como la atomización de la producción, estacionalidad de la producción, especialización espacial, concentración de la demanda, variabilidad incontrolable de la oferta y la necesidad de financiamiento (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Con lo hasta aquí descrito se busca comprobar si la pizarra ciega de soja Rosario ofrece un diferencial de precio considerable respecto al mercado abierto de soja, o viceversa, a fin de determinar cuál es el método de comercialización más beneficioso para el productor agropecuario.

Esta problemática es de suma importancia para el tesista ya que su actual función laboral es orientar a pequeños y medianos productores agropecuarios para que comercialicen su producción optimizando sus beneficios.

Objetivo general

- Determinar si es significativo el diferencial del precio de la soja entre la Pizarra de Rosario y el mercado disponible.

Objetivos específicos

- En base a los Precios Cámara y los Precios Mercado para el período enero de 2008 – junio de 2012, analizar las variaciones significativas en caso de presentarse.

MERCADO

Los conceptos de intercambio y relaciones conducen al de mercado, el cual es, el conjunto de compradores reales y potenciales de un producto que poseen un lugar físico o virtual.

Estos compradores comparten una necesidad o un deseo particular, susceptibles de ser satisfechas por medio de intercambios y relaciones. Por consiguiente, el número de personas que tienen recursos para hacer un intercambio y que están dispuestos a ofrecer esos recursos a cambio de lo que quieren y exhiben su necesidad hacen el volumen de un mercado.

Los economistas emplean el término de mercado para referirse a un conjunto de compradores y vendedores que hacen transacciones en una clase de producto particular, como el mercado de viviendas o el de granos.

Los productores se dirigen a los mercados de recurso (mercados de materias primas, mercados laborales, mercados de dinero), con el fin de comprar recursos para convertirlos en bienes y servicios que luego venderán a intermediarios, quienes, a su vez, los venden a los consumidores (Kotler; Armstrong, 1998).

Hay que destacar que el mercado de bienes o productos de consumo no es igual que el mercado de commodities al cual pertenece la soja, ya que en el mercado de productos hay pocos productores que ofrecen una variada gama de productos, muchos compradores y varias calidades que satisfacen los distintos deseos de los consumidores, mientras que en el mercado de commodities hay muchos productores agropecuarios dispuestos a ofrecer su soja mientras que los exportadores o fábricas procesadoras son pocas, un único precio ya que todos los compradores calculan su capacidad de pago de la misma forma y a esto se suma la calidad unificada del producto final.

Como en el mercado de commodities la oferta es atomizada y la demanda concentrada, se da la necesidad de un mercado concentrador, que tiene como característica, ofrecer un lugar para poder comprar volúmenes a los vendedores y dotar de mayor capacidad de negociación a los vendedores, al concentrar la oferta, este es el caso de la Bolsa de comercio de la Ciudad de Rosario (Bolsa de Comercio de Rosario, 2013).

Como en todo mercado la evolución de los precios es el principal indicador de su estado de situación y para los commodities esta no es la excepción ya que su desempeño refleja las distintas variables que están vinculadas a la formación y descubrimiento de los precios (Universidad de la Plata, 2008).

Formación del precio internacional de la soja

La sede natural de la comercialización agrícola a nivel mundial es la ciudad de Chicago. Debido a las importantes producciones agropecuarias del medio oeste norteamericano, dicho mercado se establece en el año 1848 y luego de un tiempo pasa a ser el principal mercado de referencia en materia de commodities agrícolas.

En sus comienzos, Chicago Board of Trade (CBOT), listó solamente instrumentos agrícolas, pero en 1975 expandió su oferta incluyendo distintos tipos de instrumentos financieros que fueron y son de suma importancia.

Hoy en día CBOT forma parte de CME Group, el mercado de mayor volumen a nivel mundial en productos agrícolas, como la soja, el trigo y el maíz, es por esto, que sus valores son tenidos en cuenta por la mayoría de los operadores mundiales a la hora de concretar distintos tipos de negocios relacionados a los commodities agrícolas.

En el mundo de los oleaginosos, la soja se destaca por ser el producto de mayor comercialización a nivel internacional y por poseer derivados que también son comercializados a gran escala, como el aceite y la harina. Por este motivo no debemos dejar de considerar los principales factores que influyen de manera directa o indirecta en la formación del precio.

A nivel mundial existen distintos informes que pueden generar fluctuaciones en los precios de la soja y están disponibles al público en general en forma simultánea a su publicación. Son los siguientes:

- 1) Informes del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA).
- 2) Informes del Consejo Internacional de Cereales (CIC).
- 3) Informes climáticos.
- 4) Evolución de las cotizaciones de los combustibles.
- 5) Indicadores de oferta (producción, área sembrada, cosechas, importaciones, existencias y stocks).
- 6) Indicadores de demanda (exportaciones, consumos, relación stock/consumo).
- 7) Posición de los fondos de inversión.

La publicación de determinados informes y el accionar de los operadores, pueden provocar variaciones en los precios de compra y venta de los granos. Según el grado de información, los valores se moverán en mayor o menor medida (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Formación del precio de la soja en Argentina

Para descubrir la formación del precio interno teórico del grano de soja en el mercado argentino, debemos relacionar directamente la operación con los precios FOB del aceite y de la harina de soja, es por eso que nuestro país es un tomador y no un formador (Pouiller, 2008).

El precio FOB determina el valor de la mercadería puesta a bordo del barco con todos los gastos, derechos y riesgos a cargo del vendedor hasta que la mercadería haya pasado la borda del barco, excluido el flete. Exige que el vendedor despache la mercadería de exportación.

En la operación FAS se entiende que la mercadería es puesta al costado del navío, en el puerto convenido, sobre el muelle o en barcazas, con todos los gastos y riesgos a cargo del vendedor. Este tipo de operatoria es la que se efectúa diariamente y su valor de referencia es la que se utiliza en el mercado argentino de soja ya los compradores son los encargados de despachar la mercadería.

Ambos términos pueden usarse solamente para el transporte por mar o vías acuáticas interiores (Aduana Argentina, 2013).

La determinación del precio FOB en puertos argentinos, se realiza en base a la metodología establecida en distintas Resoluciones de la SAGPyA y a partir del valor FOB, que se establece diariamente, se llega al valor FAS teórico, descontando todos los gastos incluidos en el proceso de exportación. El cálculo se efectúa en términos de dólar y su resultado se transforma en pesos por intermedio de la cotización dólar comprador Banco Nación Argentina (Federación Agraria Argentina, 2013).

Dado el carácter netamente exportable de la producción de soja en la Argentina, el precio que recibe el productor se relaciona directamente con la cotización de la soja en el mercado internacional, ya se trate del poroto o del

aceite y la harina derivados. Nuevamente en la definición del precio FOB, o precio de exportación, juega un rol decisivo el costo del flete entre el puerto de salida y el de destino, además de otros gastos vinculados a la mercadería en tránsito, como los seguros.

El precio interno de la soja en el mercado argentino, se relaciona con la capacidad de pago de los sectores demandantes: el de exportación de granos y la industria orientada a exportar aceite y harina. Si se consideran los volúmenes requeridos por cada uno de ellos, la industria procesadora consume casi cuatro veces más materia prima que el sector encargado de exportar granos de manera constante. Es evidente, entonces, que la incidencia relativa de la industria en la formación del precio interno resulta mayor.

Puede darse el caso que ante situaciones temporarias de oferta restringida por parte de los productores, el precio interno se ubique en un punto superior a los valores teóricos de capacidad de pago de la industria y determine márgenes negativos para esta última. Estas diferencias entre el precio teórico, que deriva de la capacidad de pago, y el precio real pueden incluso variar entre puntos de entrega, en función de las necesidades locales de abastecimiento.

Cabe remarcar que la eventual intervención del Estado sobre los registros de exportación para establecer cupos o decidir su cierre temporario, potestad que emana de la Ley 21453/76 y que alcanza a todos los productores granarios y a sus derivados, puede generar distorsiones, no sólo en la formación técnica del precio, sino también en la estacionalidad natural que esté presente durante el año (Pouiller, op. cit.).

Debemos aclarar que si bien los precios locales son calculados a partir de los precios de referencias operados en Chicagos a diario, también están presentes las variables locales que pueden ser consultadas en los distintos informes diarios, semanales o mensuales que suelen ser elaborados por la

SAGPyA o algunos organismos privados (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Operaciones de compra y venta por mercado disponible de soja

El Mercado Físico de Granos de la Bolsa de Comercio de Rosario es el mercado natural por excelencia, potenciado por su ubicación privilegiada dentro de la zona núcleo de producción y exportación de soja. Cuanto mayor sea el volumen negociado más representativo será este.

Diariamente los operadores deben realizar distintos análisis con el fin de determinar que valores son los adecuados para generar negocios, es por esto, que deben tener presente los factores que influyen sobre la oferta de soja, tales como:

- 1) La escasez relativa de producción por problemas climáticos es un punto muy importante ya que las buenas o malas expectativas influirán sobre el valor final a ofrecer. Esta puede hacer fluctuar los precios si no está en sintonía con los estipulados por los operadores.
- 2) La renuncia o disposición a vender de los productores es puesta a prueba diariamente dentro del recinto de operaciones, ya que la retención de mercadería por parte de los productores, puede generar la necesidad de mejorar los valores para poder captar oferta, mientras que, la liquidación masiva de producción, puede dar como resultado una baja de los valores debido a la sobre compra de la exportación o fabrica.
- 3) La necesidad financiera de los productores hace variar la oferta de mercadería con el fin de liquidar la misma para afrontar compromisos financieros.

Así como se analizan los factores que influyen sobre la oferta, también los actores del mercado deben estudiar los factores que influyen sobre la demanda. Estos son:

- 1) Los problemas de logística hacen mover la necesidad de compra y con ella las cotizaciones que se escuchan dentro del recinto de operaciones del Mercado de Rosario.
- 2) Los buques aguardando carga, ya que los costos que afrontan los navíos detenidos hacen que sea necesaria una carga y despacho a destino de manera rápida. Por ello los compradores suelen elevar o bajar los precios de compras según la necesidad o no de cargar.
- 3) Los niveles de stocks (insuficientes o abultados) en plantas y/o puertos hace que los compradores contraigan o relajen los precios según su deseo de abastecerse de mercadería.

Todos estos factores son determinantes del precio real del mercado y los actores de la cadena los tienen presentes con el fin de descubrir el precio adecuado en el que la oferta y la demanda deberían concretar negocios (Bolsa de Comercio de Rosario, op. cit.).

Es de suma importancia que las operaciones que efectúen los distintos operadores del mercado pasen por los mercados institucionalizados, ya que ese volumen ayuda a la formación del precio del mercado.

La formación del precio es tan importante que, la falta o mala información del precio, puede desalentar la producción de un producto, o generar una excesiva producción, distorsionando de esta forma no solo la comercialización, sino alterando y generando un verdadero perjuicio a toda la cadena agrícola.

Sin la existencia de un mercado disponible, la oferta y demanda dejan de concentrarse, por lo que el proceso de liquidez y la negociación de los

productos se vea afectada y con ella, la sana puja comercial entre compradores, vendedores.

El mal manejo de los mercados hace que, tanto operadores como corredores e intermediarios decidan no operar en dichos mercados, afectando el sistema de comercialización. Los pequeños productores tienen menor poder de negociación ante la mayor fuerza comercial de los compradores, por lo que se verían realmente desfavorecidos a la hora de concretar los negocios, sino tuvieran un corredor o intermediario encargado de concentrar la oferta de mercadería.

Para evitar estos problemas, existen los mercados institucionalizados, que tienen normas y reglamentos. Esto no se da en los mercados no institucionalizados, por lo tanto, se ve afectada la seguridad y cumplimiento de las operaciones concretadas, ya que se realizan de manera informal y entre particulares, dando lugar al incumplimiento de los negocios pactados (Bolsa de Comercio de Rosario, 2013).

El principal objetivo del mercado físico de granos, es la entrega y recibo de mercadería, a través de contratos privados entre los compradores y los vendedores, es por esto, que diariamente los operadores se reúnen con el fin de celebrar negocios, aportando de esta forma a la dinámica del mercado y la formación del precio de la soja.

La Bolsa de Comercio de Rosario, cuenta con un mercado físico de granos que es el más importante del país a nivel volumen de operaciones y las cotizaciones que surgen de sus ruedas constituyen una referencia transparente y pública del comportamiento y evolución del mercado, dado que la mayor parte de la producción argentina de cereales y oleaginosa se comercializan en dicha entidad (Bolsa de Comercio de Rosario, 2013).

Operaciones de compra y venta por pizarra de soja

Los precios de referencia surgen naturalmente de los mercados concentradores institucionalizados y su representatividad, es consecuencia de la liquidez, volumen y cantidad de actores que operan habitualmente en él.

Los mercados físicos concentradores de granos, han sido y son referencia para todo el sistema de comercialización de nuestro país y de ellos surgen los conocidos precios pizarra o de Cámara, que intentan ser un reflejo de las distintas operaciones que se concretaron dentro de dichos mercados.

El precio Cámara, fijado por la Cámara Arbitral de Cereales, es determinado el día hábil inmediato posterior a la rueda de negocios y es de carácter orientativo, ya que no es obligatorio para las partes en ningún segmento de la comercialización, salvo pacto expreso entre ellas.

La definición correcta del precio Cámara es la siguiente: valor corriente existente en plaza por mercadería en condición Cámara con entrega enseguida y pago contado.

También hay que destacar, que los precios de pizarra no interfieren en el proceso de formación de precios, que surgen del libre juego de la oferta y la demanda, ya que solo son precios históricos y de simple valor referencial, para todos los actores de la cadena agrícola comercial.

Es decir que estos precios dan cuenta, en un solo valor, de lo acontecido en el Mercado del día anterior a su publicación, como resultado de numerosas operaciones comerciales celebradas y sus respectivos precios.

Con la idea de obtener un precio realmente representativo, la determinación de los precios pizarra, está a cargo de la Cámara Arbitral y la responsabilidad cae sobre 20 miembros titulares y 20 miembros suplentes.

La parte vendedora u oferente tiene 10 representantes dentro de la Cámara Arbitral de Cereales y dichos lugares son distribuidos entre:

- *Productores.
- *Acopiadores.
- *Cooperativas.
- *Corredores.

La parte compradora o demandante tiene 10 representantes de la Cámara Arbitral de Cereales y dichos lugares son distribuidos entre:

- *Molinos harineros.
- *Exportadores.
- *Aceiteros.
- *Semilleristas.
- *Industrias de primera transformación.

Para determinar los precios Cámara se nombra, semanalmente, una subcomisión en el seno de la Cámara Arbitral de Cereales, conformada por 5 miembros, manteniendo una equilibrada representación entre la oferta y la demanda. Es decir 2 compradores, 2 vendedores y 1 corredor. Para dar lugar a un recambio gradual, cada día de la semana se irá produciendo el remplazo de uno de sus miembros, que se mantendrá en funciones durante 5 día hábiles.

A las 10:30 hs del día hábil siguiente a la rueda de operaciones, se reúne la subcomisión de semana en la Sala de Pizarra, que se encuentra ubicada dentro del Reciento de Operaciones de la Bolsa de Comercio de la ciudad de Rosario.

En este lugar se consideran y ponderan a su leal saber y entender, todos los precios y cantidades operadas, que surgen de la información suministrada por compradores y vendedores de negocios concretados, que responden a mercadería "condiciones Cámara, entrega enseguida y pago al

contado, Plaza Rosario". Se considera Plaza Rosario al área geográfica que cubre un radio de 40km con epicentro en la ciudad de Rosario.

La subcomisión además, procede a evaluar todos los antecedentes e informaciones adicionales que surjan del recinto de operaciones de la bolsa, sumando de esta forma el conocimiento personal que tienen los camaristas sobre lo que ocurrió en el mercado el día anterior.

Día a día se realiza la declaración de precios a la Cámara y esta conforma una base de datos con la información proveniente de la demanda, (molineros, aceiteros y exportadores) y de la oferta (corredores, cooperativas de 1° y 2° grado, productores).

Con los precios informados se confeccionan dos planillas, una con los datos de los compradores y otra con los datos de los vendedores. Ambas se consolidan en una planilla final, la cual será considerada por la subcomisión para determinar el precio Cámara correspondiente a ese día.

Para lograr que el precio Cámara se adapte a los cambios, la Bolsa de Comercio desarrolló e implementó un sistema que permite, a través de su página web, llevar adelante el suministro de datos en forma ágil, automática y confidencial, e incorporando a las declaraciones de la Cámara datos provenientes de instituciones referentes en la formación de precios, como la Sociedad Rural, Cámara de Molineros y Confederaciones Rurales Argentina.

Cabe remarcar que el hecho de contar con precios públicos de los granos negociados, constituye un valor social para toda la cadena productiva, ayudando a la transparencia en la comercialización de la producción Argentina de soja (Bolsa de Comercio de Rosario, 2013).

DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DEL MERCADO DE SOJA EN EL PERÍODO ENERO DE 2008 – MAYO DE 2012

Contexto general de la campaña agrícola 2007/2008

Durante la campaña agrícola 2007/2008 la República Argentina alcanzó una superficie total sembrada con oleaginosas que superó, en un 3%, las 19.414.000 hectáreas del anterior ciclo agrícola. Según la Secretaria de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGPyA) la producción total de oleaginosas para el año agrícola 2007/2008 alcanzó las 51.528.000 toneladas, un 0,3% menor en relación a la campaña 2006/2007.

Hay que comenzar recordando que el día 7 de noviembre de 2007 se dictaron las Resoluciones Nros. 368 y 369 del Ministerio de Economía y Producción, que dispusieron el incremento en las alícuotas de derechos de exportación de granos y subproductos, quedando fija para la soja una alícuota de derecho de exportación del 35%.

Luego, el 10 de marzo, se presentó la controversia por el dictado de la Resolución N°125 del Ministerio de Economía y Producción, que estableció un sistema de derecho de exportaciones móviles sobre los principales granos.

Distintas entidades del país hicieron conocer de inmediato su rechazo al nuevo sistema de retenciones móviles, expresando que éste destruiría los incentivos para concretar negocios futuros, tanto en el mercado físico como en los mercados a término institucionalizados, afectando gravemente el proceso de descubrimiento de precios.

Las entidades que encabezaron de manera más enérgica las protestas en contra de estas medidas fueron las cuatro asociaciones nacionales de productores agropecuarios, Sociedad Rural Argentina, Federación Agraria

Argentina, las Confederaciones Rurales Argentinas y CONINAGRO, reunidas en la llamada Mesa de enlace.

Conocida la intención de establecer un nuevo sistema de retenciones móviles la Mesa de enlace convocó a distintos paros agropecuarios en todo el país, que paralizaron la comercialización de granos, carnes y leche, así como, manifestaciones y cortes de ruta en distintas localidades. De esta forma la dirigencia rural intentó demostrar su disconformidad con los anuncios hechos por parte del gobierno. Este nucleamiento de hecho fue el principal actor negociador, junto a productores autoconvocados, durante el tratamiento para la ratificación de las retenciones móviles en el congreso nacional.

Es preciso poner de resalto que, en una actitud sin precedentes, todos los sectores que actúan en el mercado físico de la Bolsa de Comercio de la Ciudad de Rosario y restantes bolsas de cereales del país, coincidieron en exteriorizar su repudio a la política oficial no concurriendo a operar en el mercado, que permaneció desierto durante los días de paro agropecuario.

Motivo por el cual la serie de los precios, de mercado y Cámara, de la soja, se ve discontinuada en algunos casos, especialmente, durante el Período Cosecha 2008.

El Poder Ejecutivo Nacional decidió, al cabo de casi cien días de conflicto gobierno-campo, enviar al Congreso con fecha 17 de junio un proyecto de ley sometiendo a ratificación la Resolución N° 125/08, con el fin que sea el Poder Legislativo el que dirima la situación.

El 5 de julio, tras horas de intenso debate, la Cámara de Diputados, por 129 votos a favor, 122 en contra y 2 abstenciones, ratificó el proyecto oficial sobre retenciones móviles, pero incluyendo una serie de compensaciones para pequeños y medianos productores.

El debate pasó entonces al Senado de la Nación que finalmente, en la madrugada del 17 de julio, en una histórica sesión que debió ser desempataada por el Vicepresidente de la Nación, Dr. Julio C. Cobos, la Cámara de Senadores rechazó el proyecto de retenciones móviles.

El día 18 de julio, el Poder Ejecutivo dictó el Decreto N° 1176/08 (Boletín Oficial 21-07-08), por el que instruyó al Ministro de Economía para que “Limitase la vigencia de las Resoluciones Nros. 125 del 10 de marzo de 2008, su modificatoria N° 141 del 13 de marzo de 2008, su derogatoria N° 64 del 30 de mayo de 2008 y sus complementarias Nros. 284 y 285 del 18 de abril de 2008”.

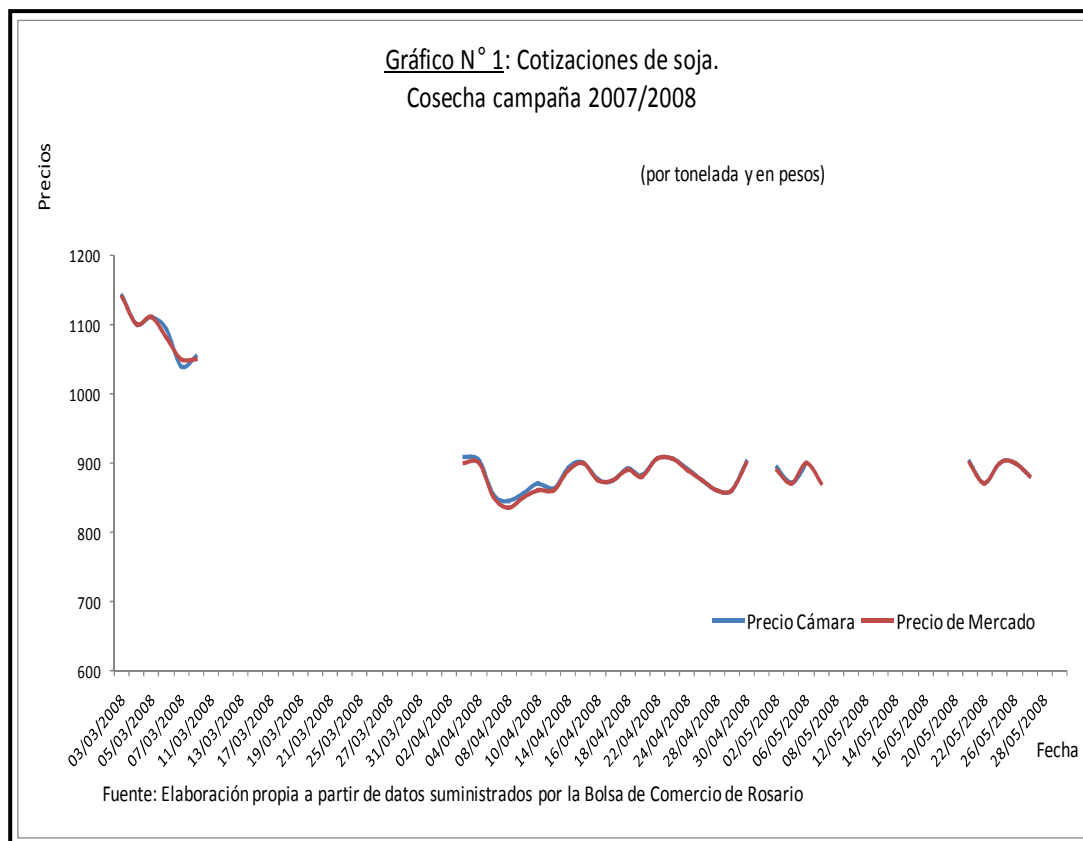
La situación felizmente pudo superarse a partir del rechazo del Congreso Nacional al proyecto de ley del Poder Ejecutivo que impulsaba la ratificación de la controvertida normal.

La registración de contratos de productos agrícolas se vio alterada por este conflicto que envolvió al sector productor y a toda la cadena comercial y que, además, perturbó el normal comportamiento de los mercados (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Cosecha campaña 2007/2008

Al comenzar la primera semana de marzo de 2008, el precio de la tonelada de soja en el mercado disponible de Rosario obtuvo una mejora de \$50 con respecto al cierre del mes de febrero, ya que noticias provenientes de China destacaban la necesidad de poroto de este país ante una cosecha que había resultado más baja que en campañas anteriores. Esto hizo que algunos contratos de soja en Chicago llegaran a su máximo histórico.

Posteriormente se dio una tendencia bajista debido a la caída en el mercado de referencia de Chicago. Esta baja llevo rápidamente el spot¹ de soja de los \$1.140 a los \$1.050 y la pizarra de soja de los \$1.142 a los \$1.054.



Esta depreciación encontró sustento en las fuertes ventas realizadas por los fondos y las condiciones climáticas favorables para el llenado tanto de maíz como de soja en Argentina (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Las variaciones registradas en los precios locales de la soja no respondieron en la misma magnitud a las variaciones del mercado de referencia dado que la necesidad de materia prima de las fábricas y la exportación fueron variables que contrarrestaron aquellas caídas externas, esto dio como resultado una cierta discrepancia con los precios de Chicago.

¹ Mercado disponible.

Durante la siguiente semana todo pasó a segundo plano cuando el Ministerio de Economía presentó el nuevo sistema de retenciones móviles aplicado sobre el trigo, el maíz, el complejo sojero y el girasolero.

Previo a ello, los precios se mantenían firmes, mucho más firmes que en el exterior, por la necesidad puntual de la demanda. La necesidad era tal que, pese a la proximidad de la cosecha, los valores ofrecidos por la mercadería disponible mostraron un interesante aumento de \$14 frente al viernes anterior.

En la rueda del martes 12, los operadores se desayunaron con la circular de la SAGPyA en la que se cerraban los registros de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior. De allí en más las hipótesis que se tejieron fueron muchas, pero, ciertamente, las especulaciones no se equivocaban cuando apuntaban a la nueva suba de retenciones y a un particular foco en la oleaginosa. Esto provocó que en el resto de la semana no se registraran negocios de compra y venta de soja, dando como resultado, la falta de precios en la plaza local (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Durante el resto del mes de marzo el paro agropecuario que llevaban adelante los productores, y la ausencia de oferta por parte de los compradores, hizo que no se realizasen operaciones de físicos en el recinto de operaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario, el mercado concentrador de granos por excelencia de Argentina (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

En todo este período Chicago evidenció oscilaciones dominadas por fuertes bajas debido a la preocupación respecto de la marcha de la economía de EE. UU; este factor estuvo más que nunca presente entre los operadores y analistas y por ello reaccionaron ante el conocimiento de ciertos indicadores. A esto se suma que los fondos especulativos parecían estar vendiendo en forma masiva sus posiciones en distintos mercados de commodities: oro, plata, cacao, soja.

Luego de dos semanas de paro agropecuario, se abrió una instancia de diálogo entre el gobierno y la dirigencia de las cuatro principales entidades del sector y, por lo tanto, surgió la posibilidad de un levantamiento de la medida. La intención de los productores era lograr que el gobierno nacional reviera la implantación de derechos de exportación móviles, mitigando la presión fiscal (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Durante el mes de abril. Las entidades rurales detuvieron temporalmente el paro agropecuario. Esto hizo que volvieran los negocios de granos al piso de operaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario.

La combinación entre el aumento de los derechos de exportación, el avance de la cosecha y la evolución de los precios en Chicago dio como resultado que el primer valor escuchado luego del paro sea de \$900 el día 03/04. De esta forma, se efectivizó una caída del 14% desde los \$1.050 de la rueda del 10 de marzo (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

La suspensión temporaria de la protesta agropecuaria permitió que empezara a ingresar un elevado volumen de soja a las terminales portuarias durante la segunda semana de abril. La demanda no necesitó mejorar su oferta de compras para pactar negocios y los precios oscilaron entre \$835 y \$860 en el mercado disponible y entre \$845 y \$863 en la pizarra (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

La mejora observada en los precios de Chicago posteriormente, alentó la mejora de los precios locales de la soja. Sin embargo, la influencia externa no se sintió totalmente ya que los derechos de exportación móviles amortiguaron cualquier aumento. Además, el avance de la cosecha de soja fue otro factor que contribuyó a atenuar la tendencia alcista.

Durante esta semana se llegaron a negociar unas 110.000 t de soja en el recinto de operaciones local, mientras que la semana anterior se habían negociado entre 40.000 t y 50.000 t. Aunque estas 110.000 t superaban al tonelaje pactado la semana anterior, no alcanzaban las 170.000 t

negociadas en el mismo período del año anterior (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Debemos destacar que en el período bajo análisis las oscilaciones de precios en el mercado local fueron más atenuadas que las del mercado referente de Chicago, ya que este fue dominado por la reticencia de los productores a vender granos. Esta decisión fue potenciada por la falta de resolución del conflicto entre el sector agropecuario y el gobierno, que se encargaron de poner trabas y dramatismo al mercado, por esto el lógico clima de incertidumbre ante tan sombrío panorama (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

La semana comprendida entre el 28 de abril y el 2 de mayo tuvo resultados negativos para el complejo soja del mercado de futuros de Chicago, solo una recuperación parcial, el día 06/05, hizo que la soja local se negociara con importantes subas, tocando y superando nuevamente los \$900 para el disponible, sin impactar significativamente en la pizarra de soja de Rosario. El originario de volumen de negocios fue notable, debido a la posibilidad que se reanudara el paro agropecuario. Luego de esto la mayoría de los operadores ofrecieron \$890 por la oleaginosa. Todo esto se dio en un marco donde la coyuntura climática comenzó a jugar un rol fundamental en el sostenimiento de los precios en Estados Unidos. El fortalecimiento en la moneda estadounidense también ayudó a la baja de los precios (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

El 8 de mayo los productores agropecuarios volvieron al paro de actividades de compraventa de granos, esto hizo que las ofertas de compra fueran menores, por lo que no hubo negocios en la plaza local, incrementando las posibilidades que se interrumpieran las exportaciones de todo el complejo oleaginoso. Esto hizo que la rueda local mostrara una fuerte caída en los precios de la soja disponible, de poco más de \$20, desalentando el cierre de negocios (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

La parálisis en la comercialización de productos agrícolas en nuestro país incremento las posibilidades de que se interrumpieran las exportaciones de todo el complejo oleaginoso dando como resultado subas en la cotización del poroto, aceite y harina en Chicago reflejando la importancia que nuestro país tiene en el mercado global de soja (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

El día 21 de mayo cuando retornaron los negocios, los precios ofrecidos oscilaron alrededor de los \$900 la tonelada, prácticamente el “techo” que puso el gobierno nacional al valor de la soja con el nuevo esquema de retenciones móviles.

Cuando el precio retrocedió a \$870, los lotes destinados a la venta fueron retirados y vueltos a ofrecer cuando se volvieron a pagar \$900 por la oleaginosa. La incertidumbre que se generó sobre el mercado debido al conflicto campo-gobierno hizo que en tres días de negociaciones se hayan pactado tan solo 70.000 toneladas de soja, volumen muy bajo para esta época del año. Esta falta de volumen impacto levemente en la pizarra, ya que no mostró una diferencia sustancial con respecto del mercado (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

La última semana de mayo solo tuvo valores el día lunes y martes, ya que el conflicto agropecuario no encontró solución, generando de esta forma escasos movimientos dentro del recinto de operaciones. Luego de esto, volvió la inactividad al mercado interno de granos en Argentina con la parálisis de las compra-ventas.

Esta coyuntura continuó proporcionando un límite de baja a cualquier movimiento de precios descendente ya que la incertidumbre sobre la duración de la protesta argentina hizo aumentar las presiones en el frente exportador de EE.UU. en todos sus productos (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Contexto general de la campaña agrícola 2008/2009

La situación de turbulencia financiera que comenzó a mostrarse en el 2007 con la crisis de hipotecas de alto riesgo de Estados Unidos, se agravó con rapidez después del estallido de la crisis financiera en septiembre de 2008, a raíz de la suspensión de pagos de un importante banco de inversiones (Lehman Brothers).

Las nuevas emisiones de valores prácticamente se paralizaron, los flujos bancarios se restringieron y los mercados cambiarios se vieron sometidos a fuertes presiones.

La producción industrial y el comercio de mercancías se desplomaron en el cuarto trimestre de 2008 y siguieron descendiendo de forma acelerada a comienzos de 2009 en las economías emergentes y avanzadas.

Los países de África, América Latina y Oriente Medio sufrieron las consecuencias del desplome de los precios de las materias primas, las tensiones financieras y la escasa demanda de exportaciones. Los precios de las materias primas retrocedieron considerablemente con respecto a los máximos de mediados de 2008.

El deterioro de los precios de las materias primas afectó a las grandes economías latinoamericanas que figuran entre las mayores exportadoras de productos primarios del mundo, pero beneficiaron a las importadoras de materias primas.

La recuperación posterior de los precios de las materias primas, se debió, al aumento del consumo por parte de los países emergentes en los cuales se verificó una mejora de sus ingresos (particularmente China, India y los países asiáticos) y a la demanda derivada de la industria de biocombustibles. A esto se le sumó la aceleración en la depreciación de la moneda estadounidense.

La campaña agrícola 2008/09 en Argentina, se caracterizó por condiciones climáticas desfavorables que afectaron, principalmente, a la región pampeana durante más de un año.

Las oleaginosas pasaron a representar el 62% de la superficie nacional sembrada, frente al 58% de la temporada 2007/08, arrojando una producción de 35.2 millones de toneladas en el 2008/09, un 31% de retroceso respecto de los casi 51 millones del ciclo previo. Particularmente la soja alcanzó un record de superficie sembrada de 17.1 millones de ha.

Los bajos registros de lluvias y elevadísimos focos de calor contribuyeron a que se registrara una sequía climática y edáfica en zonas productivas claves, por lo tanto, cayó el rinde promedio nacional, a 19,7 qq/ha.

En el mercado de granos, el accionar de la ONCCA restringió el normal funcionamiento del comercio interno y externo, complicando notoriamente el proceso de formación de precios (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

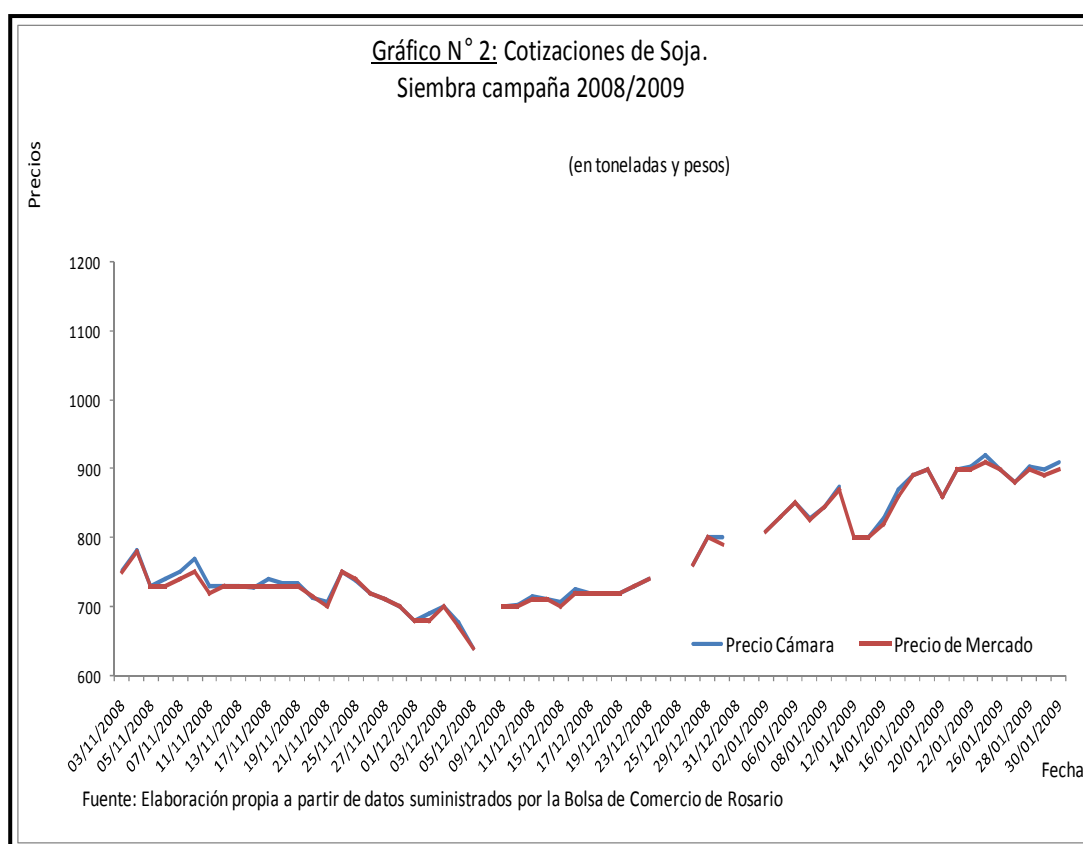
Siembra campaña 2008/2009

Los precios negociados al comenzar noviembre en el recinto del mercado de Rosario, mostraron un amplio rango de variación y una leve tendencia a la baja. La gran volatilidad que exhibieron los futuros de soja de Chicago contagió a los precios locales. Hubo una firmeza local mayor que la de Chicago, pero los negocios fueron escasos y la retención de mercadería del productor fue muy elevada.

El valor pagado, fue desde \$780 hasta \$730, por tonelada, tanto para la mercadería disponible como la pendiente de fijación. Siendo el primero el valor más alto escuchado durante este mes. La realidad indicó que los productores argentinos se rehusaron a vender los granos a esos niveles de

precios, debido al contexto de incertidumbre económico-financiera que se vivía en el país (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Esta situación llevó a que los productores retiraran el volumen ofrecido cuando los valores externos descendían, esperando que los precios mejoren para ingresar más mercadería al circuito comercial. En ese momento la negociación se volvió lenta y las ofertas llegaron sobre el final de la jornada, muy cercano al cierre del CBOT (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).



La siguiente semana fue negativa por donde se la mire, igualmente, la soja en el mercado argentino mostró una menor debilidad al compararla con el mercado externo. Todo esto, como consecuencia del rechazo de los valores ofrecidos por los compradores para hacerse de mercadería (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Hay que resaltar que la última semana de noviembre la soja “picó en punta” hasta los \$750 por tonelada, valor que fue aceptado por un buen número de vendedores, ya que se anotaron negocios por unas 50.000 toneladas.

Se llegó a estos valores ya que Chicago operó con máximos diarios que significaron subas de 22 dólares por tonelada. Esta tónica se fue diluyendo durante esa misma semana ya que la volatilidad, la tendencia más bien bajista de Chicago, y la cantidad de mercadería originada a este valor, se coadyuvaron para mermar el interés de la demanda en general y presionar con menores ofertas (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Luego de tener ese pico en noviembre, los precios cayeron, pero más cayeron los de Chicago. Esta baja encontró un rango de precios que osciló entre \$680, en la rueda del lunes 01/12, y \$640, en la del viernes 05/12, esto hizo que la negociación de soja se llevara a cabo con escaso volumen. Los \$640 del día viernes mostraron el precio más bajo que se observó durante todo el período de decisión de siembra 2008 y la pizarra de soja copió, a la perfección, estos valores (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Este piso se alcanzó porque Estados Unidos rechazó el plan de ayuda a la industria automotriz, así el petróleo se negoció con fuertes bajas en las plazas de New York y Londres, en sintonía con la caída de los mercados accionarios. Los temores de que la crisis financiera continuaba erosionando la demanda siguieron siendo el principal conductor del sentimiento bajista que predominó en todos los mercados, y los commodities agrícolas no estuvieron al margen.

El 09 de diciembre, el mercado, encontró un rebote de \$60, lo que colocó la tonelada de soja por arriba de los \$700 tanto para el disponible como para la mercadería pendiente de fijación. La plaza local alcanzó este valor rápidamente, favorecida por la abrupta suba que se dio en el mercado de futuros de Chicago (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

A esta altura, la retención de mercadería de los vendedores se compensaba parcialmente con las necesidades de la demanda que respondía a requerimientos de corto plazo. Al satisfacer sus necesidades, los compradores retrocedían, y no convalidaban tan fácilmente los pedidos de mejoras de precios

Los \$700 hicieron que la cotización de soja encontrara un arranque alcista ideal, y la existencia de señales externas negativas, como la caída del petróleo y la suba del dólar, no impactaron demasiado en los valores locales que encontraron demanda constante. Cuando los precios aumentaron, las operaciones llegaron hasta las 20.000 t, mientras que en las restantes jornadas el volumen negociado osciló entre las 5.000 t y 10.000 t. (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Las últimas dos semanas del año 2008 fueron favorables para la soja. El precio de \$800 alcanzado el 29/12 generó un aluvión de negocios en el recinto de operaciones de Rosario. Se relevaron operaciones por 70.000 t. y las fijaciones para negocios pendientes fueron tomadas a \$800 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Ya comenzado el 2009 la soja en Argentina no estuvo exenta del comportamiento alcista de los futuros en el mercado externo de referencia, en especial como respuesta al contexto en el cual se estaban desarrollando los cultivos locales. Los datos oficiales y privados no hicieron más que señalar que la soja sembrada necesitaba mayores registros de precipitaciones para mejorar sus etapas fenológicas. Según un informe de la SAGPyA la soja local presentaba malas condiciones debido a la sequía que afectaba gran parte de la zona agrícola núcleo (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

Todo esto fue el determinante de la importante suba que se registró en los precios la segunda semana de diciembre, llevando rápidamente la tonelada de soja a \$800 y colocando la pizarra por encima de dicho valor (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

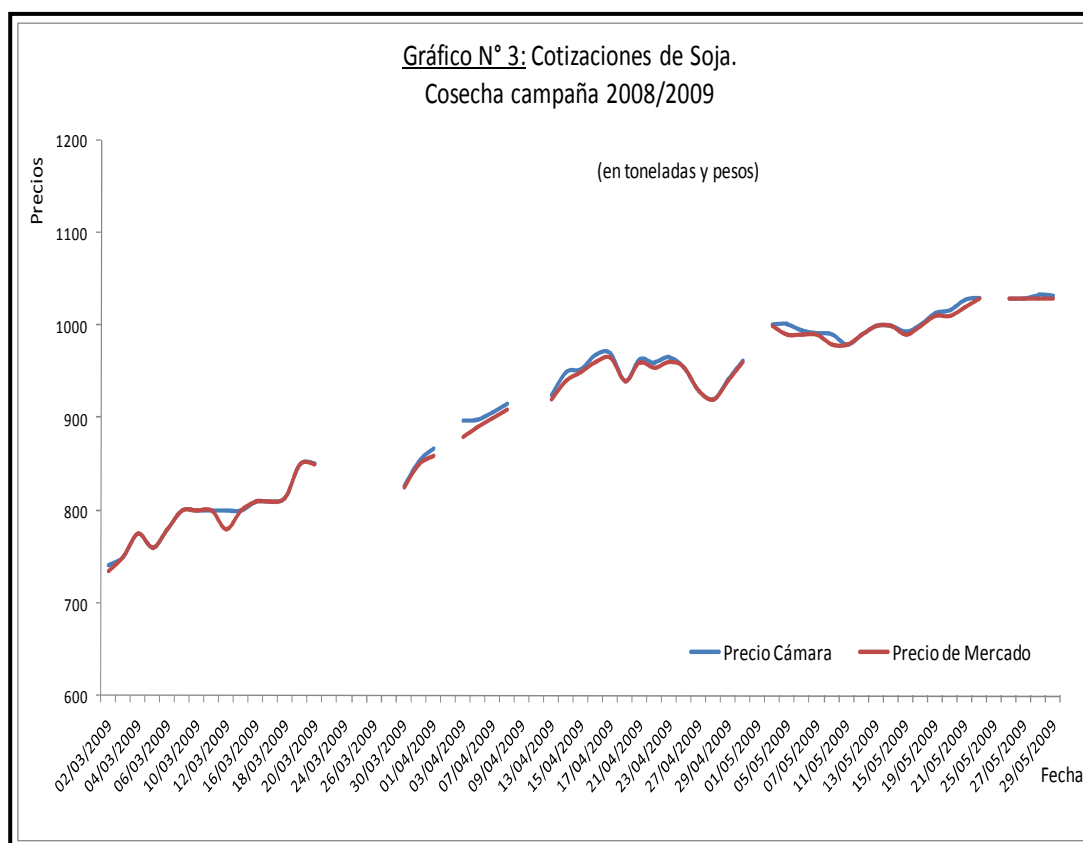
Lejos de generar euforia, la suba de precios sirvió para que un mayor tonelaje se volcara al mercado, trayendo literalmente, alivio para los comerciales (compradores y vendedores) en una plaza seca de negocios. No obstante, los volúmenes no fueron los que esperaban el grueso de los operadores.

Si bien se fueron dando lluvias a lo largo del período de crecimiento del cultivo, estos registros estuvieron por debajo de lo normal. De esta manera, la actitud de los vendedores fue retraer sus ofertas y esperar un aumento de precios, aguardando un análisis mejorado de la producción potencial. Esto hizo que, con la oscilación del mercado referente, también fluctuaran los precios locales durante todo el mercado climático sudamericano (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Cosecha campaña 2008/2009

Al comenzar el período de recolección de la soja el mercado concentrador de Rosario fue subiendo sus cotizaciones día a día. Los rumores de una posible estatización del comercio de granos argentino alejó a los operadores, que aguardaron definiciones o mayores precisiones sobre el tema en la reunión que funcionarios del Gobierno Nacional mantendrían con la Mesa de Enlace (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

El valor de referencia que fue escuchado la segunda semana de marzo fue de \$800, a este valor se generó un promedio de 15.000 t. diarias haciendo que los operadores hagan un balance negativo en la generación de nuevos negocios e impidiendo que el diferencial de precio con respecto a la pizarra sea considerable (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).



La soja pasó de estar en \$735 y \$741,50, según mercado y Cámara, respectivamente, el primer día de marzo a tocar los \$850 por tonelada el día 19/03 dando un promedio de 35 a 40 mil toneladas diarias cerradas a este valor. Vale aclarar que parte del incremento local se debió a la lenta, pero sostenida, devaluación a la que se vio sometida la moneda local frente al dólar estadounidense.

Los vendedores esperaban una mejora de los precios, ya que los números no mostraban una rentabilidad aceptable analizando las cotizaciones y los rendimientos que se alcanzarían en esta campaña. Motivo por el cual dilataban las decisiones de venta esperando una suba en las cotizaciones que haga mejorar la rentabilidad final (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Luego de esto no hubo negocios en el mercado de físico local, reflejando la parálisis en la comercialización de granos generada por la protesta de los productores agropecuarios que comenzó a las 0 del viernes 20/03 hasta las

24 horas del viernes 27/03 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009). Así es cómo, un año después del prolongado conflicto campo-gobierno desatado en marzo del 2008, se vivió una situación similar a la de entonces.

En este año la protesta por parte del campo fue debida a: la sequia, la baja de los precios internacionales de commodities, la devaluación del tipo de cambio doméstico frente al dólar estadounidense, remoción del sistema de retenciones móviles, las aperturas y cierres constantes del registro de exportaciones, entre otros (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Terminada la semana de no comercialización de productos agrícolas los negocios regresaron al recinto de operaciones. En el inicio, los compradores realizaron ofertas más bajas respecto del último día de negocios previo al paro de comercialización (\$850 para la tonelada de soja disponible y \$854 para la soja pendiente de fijación). Con el avance de los días, los precios negociados en el recinto fueron mostrando mejoras respecto de las jornadas previas, en sintonía con la fuerte suba del mercado externo de referencia, todo debido a una fornida actividad de las empresas demandantes. Esto hizo que al inicio de cada rueda se escucharan mejores precios por soja, lo que motivó la concreción de algunos negocios en la plaza local. Igualmente, pese a la mejora externa hubo un contexto con una oferta reducida y un cauteloso accionar de los productores a la hora de vender (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

En la última rueda de la semana, previa al feriado de semana santa, los precios por tonelada de soja ya cotizaban a \$910 y daba como resultado un valor Cámara \$5 mayor. La firmeza de los precios en plena época de cosecha da cuenta del relativo interés de la oferta por concretar nuevos negocios. Es cierto que el volumen de operaciones se incrementó, pero está lejos de alcanzar los tonelajes de años anteriores (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Ya para esta altura se veía claramente como la tendencia de los precios era alcista para los meses de marzo, abril y mayo. Cabe destacar que al ritmo

del incremento de precios externo, se fueron desarrollando los precios de la soja negociada en nuestro país, no obstante gran parte de la suba de precios en Chicago estuvo relacionada con la información que llegó a EE.UU. sobre la situación de la oferta argentina (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

En el mes de abril la tonelada de soja tocó los \$960, alcanzado este valor hubo un aumento de los lotes y ordenes de fijación en cartilla que esperaban los \$1.000 para pasar a la mano de los compradores.

Fuera de los acontecimientos externos, el sostén en los precios domésticos de la soja estuvo dado por las continuas revisiones bajistas en la cifra de producción de soja 2008/09. La misma semana que se ofrecieron lotes a \$960 y las ventas por pizarra fueron anotadas tan solo \$1,6 por encima de este valor, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires estimó la cosecha en 36.2 millones de toneladas, lo que representó una caída interanual del 19% al 24% (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

El primer día hábil de mayo fue muy auspicioso para los precios de la soja, ya que se logró alcanzar los \$1.000 en el disponible y la pizarra pudo despegar en \$10 y \$12 más por tonelada. La mejora de precios en la plaza rosarina estuvo vinculada a las subas en el mercado referente de Chicago y a la competencia entre compradores frente a la ajustadísima oferta nacional.

Cerca de los \$1.000 no sólo salió un buen tonelaje de negocios sino que también se fijaron precios en muchos contratos transados a fijar, estimándose entre ambos conceptos una salida de 160.000 / 180.000 t. en las cinco ruedas de esta semana (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

La siguiente semana fue floja y dubitativa para la cotización de la soja frente al comportamiento de los precios en Chicago, plaza que se caracterizó por su alta volatilidad. A pesar de esto la cotización siguió operando entre los \$980 y \$1.000, valores que la pizarra de soja copió (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Durante la tercera semana de mayo fue atravesada la resistencia de los \$1.000 por tonelada, provocando demandas a \$1.010, \$1.020 y \$1.030, por parte de las fábricas instaladas en la zona, que también debieron tomar fijaciones a \$1.017, \$1.028 y \$1.030 respectivamente (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Luego del feriado del 25 de mayo, y casi sin importar lo que sucediera en el mercado de referencia de Chicago, las ofertas locales se mantuvieron en una meseta. Las fábricas empezaron ofreciendo \$1.030 y en ese valor se quedaron durante el resto del mes para todo lo que fuera entrega en las plantas de influencia del Up River². En el recinto, se habrían negociado a razón de 17.000 toneladas diarias promedio, suma similar fue alcanzada la semana anterior (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Contexto general de la campaña agrícola 2009/2010

En el período agosto 2009 – julio 2010, el foco de atención se situó en torno a cuándo podría darse la recuperación económica y si esta tendría suficiente fortaleza para mantenerse en el tiempo, en un contexto donde la señales de Estados Unidos no eran del todo claras, mientras que Europa parecía derrumbarse justo cuando se creía que lo peor ya había pasado. La Reserva Federal de EE.UU. se ocupó de inyectar liquidez en la economía mediante la compra de bonos.

El año 2009 marcó una tregua en los incrementos sostenidos de los países de las commodities a nivel internacional. El fenómeno alcista había comenzado varios años antes con los empujes a la demanda por parte de países emergentes (China, India y otros países asiáticos), en los cuales se verificó una mejora en sus niveles de ingresos, y por la acción de los fondos de inversión que, dado el contexto de exceso de liquidez internacional y bajas tasas de interés, había aumentado sus operaciones especulativas en

² Zona fluvial bajo influencia de la ciudad de Rosario.

los precedentes. A ello se le suma la sostenida depreciación de la moneda estadounidense.

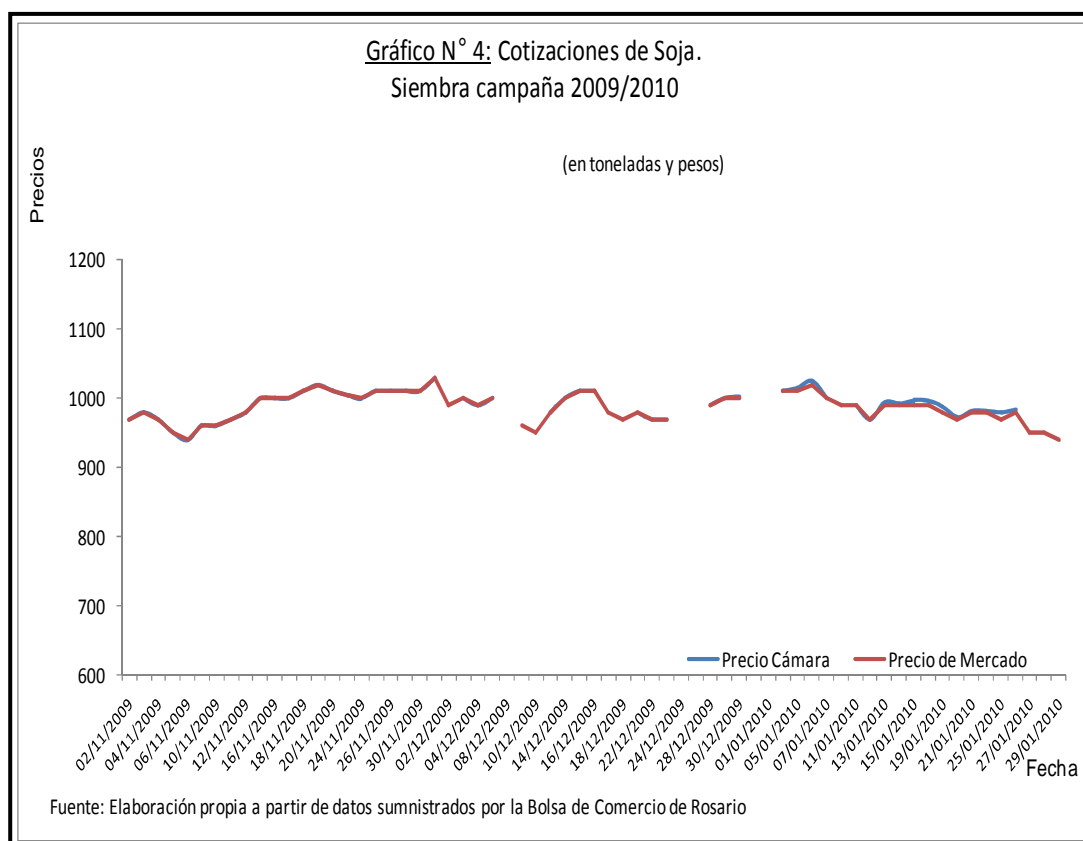
La campaña agrícola 2009/10 se desarrolló bajo condiciones agroclimáticas muy favorables, particularmente para la cosecha gruesa.

El área sembrada de soja estableció un nuevo record y se habría llevado el 59% de toda el área agrícola. Con un rinde record nacional de 30 qq/ha, la soja habría aportado 52.7 millones de toneladas, de acuerdo con el MAGyP (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Siembra campaña 2009/2010

Como muestra el Gráfico N° 4, durante el período de siembra del 2009, los precios, de la tonelada de soja, han oscilado en forma aleatoria, es decir, sin evidenciar tendencia alguna, alrededor de una cotización media de aproximadamente \$987. La realidad indicó que la actividad en volumen negociado fue pobre.

Es de resaltar que durante los meses de noviembre y diciembre, las cotizaciones de soja, según Cámara y mercado, fueron exactamente idénticas y recién comenzaron a diferenciarse, aunque no en magnitudes significativas, durante enero del 2010.



Al comenzar la partida bajo análisis los valores fueron desde los \$970 a los \$980, esto se dio gracias a la firmeza que mostró Chicago en ese día, pero luego de esto se produjo una baja hasta los \$940. Los precios de la soja en el mercado de Rosario cerraron esa semana con un saldo negativo del 2%, al pasar de \$960 a los \$940 de este viernes, estos precios no alteraron los valores de pizarra que fueron idénticos en todo momento a los del mercado disponible (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Pasada la primera semana de noviembre en el mercado local los precios de la soja quedaron bajo la influencia de los futuros en Chicago, sometidos a gran volatilidad debido al retraso de la cosecha norteamericana, la demora en la siembra sudamericana y la firmeza de la demanda de países importadores.

Sin embargo, se activaron las órdenes de venta recién cuando los precios superaron los \$970 y la pizarra copió dicho valor, pero el verdadero destape de los negocios llegó finalmente el viernes 13/11, al cerrarse operaciones en

\$1.000, con un posible volumen de 50.000 t. Los que aún tenían soja esperaron los \$1.000 para realizar negocios que los ayuden a compensar los márgenes negativos por menores precios y bajos rindes de la cosecha pasada (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Este precio por tonelada, siguió vigente y fue mejorando con el pasar de los días lo que hizo que un buen número de órdenes de venta salieran de las cartillas de los corredores. A todo esto el mercado externo de Chicago siguió mostrando subas, pero los compradores locales no la avalaban con la misma intensidad ya que las lluvias producidas en las zonas productivas de nuestro país les permitieron pensar que las condiciones de sequedad del suelo en determinadas áreas iban a cambiar rotundamente. Este mejor panorama de la oferta de soja 2009/2010 mantuvo la presión sobre los ofrecimientos hechos por los compradores locales para la soja que iba quedando de la campaña anterior (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

Una vez alcanzado los \$1.000 por tonelada de soja tanto en el mercado disponible como en la pizarra, los vendedores esperaron nuevos repuntes para realizar negocios, mientras se mantuvo dicho valor sólo se realizaron operaciones aisladas, que rondaron las 3.000/5.000 toneladas diarias (Bolsa de Comercio Rosario, 2009).

Comenzado diciembre se cerraron negocios a \$1.030, y los negocios a fijar debieron tomar este mismo valor. Esta mejora en los precios igualmente no duró mucho debido a la baja externa por la firmeza del dólar y la presión de la cosecha récord estadounidense. Los vendedores no mostraron interés en realizar nuevos negocios cuando los valores se encontraban por abajo de los \$1.000 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

La volatilidad que registraron los precios fue netamente contagio del mercado externo mientras que localmente se evidenció una demanda muy tranquila y atenta a los que sucedía en los campos con los cultivos.

Luego de generar una estabilidad entorno a los \$1.010 las fuertes bajas en la cotización de la soja en Chicago hizo que las ofertas locales de los compradores retrocedieran \$30 llevando el disponible de soja a \$980, razón por la cual desapareció el interés por cerrar negocios de los vendedores y como resultado la falta de un precio de referencia público.

Esta baja no inquietó a los operadores ya que en este período se da la clásica atonía de fin de año. Cerca de las fiestas de Navidad y Año Nuevo, los demandantes externos suelen tener cubiertas sus necesidades, y la demanda local, los exportadores y las fábricas, no muestra urgencias (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

La segunda quincena de diciembre fue marcada por los escasos negocios de soja de la presente cosecha en el mercado físico local. Por supuesto, que los feriados clásicos de Navidad y Fin de Año hicieron su contribución a la abulia generalizada, pero esta campaña se ha prestado a la escasa actividad que venía preanunciando una recortada cosecha por culpa de la sequía 2008/2009.

El poco interés por cerrar operaciones contribuyó a que no hubiera reacción ante la volatilidad que mostró el mercado referente de Chicago con interesantes incrementos en algunas jornadas.

El saldo del año 2009 fue de un 25% de incremento interanual en los precios de la oleaginosa si se toman los precios a moneda corriente. Pero, hubo una devaluación gradual de la moneda argentina frente al dólar estadounidense -entre un 10% y 11% según la plaza que se tome- por lo que en términos de moneda "dura" el alza acumulada fue del 14,4% (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

En la primera semana del año 2010 los precios de mercado oscilaron entre \$990 y \$1.020 la tonelada. Arrancando el año cotizando en \$1.010 y cerrando la semana en \$990, dando como resultado diferenciales de precios

entre mercado y pizarra cercanos a los \$5 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

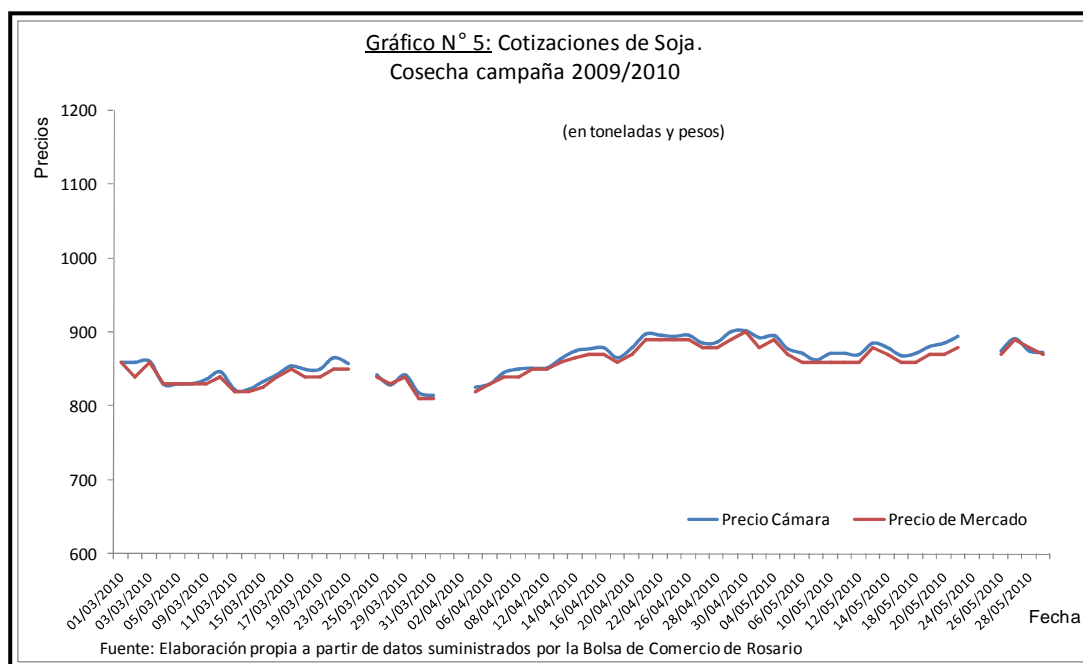
Durante la segunda semana, el volumen de negocios resultó ser la mitad de lo hecho en la anterior, apenas unas 8.000/8.500 toneladas, en los precios se encuentra la justificación de lo que pasó.

Luego de repetirse los \$990 en la rueda del lunes, una caída de u\$s12 ocurrida en Chicago desbarrancó el precio de la oleaginosa a \$970. A partir de allí, con un mercado referente oscilando a ambos lados del cero, las cotizaciones de la soja disponible fluctuaron entre los \$900 y \$1.000 pero nunca los valores de mercado ni Cámara superaron la barrera psicológica de los \$1.000 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

De allí en más, los precios estuvieron por debajo, hasta tocar los \$980. La soja salió a cuentagotas, hasta, incluso, cuando los precios resultaban atractivos, la duda sobre la recuperación de la economía hizo que la soja no pueda alcanzar los \$1000, valor que la mayoría de los corredores tenían como objetivo para entregar sus lotes (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

En la última semana de enero fue paupérrimo el nivel de negocios en la plaza local, con un mercado externo en franco retroceso (4% en la semana) y poca voluntad por cerrar negocios, tanto desde los compradores como desde los vendedores. En valores alejados de los \$1.000, los negocios transcurrieron entre los \$940 y \$980, esto significó una pérdida acumulada en la semana de 4,3% que dio como resultado la ausencia de pizarra al no tener negocios concretados que promediar (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Cosecha campaña 2009/2010



Marzo arrancó con precios de \$860, pero con la fuerte caída en la posición más cercana del CBOT, las transacciones se cerraron a \$830 al culminar dicha semana, obteniendo como resultado un escaso volumen de negociación (Bolsa de Comercio Rosario, 2010).

En la semana siguiente llegó a escucharse un valor aún más bajo que fueron los \$820 por tonelada de soja entregada dando una pizarra tan solo \$3 más alta. La interacción entre la escasez de soja de la cosecha que estaba terminando y la abundancia de soja de la cosecha que comenzaba es lo que puso a los precios del disponible bajo presión (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Luego de encontrar un piso el mercado local siguió el comportamiento alcista del mercado de Chicago, llevando nuevamente las cotizaciones a los niveles de \$850 y \$840, esto determinó una pizarra que se detuvo en los \$854 por tonelada. Bajo este ranking de precios se observó una buena cantidad de oferentes que decidieron realizar negocios frente a una muy firme demanda, evitando una mayor caída de los precios (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Culminando marzo, en plena época de cosecha y con una demanda muy activa, los precios de la soja en el mercado doméstico no cedieron fácilmente ya que los productores estuvieron renuentes a deshacerse del grano a esos niveles de precios (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Durante la primer quincena de abril los precios de la soja fueron escalando por lo que se llegó a realizar operaciones de soja a \$870, reflejando una pizarra de \$879 y marcando un diferencial promedio de \$5,62 a favor de las operaciones a fijar. A estos valores el volumen de las transacciones fue subiendo, hasta superar el tonelaje negociado en semanas anteriores (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Al precio de \$900 por tonelada de soja, psicológicamente importante para los tenedores de soja, se respondió con un buen volumen de negocios cerrados, aunque no de la magnitud que esperaban los operadores (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010). Las bases de estas subas fueron la ajustada existencia de soja en EE.UU., la renovada demanda por soja de China, la renuencia a vender de los productores norteamericanos y la reticencia a vender de los productores sudamericanos (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Posterior a esto el tenor de la tónica de precios experimentada por los futuros de Chicago, donde los futuros de harina lideraron el descenso, los precios domésticos de la soja disponible también registraron una fuerte pérdida (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Luego de alcanzar su valor máximo semanal en la rueda del martes, por la soja se terminó pagando menos que el viernes 30 de abril. Después de tocar los \$900 y dar una pizarra \$2 mayor, todo se volvió cuesta abajo y en la rueda del viernes se escucharon ofertas a \$860, ubicando la pizarra en \$863.

Ante la caída de los precios, los volúmenes de ventas en el reciento fueron bajos en comparación con lo que se negoció la semana anterior y se vio mayor presencia de parte de las fábricas, aunque no mayor actividad.

Los principales fundamentals³ bajistas provinieron de las abundantes ofertas que se aproximaban desde Sudamérica y el clima favorable para los cultivos en Norteamérica, todo esto acompañado por las fuertes influencias externas ante la delicada situación financiera y económica internacional.

Las transacciones de soja realizadas en el mercado local durante la tercera semana de mayo exhibieron algunas oscilaciones en sus precios, en un rango que estuvo entre \$850 y \$890. En un final de semana muy trabado a la hora de cerrar negocios y peleado en los precios, el resultado semanal es una suba acumulada del 1,2% y dando un diferencial a favor de la pizarra de \$12,40. La reticencia a vender de los productores por debajo del nivel de \$900 mantuvo los precios firmes a contramano de lo que el mercado de Chicago exhibía en sus propias pantallas.

Durante abril las fijaciones estuvieron en torno a 370.000 toneladas semanales, mientras que en las dos primeras semanas de mayo estábamos en 430.000 toneladas. A fines de comparar, en la cosecha del año pasado, la 2008/09, el nivel de fijaciones fue de 500.000 t. semanales en abril y de 700.000 t. semanales en mayo. Con respecto a algunos pocos ciclos atrás, estas cifras duplican o triplican lo que se veía en época de cosecha (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

En el mercado de disponible de Rosario, los precios de la soja terminaron el mes de mayo operando a \$870 y \$880. Igualmente, con \$870 propuesto por las fábricas, y \$880 por la exportación, la baja acumulada fue de 2,2%.

La transición desde la escasez hacia la abundancia de oferta a nivel mundial comenzó a sentirse en ese mes, y se vio reflejada en los menores

³ Factores políticos, económicos, financieros o sociales.

precios ofrecidos por la oleaginosa. El punto de inflexión de dicha transición fue el ingreso al circuito comercial de las esperadas producciones de Sudamérica. Después de que la cosecha 2008/2009 (afectada por la fuerte sequía) dejara un saldo de ajustados stocks y de mayor dependencia hacia Estados Unidos, durante los primeros meses de ese año ya se vaticinaba una tendencia bajista en los precios, la cual se materializó. Aún quedaba soja por cosechar en Argentina, pero el grueso de la producción ya había sido levantada (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Al ir terminando la campaña 2009/2010, del total de mercadería entregada, 27 millones de toneladas, el 66,46% de dicha producción ya tenía precio firme de venta, mientras que el 33,54% aún no tenía precio y dependía de la evolución de los precios pizarra para que esté porcentaje fuera disminuyendo en función a las ventas realizadas por esta modalidad (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Contexto general de la campaña agrícola 2010/2011

Durante el período agosto 2010 - julio 2011, pero especialmente en los últimos meses de este ciclo, la economía mundial ingresó en una etapa de gran complejidad debido a la marcada divergencia en las velocidades de crecimiento de los países.

En el mundo desarrollado, el panorama era preocupante debido a que la actividad productiva no mostraba una recuperación todo lo vigorosa que se hubiese deseado tras la crisis financiera de 2008.

Pese al compromiso de sus líderes políticos en el ajuste de sus economías, algunos países del Viejo Continente, tales como Grecia, Portugal, Irlanda y España no han avanzado en la resolución de sus problemas estructurales, acudiendo sólo a algunas iniciativas que dotaron de mayor tiempo a sus gobernantes.

La incapacidad para financiar estímulos adicionales desde la esfera fiscal fue el motivo del excesivo sesgo hacia la política monetaria. En este contexto, desde el segundo semestre de 2010, entró en funcionamiento en Estados Unidos un agresivo esquema para brindar impulso a la economía denominado "Quantitative Easing II". El plan implementado por los altos funcionarios de la Reserva Federal, consistió en la compra -entre agosto de 2010 y junio de 2011- de u\$s600.000 millones de Bonos del Tesoro, con el objetivo de apuntalar su cotización y mantener las tasa de interés en niveles bajos, compatibles con una recuperación sostenida de la actividad económica y una creación más dinámica del empleo.

La política monetaria expansiva de Estados Unidos propició la instauración de un escenario de alta liquidez mundial.

La campaña agrícola 2010/11 se desarrolló bajo razonables condiciones climáticas, particularmente para la cosecha gruesa. Confluyeron para esta calificación la ocurrencia de oportunos aportes hídricos en soja y maíz durante el ciclo evolutivo, un conveniente control de enfermedades y plagas y el óptimo desarrollo de las labores de siembra y cosecha.

La soja, con un rinde nacional de 26 qq/ha, habría aportado en la campaña 2010/11 unos 48.8 millones de toneladas, de acuerdo con los informes emitidos por el MAGyP. La superficie destinada a la siembra de esta oleaginosa fue de 18.8 millones de hectáreas.

Es importante recordar que la producción de soja en la campaña anterior había ascendido a 52.6 millones de toneladas (según MAGyP). La baja en la campaña 2010/11 fue moderada, a pesar de que se esperaban resultados sumamente negativos por los efectos del fenómeno climático conocido con "La Niña"⁴.

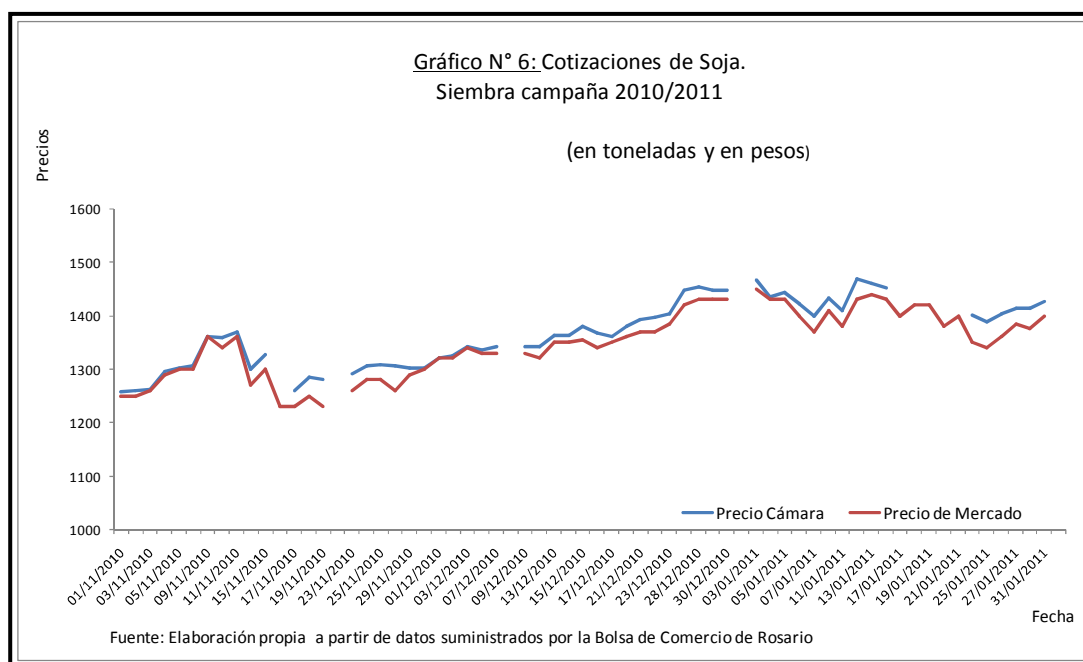
⁴ Fenómeno Climático.

Otros factores que incidieron para consolidar el alza de los precios internacionales de los granos, incluyendo a la soja, en el período 2010/2011 fueron:

- a) Los problemas climáticos en la región del Mar Negro y la sequía en amplias zonas de Rusia, el oeste de Kazajstán y el este de Ucrania. (trigo)
- b) Producto de dicha sequía, Rusia decidió interrumpir las exportaciones de trigo de agosto a diciembre.
- c) La sostenida demanda de maíz para biocombustibles en Estados Unidos (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Siembra campaña 2010/2011

Al comenzar noviembre, más precisamente en su primer jueves, el mercado local se sumó a la ola alcista de Chicago y los precios en el recinto alcanzaron los \$1.290. La demanda de las fábricas y de las exportadoras se mantuvo firme dada la escasa oferta que había en el mercado. El aumento de precios no generó suba en el volumen informado, que fue de sólo 8.000 toneladas. El viernes de dicha semana la soja disponible llegó a negociarse a \$1.300 subiendo \$10 el jueves y \$50 en relación al viernes pasado. Sin duda, esta tendencia alcista o sostenida de los precios fue generada por la Reserva Federal de Estados Unidos quien anunció una inyección de u\$s600 miles de millones al sistema financiero a través de la compra de bonos del Tesoro. Las bajas que se observaron a comienzo de semana estuvieron respaldadas por el firme avance de la cosecha Norteamericana que hasta el domingo anterior abarcaba el 96% de la superficie sembrada (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).



La semana siguiente el informe de oferta y demanda del USDA sumó un factor alcista más para la soja, marcando un aumento de las exportaciones y bajando las estimaciones de la producción norteamericana. La tendencia positiva se mantuvo hasta el viernes 12/11 cuando se observó una venta generalizada en todas las commodities por rumores que indicaban que China podría reducir la demanda de soja al aumentar sus tasas de interés para frenar la inflación y frenar el ingreso de dinero especulativo.

Aunque la necesidad de mercadería que tenían los compradores locales permitía, muchas veces, mantener los valores aun cuando externamente se registraran caídas. Al comenzar la semana con precios en el orden de los \$1.300, el máximo informado en la rueda local fue por \$1.360, aunque los rumores apuntaban a negocios realizados por hasta \$1.385. Estos rumores muchas veces se reflejan parcialmente en los precios fijados por la Cámara Arbitral, quien para su determinación tiene en cuenta los valores y volúmenes declarados de manera voluntaria por las partes intervinientes en el mercado.

Así, los precios disponible y de pizarra de esa semana fueron los siguientes:

	Rueda disponible	Pizarra CAC Rosario
Lunes 08/11	1.300	1.307
Martes 09/11	1.360	1.361
Miércoles 10/11	1.350	1.359
Jueves 11/11	1.360	1.369
Viernes 12/11	1.270	1.300

Estas diferencias explicarían por qué muchos vendedores pactaron negocios bajo la condición de "venta con precios CAC del día siguiente" (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Tras alcanzar los \$1.360, el nivel de precios de la soja cayó hasta los \$1.230 (menor valor desde octubre) debido a la corriente bajista que vino del resto del mundo, donde los mercados respondieron a los rumores provenientes de China (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Después de dos semanas consecutivas de caídas en las cotizaciones, la soja pudo romper con la racha bajista y mostró mejoras del 3% de viernes a viernes, las cuales podrían haber sido superiores de no ser por la caída del 1,3% que se registró al cierre de la semana (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Comparativamente con los cereales, que durante noviembre mostraron caídas de entre 9% y 10%, la soja terminó el mes con pocos cambios, mostrando una leve mejora de 0,56%. Sin embargo, en los precios se observaron fuertes oscilaciones.

Dos de los factores que sostuvieron a la soja fueron el clima en Sudamérica y la demanda firme de parte de China.

Esto dio como resultado que en la plaza rosarina, la primera semana de diciembre arrancara en los \$1.290 para luego ir escalando hasta llegar a los \$1.340 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Luego los precios disponibles en la plaza local tuvieron mejoras del 2,25% ya que, en sintonía con las subas del 2,3% de Chicago y sumado a la necesidad de mercadería, las fábricas y la exportación se animaron a llevar su poder de compra hasta los \$1.355. Las razones del firme aumento residieron en primer lugar en factores locales, ante una oferta que fue cada vez menor y la reticencia de los productores a realizar negocios hasta no conseguir mejores precios, y en segundo lugar, en el comportamiento alcista del mercado externo de referencia, que se trasladó a los precios locales.

A esta altura del año volvió a ensancharse la diferencia entre los valores de mercado y pizarra es por esto que continuaron realizándose negocios bajo la condición de "venta con precio CAC del día siguiente" (Bolsa de Comercio de Rosario, 2010).

Para la semana del 24/12 la influencia alcista en el mercado local vino de la mano de Chicago debido a los temores por los efectos de La Niña sobre la producción sudamericana (mayormente Argentina), esto llevó la cotización por encima de los 495 dólares la tonelada la soja.

En el recinto local los valores ofrecidos por los compradores oscilaron entre los \$1.360 y los \$1.385 mientras que los valores Cámaras fueron de los \$1.380 a los \$1.404. Hasta el 15/12 el total de compras internas representaba el 93% de la producción 2009/2010, o 51 millones de toneladas, lo cual indicaría que sólo restaba por comercializar poco más de 3,5 millones de toneladas (Bolsa de Comercio Rosario, 2010).

Ya en la última semana del año los compradores finalmente se animaron a convalidar valores que superaron los \$1.400 llegando a pagar \$1.430 y dando como resultado una pizarra que se fue moviendo entre \$1.454 y

\$1447 cada vez que se cerraban negocios a \$1.430 en el mercado disponible.

En el comienzo del 2011 el leve saldo negativo que se dio no fue precisamente porque se hayan modificado los elementos de sostén que han ido impulsando a los precios, sino, más bien, porque los inversores, mayormente los fondos especulativos, realizaron parte de sus ganancias y comenzaron a rearmar sus carteras a la luz de las expectativas para el nuevo año. Esta toma de ganancia llevó la soja disponible de \$1.450 a \$1.370, y la pizarra de \$1.467 a \$1.398, haciendo que la oferta disponible y las fijaciones bajaran considerablemente (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Posterior a esto la noticia relevante fue, sin duda, el informe del USDA de oferta y demanda mensual y el de stocks trimestrales al 01/12 que, si bien anticipó un reporte alcista para los precios, el mismo sorprendió por la magnitud de las variaciones, es decir, las correcciones realizadas por el USDA fueron mayores a lo esperado, lo que se trasladó a los precios en forma de aumento.

El USDA recortó la estimación de la cosecha local, ubicándola en 50.5 millones frente a los 52 millones de toneladas que había fijado en diciembre esta menor producción reflejó la caída en los rendimientos, producto de la persistente sequía que estaba afectando a los cultivos.

La contundencia del reporte hizo que los precios en Chicago llegaran a valores máximos. Como reflejo de ello el poroto local nuevamente fue en ascenso tocando los \$1.430 y dando como resultado un alto volumen de mercadería negociada y fijada por pizarra (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

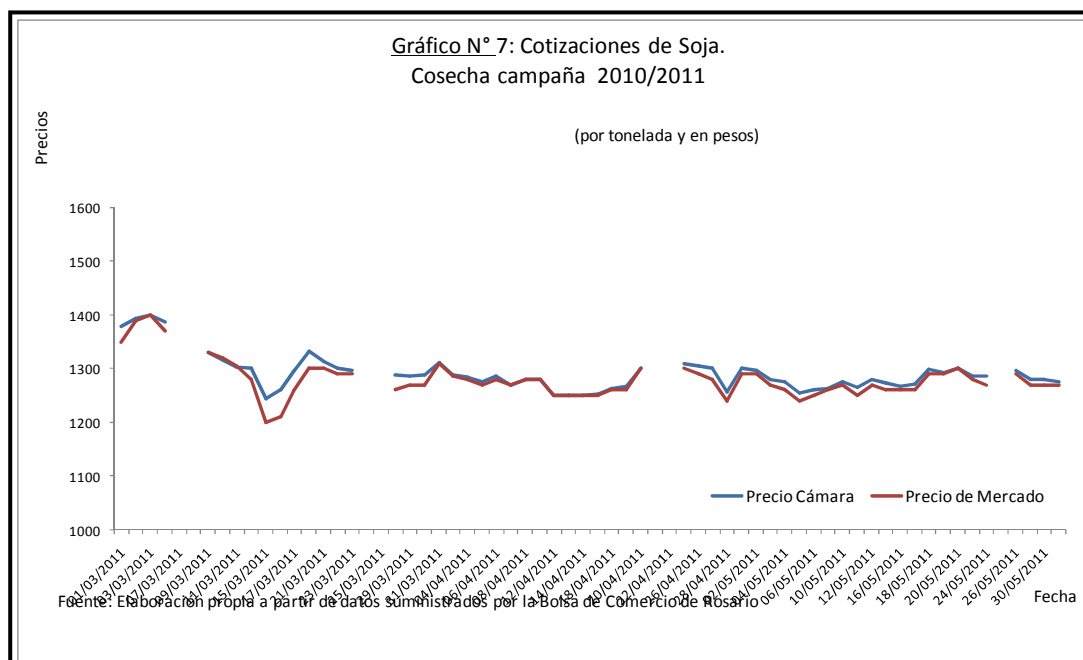
A partir del 17/01 en respuesta al cese de comercialización decretado por la Mesa de Enlace, los habituales operadores no concurrieron durante toda esa semana al recinto de operaciones de Rosario. Por ende, no hubo

precios ofertados para ninguno de los granos que se negocian normalmente. Este cese en la comercialización se hizo en reclamo a las políticas tomadas por el gobierno a lo largo de estos últimos años (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Una vez culminado el cese de la comercialización se dieron depresiones de las cotizaciones locales e internacionales ya que se registraron interesantes lluvias durante la última semana de enero.

Cosecha campaña 2010/2011

Después de cinco meses de subas consecutivas, el mes de febrero finalizó con una caída del 4% para los precios de esta oleaginosa. Pero más allá de la disminución, cabe resaltar que durante dicho mes alcanzó el valor más alto desde el año 2008.



Al iniciarse este nuevo período de recolección hubo muchas dudas en relación a cómo algunas medidas impactarían sobre el mercado local:

- 1) El bloqueo de los trabajadores portuarios en dos terminales de San Lorenzo, por reclamos salariales.
- 2) Incertidumbre por cómo afectaría al mercado la decisión del gobierno nacional de disolver la ONCCA, más específicamente qué ocurriría con los permisos de exportación.
- 3) La suspensión del Registro Fiscal de Operadores en la Compraventa de Granos y Legumbres, por parte de la AFIP, de tres empresas cerealeras exportadoras (Cargill, ADM y Toepfer). Esta fue una suspensión de registrar operaciones de ADM en su calidad de productor y de Cargill y Toepfer en su calidad de acopiador, hasta tanto no normalizaran su situación fiscal. Las firmas afectadas fueron las responsables del 39% de las exportaciones de granos, harinas proteicas y aceites vegetales de Argentina durante el año 2010.

Este desconcierto generalizado fue el responsable de la disminución que se observó en los precios, tanto de Cámara como de mercado, para la tonelada de soja el viernes 04 de abril (Bolsa de Comercio de Rosario 2011).

Cada vez fue más evidente la presión que ejerció el inminente avance de la cosecha en Brasil y en Argentina dando como resultado una baja en los precios de commodities agrícolas, todo esto mientras que desde el frente externo, existía una incertidumbre por la salud de la economía global que justificaba aun mas este deterioro en los valores.

Ciertos datos macroeconómicos reavivaron los temores respecto al estado de la economía global y sus consecuencias sobre la demanda de productos agrícolas: disminución por parte de la agencia Moody's del rating crediticio de España; el inesperado déficit comercial que reportó China en febrero; el aumento en los reclamos por desempleo en Estados Unidos y los efectos del mayor terremoto en 140 años que afectó a Japón. Este contexto sumó

incertidumbre a un mercado global que ya venía siendo afectado por las crisis políticas del Medio Oriente y del Norte de África y llevó a los inversores a reducir su exposición al riesgo y a realizar parte de sus ganancias (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Cabe destacar que en esta época el mercado local tenía muy poca oferta debido a la escasez de granos disponibles en manos de los oferentes, los compradores tampoco mejoraron los precios y por lo tanto, ni los negocios a precios, ni las fijaciones por pizarra, eran tentadoras. La proximidad de la cosecha limitó la posibilidad de los precios de copiar en un 100% la tendencia externa (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

En los últimos días de marzo las escasas o nulas precipitaciones que se registraron permitieron el avance de la cosecha al mismo tiempo que favorecieron el desarrollo y la maduración de los cultivos que se encontraban en las etapas finales de crecimiento.

El avance de la cosecha comenzó a ejercer mayor presión sobre los precios, provocando que el mercado local por momentos se desacople del externo, limitando las mejoras y acentuando las caídas. Esto se reflejó tanto en los valores de mercado como de pizarra (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Durante la segunda semana de abril comenzó una lateralización en los precios en la que los productores no quisieron vender sus granos en el piso de dicho canal. Este estancamiento de los precios se debió a que la firma de inversión Goldman Sachs, mediante una recomendación a sus clientes, generó una ola de ventas en todos los mercados de commodities. La compañía les sugirió que liquiden las ganancias realizadas principalmente en petróleo, ya que existía consenso de que los precios habían alcanzado niveles que afectarían severamente a la demanda (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Luego de la interrupción de las operaciones por los feriados de Semana Santa un reporte indicó que se había avanzado aproximadamente un 93% en la cosecha de soja de primera y un 60% para la de segunda. Los lotes de primera mostraron un desempeño excelente y, según GEA alcanzaron un rinde promedio de 36 qq/ha (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Terminada la primera quincena de mayo se dio a conocer la noticia de que China aumentó una vez más los requerimientos de reservas de sus grandes bancos como parte de las medidas para frenar la inflación, esta situación preocupó a varios países del mundo y llevó nuevamente la cotización de la oleaginosa a los \$1.250 por tonelada generando poco registro de operaciones y reflejando un diferencial de \$10 aproximadamente en favor del valor Cámara. Estas políticas monetarias hicieron creer a los operadores que el crecimiento económico y la capacidad de compra del país asiático se verían limitada (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

El viernes 20/05 las fuertes subas que mostró el mercado externo se trasladaron a la plaza local y los compradores pagaron "abiertamente" \$1.300 por la soja con entrega desde el 23/05, condición exportación. Este precio generó un ingreso masivo de órdenes de ventas y el volumen operado, según lo relevado en el recinto, fue por más de 100.000 toneladas, siendo el nivel más alto en un día en lo que iba del año, esta suba fue replicada a la perfección por el valor pizarra que alcanzó los \$1300 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Al acercarse el final de la etapa de trilla el factor climático fue alcista para los precios, ya que a nivel mundial se dio exceso de agua donde no se necesitaba y falta de agua donde se requería (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

La última semana de mayo tuvo pocas operaciones en el recinto ante la tranquilidad de los compradores y la falta de referencia externa, ya que Chicago estuvo cerrado por el feriado en Conmemoración de los Caídos. El

rango de precios, según mercado, se mantuvo entre los \$1.290 y \$1.270 por tonelada, y dando precios Cámara en un rango entre los \$1.297 y \$1.280.

A esta altura ya se llevaba comercializado el 48% de la producción, faltando poner precio al 16% de dicha mercadería, es decir que faltaba fijar el precio de 8,10 millones de toneladas de soja mientras que ya tenían precio 16.16 millones de toneladas, un 32% de la mercadería entregada en los puertos de Rosario (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Contexto general de la campaña agrícola 2011/2012

En el período agosto 2011 - julio 2012 la economía mundial se ha visto afectada por dos acontecimientos desfavorables e igualmente importantes. Por un lado, la recuperación de las economías avanzadas fue más lenta de lo esperado. La demanda interna de los países desarrollados no respondió de manera satisfactoria a los sucesivos estímulos fiscales. Por otro lado, la incertidumbre fiscal y financiera no había desaparecido, adquiriendo notable relevancia durante ciertos momentos y disminuyendo en otros. Durante este último tiempo, la desconfianza del mercado en la capacidad de pago de ciertos países pequeños se ha extendido a toda Europa, y a otros importantes entes soberanos, como son Estados Unidos y Japón.

La campaña agrícola 2011/12 se desarrolló bajo condiciones agroclimáticas adversas, particularmente para la cosecha gruesa. Esto se debió a los escasos aportes hídricos y elevadas temperaturas durante las fases reproductivas de los principales cultivos entre diciembre del 2011 y marzo del 2012.

El impacto fue notorio sobre la productividad unitaria y dio como resultado un recorte significativo de la producción, pese a que la superficie implantada aumentó respecto de la temporada precedente.

Según lo informó el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, las oleaginosas pasaron a cubrir el 58,20% del área total, frente al 59,80% ocupado en el ciclo 2010/11, cubriendo 20.73 millones de hectáreas. Con 18.70 millones de hectáreas la soja habría cubierto el 90% del área dedicada a todas las oleaginosas.

A las condiciones climáticas adversas en Sudamérica, que determinaron una disminución de la producción de soja del 16%, les siguió una gran sequía en Estados Unidos, que dio lugar a un reajuste en las estimaciones de maíz y soja estadounidense. La reducida oferta norteamericana generó un importante incremento en la cotización de los futuros de soja y maíz del Chicago Mercantile Exchange, el mercado de derivados de referencia mundial en commodities agrícolas. Otro factor que impactó sobre las cotizaciones fue un nuevo aumento en el precio del petróleo crudo y el interés de los fondos de inversión por tener en sus portafolios distintas posiciones de commodities.

Respecto del mercado doméstico los precios de la mayor parte de los granos exhibieron un debilitamiento desde agosto del 2011 en adelante. Sin embargo, poco antes de finalizar el año todas las cotizaciones comenzaron a subir. Con la creciente preocupación por la sequía en Argentina, y su efecto sobre distintos cultivos, los precios de los granos iniciaron un camino ascendente que solo se interrumpió con el ingreso de la cosecha durante abril y mayo para retornar al alza bajo la influencia de los mercados externos.

Como resultado de las pérdidas ocasionadas por la sequía en el verano del 2012, la soja 2011/12 habría aportado 40.10 millones de toneladas, según la información oficial, lo que implicaría un retroceso del 18% con respecto a la campaña anterior. La Bolsa, a través de GEA, estimó que, de un área de 18,7 millones de hectáreas y un rinde medio de 22,6 quintales por hectárea, la producción de soja habría alcanzado las 40.50 millones de toneladas. La producción de soja 2010/11 había sido de 48.90 millones de toneladas, lo

que resalta la seriedad de la sequía del 2012 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Siembra campaña 2011/2012

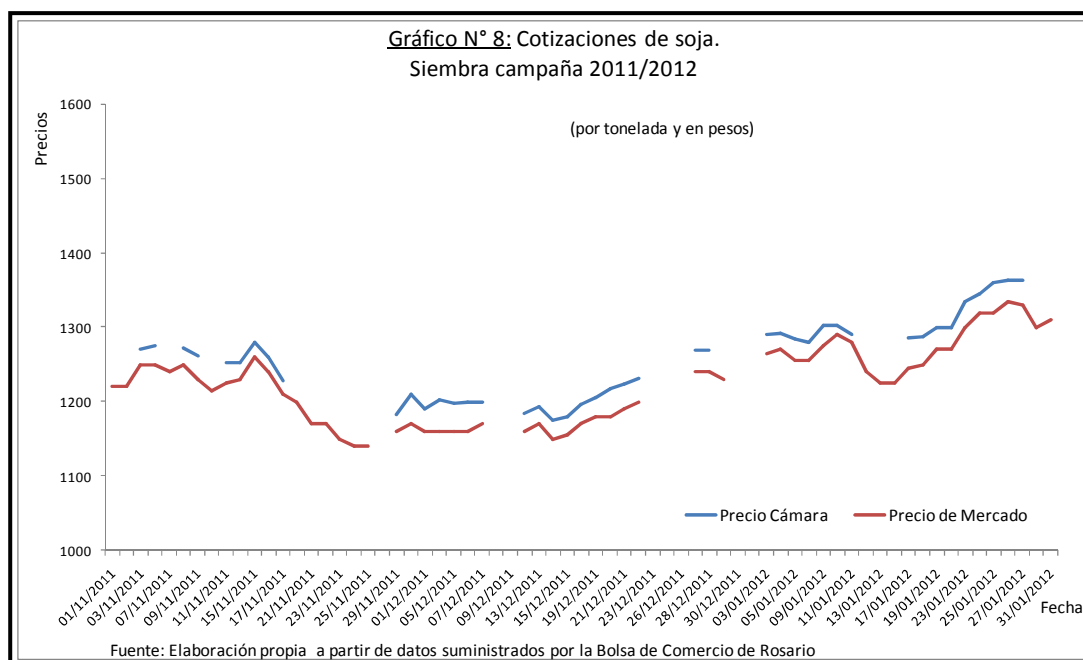
Durante el periodo de siembra, la intención de los productores mostró la influencia ejercida por los precios de los mercados referentes. El contexto económico bajo el cual se tomaron las decisiones de implantación apuntaba a un mercado global de commodities con precios en alza y con interesantes posibilidades de rentabilidad. Sin embargo, no eran previsibles los explosivos incrementos de precios que se terminaron registrando desde el inicio del año calendario 2012.

Al comenzar el análisis el mercado nacional trabajó con valores de mercado que estuvieron entre los \$1.220 y \$1.250, cerrándose negocios recién cuando se acercaron al tope superior del rango, esto desembocó en una pizarra que fue de los \$1.271 a los \$1.275, cuando el valor escuchado en el recinto fue de \$1.250.

A esta altura no hubo cambios sustanciales en el comportamiento de los participantes del mercado. Quien tenía soja prefirió no venderla a menos que sea estrictamente necesario o que los precios suban fuerte. Quien necesitó de la soja, su patrón de compras siguió el ritmo de compras del demandante externo. La exportación y la industria aceitera no estaban teniendo buenos márgenes, más bien estaban en rojo (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Mientras tanto, los precios de la soja de la campaña 2011/2012 se comportaron de acuerdo a la tendencia externa. Las cotizaciones fueron cayendo desde los \$1.250, valor pizarra en \$1.272, del viernes pasado a los \$1.225, pizarra en \$1.252, de cierre de la segunda semana de noviembre, en todos los casos por mercadería bajo condición Cámara o fábrica.

Al seguir, la tonelada de soja, cotizando en este rango de precios fueron pocos los compradores presentes en el mercado ya que las ofertas no eran lo suficientemente atractivas para los vendedores (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).



En el mes de noviembre ya había un 89% de la producción vendida, ligeramente por debajo del 90% del año pasado y el 91% de la media histórica. Sin embargo, considerando la producción, los otros usos y los negocios pendientes de fijación, a esta época del año habría todavía 9 millones de toneladas a las que se debía poner precio, frente a 7.5 millones del año anterior (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Las caídas externas siguieron impactando en la plaza doméstica. De la escala de precios por la mercadería disponible de \$1.200 a \$1.260 escuchada tiempo atrás, se pasó al rango de \$1.140 a \$1.200 que desencadenó en una pizarra carente de valor alguno para dicho rango como consecuencia de la falta de negocios sobre mercadería disponible (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

La tranquilidad que mostraba el mercado para cerrar negocios se sustentaba, por el lado de la oferta, en que aún no se perdían las

esperanzas de que pasadas las turbulencias internacionales los precios vuelvan a su tendencia alcista de mediano y largo plazo que se venían dando hasta hace algo más de tres meses atrás (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

El informe mensual del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos ajustó a la baja la demanda de soja estadounidense y aumentó los números finales de stock de su soja, igualmente, esto no ayudó a contra restar las preocupaciones que generó el clima en Sudamérica, donde algunas previsiones temían que el fenómeno de La Niña reduzca las lluvias en las principales zonas productoras (especialmente en la zona central de Argentina), por esto el mercado disponible de soja abrió la semana a \$1.160 y cerró la misma en \$1.170 mientras que la pizarra pasó de \$1.184 a \$1.197 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Los temores por la continuidad del clima excesivamente caluroso y muy seco en las principales zonas de producción sudamericana dieron sustento al mercado. La importancia creciente que tiene Sudamérica en el mercado mundial hizo que el foco de atención de los precios internacionales se posicionara en estas latitudes. Los precios de la soja fueron subiendo, pero siempre moviéndose dentro de un rango relativamente estrecho, entre \$1.180 y \$1.240 la tonelada, mientras que la pizarra se ubicó aproximadamente \$30 por encima de estos valores reflejando que hubo negocios anotados por arriba del rango de precios informado (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Las mejoras observadas en los precios la última semana de diciembre de 2011 encontraron sustento en las proyecciones climáticas bastante pesimistas para el cultivo en Sudamérica, el temido efecto del fenómeno “La Niña” sobre los cultivos en el hemisferio sur y, más precisamente su incidencia sobre el rendimiento de la soja.

Si bien el momento clave desde lo climático para la definición de los rendimientos no es hasta enero-febrero, la falta de lluvias junto con el

intenso calor que se vivió durante el mes de diciembre perjudicó la reserva de humedad de los suelos. Si a ello se le adiciona que algunos pronósticos hablaban de un régimen de precipitaciones relativamente pobre para la zona núcleo en el corto plazo, se comprende que la ocurrencia de lluvias se coloca en el centro de la escena para determinar tanto lo que ocurriría con rendimientos como con los precios (Bolsa de Comercio de Rosario, 2011).

Al comenzar la operatoria del 2012 el día martes, luego del feriado por Año Nuevo, la oleaginosa no resultó indemne al rally alcista que experimentaron los commodities en el mercado de referencia. La persistencia del clima seco en Sudamérica, y fundamentalmente en Argentina siguió latente al comenzar el nuevo año.

En una campaña donde la competencia Sudamericana en el mercado externo fue fuente de gran preocupación para Estados Unidos, la posibilidad de que la producción en nuestra región resulte menor a la estimada sería un estímulo para las alicaídas exportaciones norteamericanas. Esta perspectiva de un balance mundial aún más ajustado de lo previsto generó un impulso importante en las cotizaciones de la soja estadounidense

Para el total de la primera semana de enero del 2012, el rango en las cotizaciones de mercado fluctuó entre los \$1.255 y \$1.270, aunque algunos rumores indicaron que se habrían llegado a pagar más de \$1.300 por lotes de gran volumen. Sin embargo, la mejora en los precios no fue suficiente para incentivar la concreción de un gran número de negocios, ubicando la pizarra de soja en los \$1.292 sin poder alcanzar los \$1.300 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

A partir del jueves 12/01, el informe semanal del USDA tuvo un impacto bajista sobre las cotizaciones locales haciendo bajar el mercado disponible de soja de \$1.280 a \$1.225 y dando como resultado la ausencia de pizarra para los días 12/01 y 13/01 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

Luego de esto, los precios en el mercado local fueron en aumento durante toda la semana, recuperando parcialmente el terreno que habían perdido ante las subas del mercado externo de referencia y con el foco puesto en el clima, aunque quedando por debajo de los \$1.300 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

Hubo que esperar la última semana de enero para que el precio de la oleaginosa supere los \$1.300. El rango de precios del mercado para las operaciones registradas durante esa semana fue de los \$1.300 hasta los \$1.335 mientras que, por su parte, los precios de Cámara fueron de \$1.300 el día lunes a \$1.363 el viernes.

La falta de lluvias sumado al debilitamiento del dólar llevó a una escalada en los precios de los futuros de soja, realimentando al mercado local (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

Ante este escenario, el panorama estuvo complicado para la soja en Argentina. Los especialistas decían que en el mejor de los casos, un régimen de lluvias normales durante el mes de febrero permitiría una mejora en la producción pero igualmente se hacía prácticamente imposible pensar en una restitución total de los rindes (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

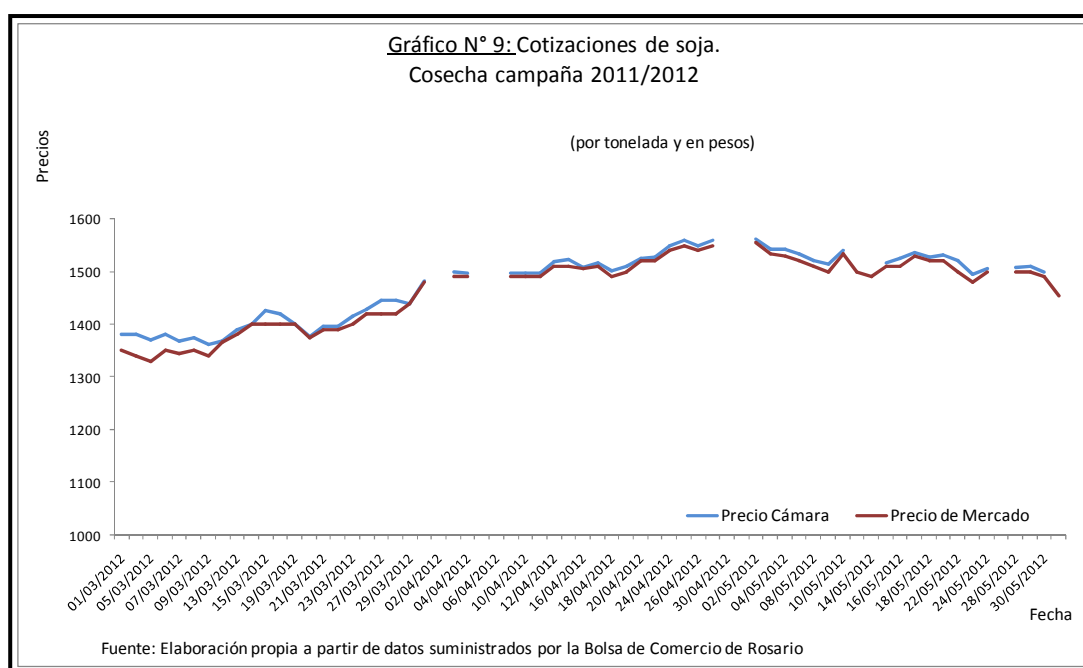
Cosecha campaña 2011/2012

Marzo del 2012 fue un mes clave para las subas estacionales de la soja, antes que la cosecha sudamericana quede plenamente disponible para el mundo, convergieron fundamentos e indicadores técnicos alcistas para la soja acelerando las compras de fondos y cerrando la rueda del 02/03 con los mayores niveles en cinco meses (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

Durante los primeros 9 días de marzo el rango de precios del mercado de operaciones ubicó su piso en \$1.330 y su techo en \$1.350 mientras que la

pizarra se ubicó en un rango de \$1.362 a \$1.380. El mercado local estuvo reticente a convalidar nuevas subas ante la inminente llegada de la nueva cosecha.

Estos niveles de precios, si bien resultaron atractivos para el productor promedio, motivaron a quienes tienen grandes lotes a pedir un poco más por lo poco que queda de soja disponible de la anterior campaña (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).



Si bien gran parte de la caída en la producción ya fue descontada en los precios, estas semanas fueron claves para terminar de cerrar los números de oferta Sudamericana. A esta altura del año aun era factible observar alguna corrección adicional, especialmente porque una porción del mercado creía que el USDA se había quedado corto en el recorte de producción realizado. Hay que tener presente que todo análisis realizado en este período estaba sujeto a cómo evolucionaban las turbulencias económicas globales, fundamentalmente en la zona Euro.

El mercado obviamente se movió en el sentido de una menor producción de soja para Brasil y Argentina ante la fuerte sequía que afectó el desarrollo del

cultivo, y como consecuencia, una mayor demanda internacional de soja norteamericana (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

Durante la segunda semana de marzo el mercado local acompañó las subas externas y se ubicó en \$1.400, dando como resultado precios de Cámara de referencia por encima de los \$1.400 por tonelada luego de más de un año por debajo de ese valor. Las subas locales se explicaron tanto por una situación ajustada de la oferta local, como por el efecto arrastre de las subas externas.

Sin embargo, el ajustado balance de oferta y demanda observado no se debió sólo a la situación de oferta sino también a los cambios en la demanda. Fue imprescindible considerar como determinante elemental de los precios de soja la demanda de aceite de soja para biocombustibles.

Otros fundamentals que dieron sustento al contundente aumento fueron la competencia por superficie con el maíz y el debilitamiento del dólar, que mejora el atractivo de los bienes americanos en el mundo (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

Entre el lunes 19 y el jueves 22 los camiones cargados de granos no pudieron ingresar a los principales puntos de destino, mayormente puertos y plantas del cordón ribereño del Up River Paraná debido al paro determinado por FETRA. Esta medida de fuerza ralentizó los negocios en la plaza local (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

Durante fines de marzo se llegaron a cerrar negocios por soja con entrega contractual a \$1.480 en la última rueda de la semana esto dio un valor Cámara de \$1.482,50, ya que los informes del USDA sobre stocks trimestrales e intención de área a sembrar impulsaron las cotizaciones al alza nuevamente.

Más allá de la demanda, a medida que se recibía información de los lotes que se estaban cosechando crecía la preocupación por la producción de soja 2011/12 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

La primera quincena de abril estuvo operando entre \$1.490 y \$1.510, y su pizarra entre \$1.497 y \$1.523,50. Esto hizo que el volumen de operaciones fuera sostenido, siendo el jueves 12/04 particularmente alto en volumen de operaciones, con alrededor de 50.000 toneladas negociadas.

Las alzas continuaron motivadas fundamentalmente por las buenas perspectivas para la demanda externa estadounidense ante el fuerte recorte que sufriera la cosecha sudamericana como consecuencia del estrés termo hídrico (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

En la tercera semana de abril la soja mostró un debilitamiento al principio, pero el fuerte impulso que se evidenció rueda tras rueda hizo que se escucharan valores cercanos a los \$1.550 y una pizarra que rondó los \$1.560.

Entre los factores fundamentales que sustentaron las subas, se destacó la sorpresa que generó el Informe Mensual del Ministerio de Agricultura argentino ante el recorte de la producción estimada de soja para la campaña 2011/12 a 42.9 millones de toneladas. A pesar de que el área sembrada fue prácticamente invariable respecto de la campaña anterior (18.6 millones de hectáreas en la 2011/12, respecto a los 18.9 millones de la 2010/11), los malos rendimientos a raíz de la sequía dieron lugar a un retroceso del 12,20% en el output (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

En los últimos días de abril fue interesante observar que a pesar de que según fuentes oficiales ya se había cosechado más de la mitad de la soja en el país, los precios si bien no subían en el mismo porcentaje que en el mercado externo no sufrieron ninguna merma con la llegada de la soja nueva (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012). Es probable que, mientras el impulso alcista exhibía tanta fortaleza y la información nueva que llegaba

seguía recortando la producción estimada, la caída estacional de la oleaginosa se vio parcialmente limitada en la presente campaña.

Al comenzar mayo las bajas externas se reflejaron en los precios del recinto local llegándose a realizar ofertas abiertas a \$1.530 por tonelada, y una pizarra en los \$1.542, unos 20 pesos en promedio menos que la última semana de abril.

Esta leve baja fue consecuencia de los renovados temores de los inversores sobre un posible estancamiento del crecimiento económico en el mundo, esto dio lugar a una liquidación de posiciones en todos los mercados de commodities en general (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

Esto generó que la semana siguiente en el Mercado de Granos de la Bolsa de Comercio los precios abiertos del disponible cerraran \$30 abajo (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

En la tercera semana de abril otra noticia potencialmente alcista para el mercado, provino de un nuevo recorte en la estimación oficial de producción de soja argentina 2011/12, con ello otra vez se vio un panorama de oferta muy ajustada en el mediano plazo, dando sustento a la tendencia que se observaba. Sin embargo, la gran incógnita para esa altura del año fue el accionar de los fondos ya que el foco de atención estaba puesto en la evolución de la economía global (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

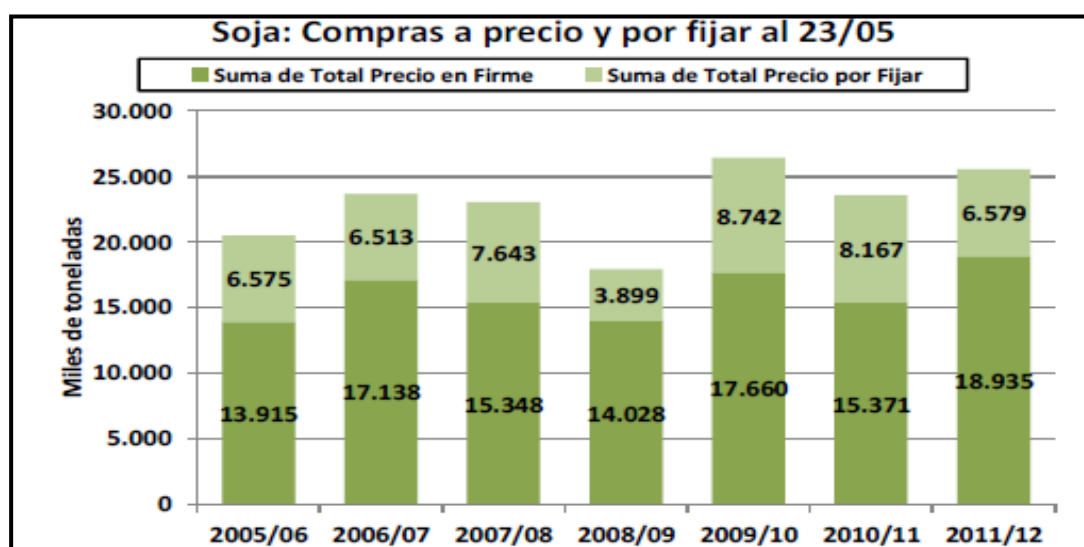
Esta tensión en la economía internacional hizo que los fondos abandonen sus colocaciones en futuros sobre commodities, como consecuencia de esto los precios abiertos en el recinto de operaciones disminuyeron considerablemente durante los últimos días de mayo.

Los rumores acerca de que Grecia podría abandonar el Euro se oyeron cada vez con más fuerza. El posible default de la deuda helénica y la

devaluación con una vuelta al Dracma⁵ se traduciría en serios problemas financieros para sus acreedores, empeorando el panorama del ya vapuleado sector bancario español. El principal temor fue que se desate un efecto contagio que infrinja un daño grave a la ya endeble recuperación económica de los países más desarrollados (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).

De hecho la salida europea de la crisis fue más difícil de lo que se preveía, junto con algunos datos preocupantes de la economía china, se puso en duda la endeble recuperación estadounidense. Ante este contexto, y temiendo que una eventual desaceleración global impacte sobre la demanda mundial de alimentos, los inversores prefirieron escapar de los activos considerados más riesgosos (como ser los futuros sobre commodities) en favor de colocaciones más tradicionales, lo que ha acabado por fortalecer al dólar. Debido a esto la moneda estadounidense tocó su nivel más alto respecto al euro desde julio de 2010.

A continuación, y a modo informativo, se muestra en el gráfico de que manera fueron evolucionando los volúmenes negociados bajo la condición a fijar y precio firme al cerrar cada campaña agrícola bajo análisis (Bolsa de Comercio de Rosario, 2012).



⁵ Moneda Oficial de Grecia hasta el 2002.

CONCLUSIONES

El objeto de este trabajo era ofrecer una visión clara de la evolución y el comportamiento de los precios, Cámara y de mercado, operados sobre Rosario, durante el periodo marzo de 2008 - mayo de 2012 y determinar así, la mejor opción de comercialización para el productor agropecuario.

Con el análisis detallado de las series de precios, y posterior estudio de sus patrones de comportamiento, se logró describir, explicar y hasta prever sus evoluciones en un futuro cercano. De todo lo trabajado, se deduce que la venta de soja mediante la modalidad a fijar precio por pizarra Rosario es la mejor alternativa de comercialización para los oferentes de dicho cultivo, dado que el estudio realizado sobre los precios evidenció un diferencial considerable a favor de esta forma de comercialización.

Podemos decir que los negocios cerrados por fuera del precio abierto escuchado dentro de la Bolsa de Comercio de Rosario ayudan a elevar el promedio que realizan los camaristas y esto da como resultado un precio Cámara mayor al del mercado en la mayoría de los casos, siempre dependiendo de la volatilidad y del volumen de negocios que se registren diariamente.

Si bien la serie de precios se analizó en forma interrumpida, o por períodos, la tendencia principal no se vio alterada en ningún momento. La serie de las cotizaciones del mercado refleja el comportamiento de la oferta y la demanda, tomando siempre como referencia el mercado de soja de Chicago y recalculando, de manera inmediata, la capacidad de pago por parte de los compradores; mostrando así, la importancia del mercado americano como referente a la hora de la formación del precio argentino de soja.

El componente estacional, generalmente, produce que la diferencia, entre los precios, Pizarra y mercado, sea menor en los periodos de cosecha y mayor en los de siembra, este accionar queda sujeto a la necesidad de

mercadería por parte de los compradores. A partir del año 2010, puede destacarse la presencia del componente estacional, llegando a encontrarse diferencias significativas en el diferencial de precios.

También puede observarse, especialmente durante los últimos años, una tendencia alcista que se refleja en la evolución de los precios, producto de la apreciación de los commodities a nivel internacional debido a la depreciación del dólar estadounidense, el aumento del valor del petróleo, la inyección de liquidez a los mercados por parte del gobierno estadounidense, el accionar de los fondos de inversión y el aumento de la demanda a nivel internacional.

A nivel local podemos decir que el precio de la soja presenta mayor volatilidad y sensibilidad a los cambios políticos y climáticos que se van dando en nuestro país, esto hace que los productores contraigan o no la oferta de mercadería según el grado de incertidumbre que se presenta.

BIBLIOGRAFÍA

Aduana Argentina (2013). *Incoterms*. Buenos Aires (Argentina). Recuperado el 17 de septiembre de 2013 de <http://www.aduanaargentina.com/it.php>

Bastourre, D. (2008). *Inversores Financieros de los Mercados de Commodities: Un Modelo con Dinámica de Ajuste no Lineal al Equilibrio (Documento de Trabajo Nro. 72)*. Recuperado el 17 de septiembre de 2013 <http://www.depeco.econo.unlp.edu.ar/doctrab/doc72.pdf>

Bolsa de Comercio de la Ciudad de Rosario. (2009). *Manual del operador de mercados de granos* (p. 19, 49, 50, 51, 68, 69, 157, 158, 159, 221, 222, 223, 224, 225 y 226). Rosario (Argentina): Bolsa de Comercio de la Ciudad de Rosario.

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informativo Semanal*. Recuperado el 1º de julio de 2012 desde <http://www.bcr.com.ar/Pages/Publicaciones/boletinsemanal.aspx>

Bolsa de Comercio de Rosario. 6 Claves para comprender el valor de nuestro mercado de granos (2013). *¿Cómo se forman los precios de los granos en Argentina?* Recuperado el 09 de marzo de 2013 de <http://www.6claves.com.ar/formacion-precios-granos-argentina/>

Bolsa de Comercio de Rosario. 6 Claves para comprender el valor de nuestro mercado de granos (2013). *¿Cómo se deforman los precios de los granos?* Recuperado el 09 de marzo de 2013 <http://www.6claves.com.ar/deforman-precios-granos-argentina/>

Bolsa de Comercio de Rosario. 6 Claves para comprender el valor de nuestro mercado de granos (2013). *¿Por qué los mercados físicos y de*

futuros no opuestos sino complementarios? Recuperado el 09 de marzo de 2013 de <http://www.6claves.com.ar/mercados-fisicos-futuro-complementarios/>

Bolsa de Comercio de Rosario. 6 Claves para comprender el valor de nuestro mercado de granos (2013). *¿Por qué los precios Cámara siguen siendo indispensables?* Recuperado el 09 de marzo de 2013 <http://www.6claves.com.ar/precios-camara-imprescindibles-negocio-granos/>

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Memorias y Balance General 2008. Mensaje* (pp. 29, 30, 31, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139,140). Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Memorias y Balance General 2009. Mensaje* (pp. 23, 24, 27, 30, 31, 34). Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Memorias y Balance General 2010. Mensaje* (pp. 23, 24, 31, 32). Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Memorias y Balance General 2011. Mensaje* (pp. 23, 24, 30, 31). Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Memorias y Balance General 2012. Mensaje* (pp. 23, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35). Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1348* (pp. 14, 15). *Soja. Fuertes caídas en el mercado de referencia*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1349* (pp. 8, 9). *Soja. Imprevisión en el diseño del sistema de retenciones móviles*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1350* (pp. 11, 12, 13). *Soja. Cero Actividad de Compra Venta*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1351* (pp. 11, 12, 13, 14). *Soja. Ventas de fondos, fuerza dominante en la baja de Chicago*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1352* (pp. 15, 16). *Soja. Precio que no bajaron tanto.... Solo coyuntura*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1353* (pp. 10, 11). *Soja. La soja local se despegó de Chicago*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1354* (pp. 7, 8, 9, 10). *Soja. Retención y precios que no bajan pese al avance de la cosecha*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2008). *Informe semanal N° 1355* (pp. 8, 9, 10). *Soja. A \$900 se disparan las ventas*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1356* (pp. 16, 17). *Soja. A contramano de Chicago, saldo positivo del 3% para la soja local*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1357* (pp. 16, 17). *Soja. La protesta paraliza otra vez los negocios de granos*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1358* (pp. 14, 15). *Soja. La soja en Chicago mira para Argentina*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1359* (pp. 13, 14). *Soja. Paro agropecuario argentino y petróleo, dos factores importantes en Chicago*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1359* (pp. 13, 14). *Soja. Paro agropecuario argentino y petróleo, dos factores importantes en Chicago*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1360* (pp. 15, 16). *Soja. Un mercado externo muy volátil*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1383* (pp. 8, 9, 10). *Soja. Precios firmes con 30% de la cosecha sin precio*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1384* (pp. 14, 15). *Soja. Ligera baja en el mercado local*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1385* (pp. 6, 7). *Soja. La soja local se acercó a los \$700*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1386* (pp. 13, 14). *Soja. Al vaivén de Chicago, los precios exhibieron una baja acumulada del 1%*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1387* (pp. 7, 8). *Soja. No le tocó la rebaja de retenciones*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1388* (pp. 13, 14). *Soja. Señales externas negativas limitaron la recuperación de la soja*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1389* (pp. 13, 14). *Soja. Para la soja local mejoró más el forward*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1390* (pp. 14, 15). *Soja. El año termina con la soja a \$800*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2008). *Informe semanal N° 1391* (pp. 14, 15). *Soja. La soja local volvió a los \$870*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1394* (pp. 15, 16). *Soja. Las lluvias presionaron los precios locales*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1399* (pp. 13, 14, 15). *Soja. La devaluación ayuda a sostener a la soja*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1400* (pp. 8, 9, 10). *Soja. Soja pareja en \$800*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1401* (pp. 6, 7, 8). *Soja. CBOT llevo la soja local más allá de los \$850*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1402* (pp. 7, 8). *Soja. Un año después con mas limitantes para exportación y producción*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1403* (pp. 14, 15, 16). *Soja. Soja local otra vez en \$900*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1404* (pp. 12, 13). *Soja. Firmeza local por sobre los \$900*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1405 (pp. 9, 10). Soja. Argentina retroalimenta la suba de Chicago*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1406 (pp. 12, 13, 14, 15). Soja. ¿Son los \$1.000 el nuevo objetivo?* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1408 (pp. 12, 13, 14, 15). Soja. Alto nivel de soja 2008/09 vendido al exterior*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1409 (pp. 14, 15, 16). Soja. Algo más de soja se procesó en el primer trimestre del 2009*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1410 (pp. 9, 10). Soja. Solo con suba de precios, aparecen los negocios*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1411 (pp. 9, 10). Soja. Soja local en contradicción con el mercado de Chicago*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1433 (p. 16). Soja. Al tocar u\$s230, se vendió más soja nueva*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1434 (p. 16). Soja. Chicago impulso los precios locales*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1435 (pp. 8, 9). Soja. Agricultura vuelve a estimar cosechas*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1436 (pp. 7, 8). Soja. Agricultura vuelve a estimar cosechas*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1437 (p. 8). Soja. La soja local al ritmo de los cambios externos*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1439 (pp. 13, 14, 15). Soja. Al repuntar el precio, aparecen los negocios*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2009). *Informe semanal N° 1440 (pp. 15, 16). Soja. Final de año pianissimo, con la esperanza en 2010*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1441 (p. 9). Soja. Clásico Argentino, inicio de año con incertidumbre*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1442 (pp. 12, 13, 14). Soja. Paupérrima actividad en soja*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1443 (pp. 15, 16). Soja. . Resistencia local a la baja*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1444 (p. 15). Soja. Ínfima actividad con definición de la oferta por delante*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1449 (pp. 7, 8, 9). Soja. La cosecha actual empieza a arbitrar con la new crop*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1450 (pp. 7, 8). Soja. Lento ingreso de la soja temprana.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1451 (pp. 8, 9). Soja. Pesada negociación y resistencia a la baja.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1452 (pp. 8, 9). Soja. Baja de precios, un poco más de volumen y logística con problemas.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1454 (pp. 9, 10). Soja. Bajo nivel de compromiso externo en el complejo soja.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1455 (pp. 7, 8, 9). Soja. Vuelta a los \$900 y hay ofertas de u\$s222 para la 2010/11.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1456 (pp. 8, 9). Soja. Ventas externas retrasadas; 20/22% de la producción.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1457 (pp. 8, 9). Soja. 4.7% de retroceso semanal.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1459 (pp. 10, 11). Soja. A trasmano del mercado referente americano, hay una guerra de nervios en la plaza sojera.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1460 (pp. 8, 9). Soja. Lento ritmo de ventas externas en los productos del complejo soja.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1483 (pp. 7, 8, 9). Soja. Imparable la soja llego a los \$1.300.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1484 (pp. 13, 14, 15). Soja. La caída del viernes no refleja el mercado actual.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1485 (pp. 14, 15). Soja. La soja local no escapo de la influencia de China.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1486 (pp. 15, 16). Soja. El dólar no pudo con las mejoras de la semana.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1487 (pp. 15, 16). Soja. Buen comienzo mensual para la soja local.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1489 (pp. 12, 13). Soja. La soja llego al valor más alto del año.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1490 (pp. 12, 13). Soja. Llegado el fin de año, la soja ya supera los \$1.400.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2010). *Informe semanal N° 1491 (pp. 11, 12, 13). Soja. La soja local subió más del 40% en el año.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1492 (pp. 7, 8, 9). Soja. Hay esperanzas para la soja local.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1493* (pp. 12, 13). *Soja. Si bien el USDA ayudo, la demanda local se sustento en el paro.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1494* (pp. 12, 13). *Soja. Sin operaciones y con cierto alivio por la lluvia.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1495* (pp. 16, 17). *Soja. El clima concentra la atención en el mercado local de soja.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1500* (pp. 13, 14, 15, 16, 17). *Soja. La incertidumbre local no permitió que se mantengan los mejores precios.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1501* (pp. 13, 14, 15, 16, 17). *Soja. Los factores externos profundizan la tendencia bajista de la soja.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1501* (pp. 13, 14, 15, 16, 17). *Soja. Los factores externos profundizan la tendencia bajista de la soja.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1502* (pp. 8, 9, 10). *Soja. La soja local sigue al mercado externo pero limitada por la inminente cosecha.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1503* (pp. 10, 11). *Soja. Los mejores precios son absorbidos por la presión de la cosecha.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1505 (pp. 13, 14). Soja. En lo que va de abril, la soja cayó cerca del 6%*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1505 (pp. 13, 14). Soja. En lo que va de abril, la soja cayó cerca del 6%*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1506 (pp. 13, 14). Soja. Firmes precios a pesar del avance de la trilla*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1508 (pp. 12, 13). Soja. La cosecha avanza pero los negocios no aumentan*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1509 (pp. 8, 9). Soja. Gran volumen de negocios por los mejores precios*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1510 (pp. 7, 8). Soja. Pocos negocios sobre el final de la semana*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1511 (pp. 7, 8). Soja. La soja pudo desligarse de la tendencia bajista*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1533 (pp. 8, 9, 10). Soja. Sin novedad en el frente nacional*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1534 (pp. 8, 9, 10). Soja. 49.5 millones t de producción 2011/12*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1535* (pp. 8, 9, 10). *Soja. Se aceleró la siembra se desaceleraron los negocios*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1536* (pp. 10, 11). *Soja. Finaliza una semana muy negativa con 5% de pérdida en los precios*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1537* (pp. 8, 9). *Soja. Avanza la siembra, aunque sobresale el mayor porcentaje vendido sin precio firme*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1538* (pp. 13, 14, 15). *Soja. Nueva fuente de incertidumbre apuntala los precios: el clima en Sudamérica*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1539* (pp. 13, 14). *Soja. Renuncian a vender soja de la nueva cosecha antes la incertidumbre climática*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2011). *Informe semanal N° 1540* (pp. 12, 13). *Soja. Semana agridulce para el agro local*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1541* (pp. 13, 14). *Soja. Dólar firme y perspectivas de lluvias dejaron bajas semanales para la soja en Chicago*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1542* (p. 14). *Soja. Las pérdidas de valor de esta semana podrían recomponerse, pero... ¿Qué se resignará?* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1543 (p. 11). Soja. Punto culmine en la bifurcación de senderos de resultado posibles.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1544 (pp. 16, 17). Soja. El clima concentra la atención en el mercado local de soja.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1545 (p. 8). Soja. Las lluvias no conformaron y empieza el tiempo de descuento.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1548 (p. 9, 10). Soja. Por tercera semana consecutiva, sube la soja en E.E.U.U.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1548 (pp. 10, 11, 12). Soja. Las subas no se convalidaron en la plaza local.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1549 (p. 8). Soja. No se esperan grandes correcciones a las proyecciones de GEA.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1549 (pp. 8, 9, 10, 11). Soja. Según el USDA, Sudamérica ofertaría menos pero sin beneficiar a EEUU.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1550 (pp. 8, 9, 10, 11). Soja. Continúan las subas en el mercado de soja local.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1551 (pp. 6, 7, 8). Soja. Afuera volátil, adentro se miran los números de producción.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1552 (pp. 7, 8). Soja. Pegando el estirón y acercándose a los \$1.500.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1553 (pp. 11, 12, 13). Soja. Línea de largada para la soja 2011/12, que supero los \$1.500.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1554 (pp. 13, 14). Soja. Contagiada por las subas externas, la soja local continúa subiendo.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1555 (p. 13). Soja. La soja continúa escalando posiciones en el recinto.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1556 (p. 13). Soja. Las bajas externas de la soja contagiaron al mercado local.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1557 (pp. 9, 10). Soja. Los mercados externos ganaron la batalla a los fundamentals, pero la guerra continúa.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario. (2012). *Informe semanal N° 1558 (pp. 9, 10). Soja. Pese a la volatilidad, los fundamentales se mantienen alcistas.* Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1559* (pp. 12, 13). *Soja. Soja volátil ante la presión de los mercados externos*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de Rosario (2012). *Informe semanal N° 1560* (pp. 12, 13). *Soja. Mayo cerró en rojo para la soja*. Rosario, Santa Fe (Argentina).

Bolsa de Comercio de la Ciudad de Rosario. (2012). *Estimaciones de Producción*. Recuperado el 16 de septiembre de 2012 de <http://www.bcr.com.ar/Pages/GEA/estimaProd.aspx>

Bolsa de Comercio de Rosario – 125° Aniversario (18 de agosto de 2009). *La Capital*, p.15.

Cámara Arbitral de Cereales de Rosario. (2012). *Institucional*. Recuperado el 22 de agosto de 2012 de <http://www.cac.bcr.com.ar/Pages/CNT/Institucional.aspx>

Cámara Arbitral de Cereales de Rosario. (2012). *Precios de Cámara - (Soja 2008-2012)*. Recuperado el 22 de agosto de 2012 de <http://www.cac.bcr.com.ar/default.aspx>

Federación Agraria Argentina (2013). *A cinco años de la 125, hacia dónde se habrían “movido” las retenciones móviles*. Recuperado el 17 de septiembre de 2013 de <http://www.microfonodigital.com/seccion/detalle.php?id=14839>

Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. (2012). Sistema Integrado de Información Agropecuaria [base de datos en línea]. Recuperado el 16 de septiembre de 2012 en <http://www.siaa.gov.ar/index.php/series-por-tema/agricultura>

Pouiller, C. (2008). *Los mercados de soja y su comercialización. Capítulo 12. La formación del precio en el mercado local*. Proyecto Tecnología Comercial. (p. 156). (Argentina): Unidad de investigación y Desarrollo del movimiento CREA.

Kotler, P.; Armstrong, G. (1998). *Fundamentos de Mercadotecnia*. Capítulo 1. La mercadotecnia en un mundo cambiante. Mercados. (pp. 13, 14). (México): Prentice-Hall Hispanoamericana S.A.