

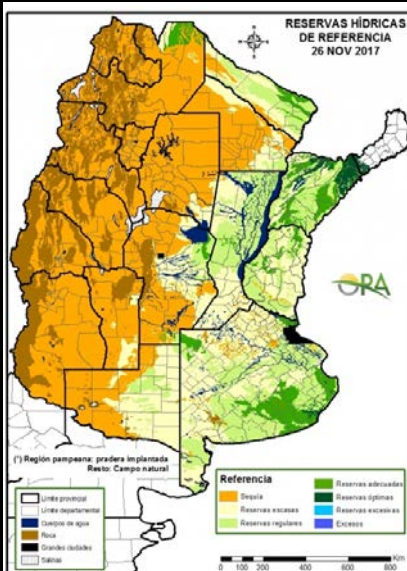
AREA Y PRODUCCION DE GRANOS

| Area Sembrada 000 de ha. | 2014/15 | 2015/16 | 2016/17 | 2017/18 | % +/- |
|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------|
| Cereales | | | | | |
| - Trigo | 4.200 | 3.600 | 5.200 | 5.500 | 6% |
| - Maiz (Grano) | 3.750 | 3.850 | 5.000 | 5.400 | 8% |
| - Sorgo | 900 | 900 | 900 | 800 | -11% |
| - Cebada | 1.050 | 1.100 | 900 | 800 | -11% |
| - Otros | 2.000 | 1.900 | 1.900 | 1.800 | -5% |
| Total Cereales | 11.900 | 11.350 | 13.900 | 14.300 | 3% |
| Oleaginosos | | | | | |
| - Soja | 20.600 | 20.100 | 19.200 | 18.400 | -4% |
| - Girasol | 1.250 | 1.300 | 1.600 | 1.800 | 13% |
| - Otros | 1.500 | 1.550 | 1.550 | 1.500 | -3% |
| Total Oleaginosos | 23.350 | 22.950 | 22.350 | 21.700 | -3% |
| % Oleaginosos/Total | 66% | 67% | 62% | 60% | -2% |
| Total General | 35.250 | 34.300 | 36.250 | 36.000 | -1% |
| Produccion 000 de tn | | | | | |
| Cereales | | | | | |
| - Trigo | 12.500 | 10.900 | 17.700 | 16.800 | -5% |
| - Maiz (Grano) | 28.500 | 31.000 | 39.500 | 42.000 | 6% |
| - Sorgo | 3.500 | 3.300 | 3.300 | 3.200 | -3% |
| - Cebada | 2.900 | 4.200 | 3.600 | 3.200 | -11% |
| - Otros | 2.600 | 3.300 | 2.600 | 2.450 | -6% |
| Total Cereales | 50.000 | 52.700 | 66.700 | 67.650 | 1% |
| Oleaginosos | | | | | |
| - Soja | 59.500 | 55.500 | 57.000 | 54.500 | -4% |
| - Girasol | 2.500 | 3.000 | 3.300 | 3.600 | 9% |
| - Otros | 2.300 | 2.400 | 2.500 | 2.350 | -6% |
| Total Oleaginosos | 64.300 | 60.900 | 62.800 | 60.450 | -4% |
| Total General | 114.300 | 113.600 | 129.500 | 128.100 | -1% |

Fuente: MINAGRI/BCBA/AGRITREND SA

al año anterior. El mayor avance de este periodo se dio en Córdoba, sur de Santa Fe y Entre Ríos, además de la zona núcleo de la provincia de Buenos Aires que se vio beneficiada por leves lluvias muy beneficiosas para la siembra. La situación es algo más compleja en el NEA y NOA así como en el norte santafecino, que como adelantamos continúa una pertinaz sequía.

En la zona núcleo el avance de la cosecha alcanza el 70%, iniciándose ya la siembra sobre rastros de trigo de los primeros lotes de soja de segunda siembra. Las labores se intensifican en los próximos días donde se esperan abundantes lluvias en gran parte de la región productora. Ello sin duda nos dará una mejor dimensión del área final con esta oleaginosa, que desde hace una semana presenta un marco de precios en el Hemisferio Sur, y una demanda que sigue traccionando desde China, donde se estima que en este ciclo estaría importando un nuevo record de 100 millones de toneladas. Con valores de 265/268 a cosecha vs. la opción del maíz que con 150 dol/ton para abril próximo, pierde competitividad en ciertas zonas. Como se observa en el cuadro adjunto este "diferencial" de precios, en el marco de los rendimientos citados, para las diferentes zonas consignadas, muestra la ventaja en rentabilidad de la soja o bien de la dualidad trigo/soja o cebada / soja en la mayoría de las mismas. Ello tiende a agudizarse si se analizan las posiciones más lejanas. En julio la soja se negocia en torno a 275 dol/ton en tanto que las más diferidas septiembre/noviembre, trepan a 280/285 dol/ton niveles realmente muy atractivos para los productores. Ello explica en alguna medida la determinación de muchos en demorar sus ventas tanto de la vieja cosecha (con valores que fluctúan entre 260/264 dol/ton) como de la nueva. Hoy estamos pensando en stocks muy elevados hacia fines del corriente ciclo cercanos a 11 millones de toneladas, niveles record que ponen claramente de manifiesto la reticencia de los productores a liquidar sus reservas. Como contraparte de ello las cotizaciones de maíz, que llegan a su valores máximos llamativamente a cosecha tienden a reducirse en posiciones más diferidas (julio / agosto) hasta 146 dol/ton como efecto de la competencia de los principales oferentes, primero Brasil irrumpiendo en el mercado con su maíz de zafrinha y luego los Estados Unidos, líder mundial en las exportaciones de este forrajero. En este marco el productor deberá además considerar los costos relativos entre ambos productos, que sin duda terminarán definiendo los márgenes finales, destacándose los costos de implantación (semilla, fertilizantes etc.) comercialización y fletes que en función a las diferentes zonas y las distancias a los destinos finales (puertos/industria) pueden ser mayores para el maíz. No obstante se espera un ciclo, donde a pesar de problemas climáticos que demoraron o impidieron la siembra de los cultivos, no difiera demasiado al anterior con un área cercana a 36 millones de hectáreas. En cuanto a los rendimientos y la producción, si bien es aun muy prematuro hacer pronósticos certeros, podría inferirse un volumen inferior al ciclo 2016/17, que podría rondar las 128 millones de toneladas, que si bien es 1,5 mill/ton más bajo, consolida un nuevo piso productivo en nuestro país, con un mix de cultivos más equilibrado entre los cereales y oleaginosos.

INFORMACION DEL MERCADO DE GRANOS


Avanzan las labores de recolección de la cosecha fina- Se levanto el trigo hacia fines de noviembre en un 31,5% del área total estimada en 5,4 mill/has 2,5% por encima del ciclo anterior, con rendimientos que en promedio alcanzan los 22,5 qq/ha. Obviamente se espera que estos tiendan a incrementarse en la medida que se incorporan nuevas zonas. A la fecha se habían completado las labores en el NEA y Noa con bajos rindes (14 y 10 qq/ha respectivamente) en tanto que la zona núcleo se cosecho en promedio el 30% con rindes de 40/50 qq/ha. El resto de los lotes implantados en la zona sur están en estado de llenado de grano en un marco de humedad adecuada. Aquí se esperan rindes interesantes, aunque en algunas áreas las heladas tardías pueden ver afectada su productividad. En la Cebada Cervicera se comenzó la trilla de los primeros lotes, con rindes buenos. En cuanto a la cosecha gruesa se está finalizando la implantación del girasol en todo el país, en tanto que se está por iniciar la recolección de los primeros lotes en el NEA (Chaco) de primavera. En el norte de Santa Fe los cultivos ya se encuentran en la etapa final de su desarrollo, observándose la falta de agua generalizada en la zona.

Respecto al maíz, sobre las 5,4 mill/has, ya se levantaron el 39% consideradas "tempranas" con un 6% de adelanto respecto al ciclo previo pero con solo un 2% de avance entre semanas, ello pone de manifiesto que los productores ahora dedican todos sus esfuerzos a la siembra de soja, para retomar la del maíz ya avanzado el mes de diciembre con materiales más tardíos. En las zonas del NEA y NOA, la siembra está a la espera de condiciones climáticas mejores, ya que la falta de precipitaciones no permite una correcta implantación. En la zona núcleo las tareas de siembra alcanzan el 85% del total previsto, con un buen desarrollo de los cultivos, aunque sería importante nuevas lluvias para recomponer el perfil de los suelos. En cuanto al sorgo granifero se observa un avance similar al maíz, con un 36% del área total destinada a este forrajero estimada en torno a las 800 mil hectáreas. Este ritmo, levemente menor a la media de los últimos años, se debe a la menor temperatura en los suelos y la falta de precipitaciones en parte del área de mayor concentración del cultivo. Finalmente en soja se sembró hacia fines de noviembre el 42,5% de un área a sembrar que sigue presentando interrogantes, mientras que oficialmente se sostiene que la caída en la superficie de esta oleaginosa es muy fuerte, con un total cercano a 16,8 mill/has, desde la Bolsa de Cereales se habla de 18,1 mill/has, cifra esta que está en línea con la opinión de los operadores de mercado. Si bien se aceleró la siembra en la última semana en casi el 8% por encima de la anterior, la implantación está levemente atrasada respecto

MARGENES BRUTOS DE CULTIVOS POR ZONAS - 2016/17

| En US\$/ha | COSECHA FINA | | DOBLE COSECHA | | COSECHA GRUESA | | | |
|---|---------------------------|-----------|---------------|-----------|--------------------|------------|-----------|-----------|
| | T rigo | Cebada | Tri/Soj | Ceb/Soj | Soja | Maiz | Girasol | Sorgo |
| Precio Local (dol/ton) | 160 | 165 | | | 264 | 142 | 300 | 117 |
| | Yields Doble Crops | | | | | | | |
| ZONA NUCLEO | (4500 kg) | (4200 kg) | (2400 kg) | (2500 kg) | (4700 kg) | (10000 kg) | | |
| Campo Propio | 137 | 143 | 367 | 388 | 635 | 444 | | |
| Campo Alquilado | -173 | -177 | 97 | 118 | 366 | 175 | | |
| OESTE BSAS | (4300 kg) | (4100 kg) | (2200 kg) | (2200 kg) | (3800 kg) | (8500 kg) | (2400 kg) | (6000 kg) |
| Campo Propio | 143 | 118 | 352 | 347 | 390 | 270 | 337 | 150 |
| Campo Alquilado | -90 | -95 | 119 | 114 | 227 | 107 | 113 | -64 |
| SUDESTE BSAS | (5200 kg) | (4700 kg) | (1700 kg) | (1700 kg) | (2800 kg) | (8000 kg) | (2500 kg) | |
| Campo Propio | 235 | 232 | 382 | 397 | 290 | 330 | 413 | |
| Campo Alquilado | 46 | 62 | 202 | 217 | 110 | 140 | 233 | |
| CENTRO -CORDOBA | (3700 kg) | (3000 kg) | (2200 kg) | (2200 kg) | (3300 kg) | (7500 kg) | (2200 kg) | (6000 kg) |
| Campo Propio | -38 | -52 | 189 | 194 | 318 | 117 | 279 | 34 |
| Campo Alquilado | -177 | -172 | 50 | 55 | 208 | 7 | 149 | -86 |
| Cifras en rojo son margenes negativos | | | | | Dólar 17,40 | | | |
| Costo de Arrend.: Pergamino 1,55 mtn Soja - G.Villegas 1,15 mtn Soja- Necochea 260 US\$/ha - R.Cuarto 210 US\$/ha | | | | | | | | |

MARGENES BRUTOS DE CULTIVOS POR ZONAS - 2017/18

| En US\$/ha | COSECHA FINA | | DOBLE COSECHA | | COSECHA GRUESA | | | |
|---|---------------------------|-----------|---------------|-----------|--------------------|------------|-----------|-----------|
| | T rigo | Cebada | Tri/Soj | Ceb/Soj | Soja | Maiz | Girasol | Sorgo |
| Precio Local (dol/ton) | 160 | 165 | | | 266 | 149 | 300 | 116 |
| | Yields Doble Crops | | | | | | | |
| ZONA NUCLEO | (4500 kg) | (4200 kg) | (2400 kg) | (2500 kg) | (4700 kg) | (10000 kg) | | |
| Campo Propio | 140 | 146 | 376 | 397 | 648 | 519 | | |
| Campo Alquilado | -172 | -176 | 104 | 125 | 375 | 246 | | |
| OESTE BSAS | (4300 kg) | (4100 kg) | (2200 kg) | (2200 kg) | (3800 kg) | (8500 kg) | (2400 kg) | (6000 kg) |
| Campo Propio | 147 | 127 | 362 | 357 | 401 | 335 | 339 | 150 |
| Campo Alquilado | -88 | -94 | 127 | 122 | 235 | 169 | 113 | -66 |
| SUDESTE BSAS | (5200 kg) | (4700 kg) | (1700 kg) | (1700 kg) | (2800 kg) | (8000 kg) | (2500 kg) | |
| Campo Propio | 239 | 234 | 390 | 404 | 297 | 388 | 415 | |
| Campo Alquilado | 50 | 64 | 210 | 224 | 117 | 198 | 235 | |
| CENTRO -CORDOBA | (3700 kg) | (3000 kg) | (2200 kg) | (2200 kg) | (3300 kg) | (7500 kg) | (2200 kg) | (6000 kg) |
| Campo Propio | -31 | -47 | 204 | 207 | 330 | 180 | 283 | 39 |
| Campo Alquilado | -170 | -167 | 65 | 68 | 220 | 70 | 153 | -81 |
| Cifras en rojo son margenes negativos | | | | | Dólar 18,30 | | | |
| Costo de Arrend.: Pergamino 1,55 mtn Soja - G.Villegas 1,15 mtn Soja- Necochea 260 US\$/ha - R.Cuarto 210 US\$/ha | | | | | | | | |

INFORMACION DEL MERCADO DE GRANOS

| TRIGO: OFERTA Y DEMANDA LOCAL | | | | |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2017/18 | 2016/17 | 2015/16 | 2014/15 |
| - Stock Iniciales | 0,3 | 0,8 | 4,5 | 2,8 |
| Area Sembrada | 5,5 | 5,2 | 3,6 | 4,2 |
| Area Cosechada | 5,4 | 5,1 | 3,4 | 4,0 |
| Rindes (tn/ha) | 3,12 | 3,49 | 3,19 | 3,13 |
| - Producción | 16,8 | 17,8 | 10,9 | 12,5 |
| Total Oferta | 17,1 | 18,6 | 15,4 | 15,3 |
| - Exportación | 10,5 | 12,2 | 8,4 | 4,8 |
| - Consumo Interno | 5,6 | 5,6 | 5,7 | 5,7 |
| - Compras 22-11-2017 | 5,5 | 17,6 | 12,1 | 14,2 |
| - % s/Produc. | 33% | 99% | 111% | 114% |
| - Uso directo | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 |
| - Total Demanda | 16,6 | 18,3 | 14,6 | 10,9 |
| - Stocks Finales | 0,5 | 0,3 | 0,8 | 4,5 |

| MAIZ: OFERTA Y DEMANDA LOCAL | | | | |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2017/18 | 2016/17 | 2015/16 | 2014/15 |
| - Stock Iniciales | 0,4 | 1,0 | 3,1 | 3,9 |
| Area Sembrada | 5,4 | 5,0 | 3,9 | 3,8 |
| Area Cosechada | 5,1 | 4,8 | 3,8 | 3,6 |
| Rindes (tn/ha) | 8,19 | 8,23 | 8,22 | 7,92 |
| - Producción | 42,0 | 39,5 | 31,0 | 28,5 |
| Total Oferta | 42,4 | 40,5 | 34,1 | 32,4 |
| - Exportación | 25,5 | 25,5 | 20,5 | 18,9 |
| - Consumo Interno | 14,5 | 14,5 | 12,5 | 10,2 |
| - Compras 22-11-2017 | 5,7 | 32,7 | 31,0 | 28,5 |
| - % s/Produc. | 14% | 83% | 100% | 100% |
| - Uso directo | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| - Total Demanda | 40,1 | 40,1 | 33,1 | 29,3 |
| - Stocks Finales | 2,3 | 0,4 | 1,0 | 3,1 |

| SOJA: OFERTA Y DEMANDA LOCAL | | | | |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2017/18 | 2016/17 | 2015/16 | 2014/15 |
| - Stocks Iniciales: | 11,0 | 6,6 | 5,2 | 3,5 |
| Area Sembrada | 18,4 | 19,2 | 20,1 | 20,6 |
| Area Cosechada | 18,0 | 18,8 | 19,0 | 20,2 |
| Rindes (tn/ha) | 2,99 | 3,03 | 2,89 | 2,95 |
| - Producción + Import. | 56,5 | 58,5 | 56,0 | 60,5 |
| Total Oferta | 67,5 | 65,1 | 61,2 | 64,0 |
| - Exportaciones | 9,0 | 7,8 | 9,0 | 12,0 |
| - Molienda | 47,0 | 43,5 | 43,0 | 44,1 |
| - Compras 22-11-2017 | 5,9 | 41,2 | 55,0 | 60,0 |
| - % s/Produc. | 10% | 70% | 98% | 99% |
| - Uso directo | 2,8 | 2,8 | 2,6 | 2,7 |
| Total Demanda | 58,8 | 54,1 | 54,6 | 58,8 |
| - Stocks Finales: | 8,7 | 11,0 | 6,6 | 5,2 |

| GIRASOL: OFERTA Y DEMANDA LOCAL | | | | |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2017/18 | 2016/17 | 2015/16 | 2014/15 |
| - Stocks Iniciales: | 0,4 | 0,6 | 0,4 | 0,4 |
| Area Sembrada | 1,8 | 1,6 | 1,4 | 1,3 |
| Area Cosechada | 1,8 | 1,6 | 1,3 | 1,2 |
| Rindes (tn/ha) | 2,04 | 2,07 | 2,24 | 2,02 |
| - Producción: | 3,6 | 3,3 | 3,0 | 2,5 |
| Total Oferta | 4,0 | 3,9 | 3,4 | 2,9 |
| - Exportaciones | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,0 |
| - Molienda | 3,6 | 3,2 | 2,5 | 2,5 |
| - Compras 22-11-2017 | 0,4 | 2,9 | 3,0 | 2,5 |
| - % s/Produc. | 11% | 86% | 100% | 100% |
| - Uso directo | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Total Demanda | 3,8 | 3,5 | 2,8 | 2,6 |
| - Stocks Finales: | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,4 |

Area en mill/has - Oferta y Demanda en mill/ton - Compras efectivas totales de exportacion (+industria en oleaginosos) a misma fecha de cada año

| OFERTA Y DEMANDA LOCAL | |
|------------------------|---|
| TRIGO | Ya finalizando el ciclo 2016/17, los precios de este cereal convergen en valores a salida de cosecha cercanos a 160 dol/ton. Esto llevo a que las ventas que venian a buen ritmo se tendieran a estancar habiendose negociado hacia el 22/11 5.5 mill/ton, practicamente todas con precio hecho; nivel muy por encima que el registrado el año pasado a esta fecha (a pesar de esperarse mayor cosecha) gran parte de ellas concretadas en momentos donde los precios oscilaban los 170 dol/ton. Los precios futuros del trigo se muestran muy atractivos. La posicion marzo ya trepa a 168 dol/ton en tanto que para julio se consolida un valor de 177 dol/ton. Ello puede explicarse basicamente por aspectos relacionados a la menor oferta (en el primer cuatrimestre se espera un ritmo importante de embarque a todo destino y luego mas orientados a Brasil) disponible y al nivel de calidad que puede presentar sorpresas en funcion a las condiciones en que se desarrollo el cultivo. |
| MAIZ | Avanza la comercializacion de este forrajero, aunque tambien se observa un menor ritmo en las ventas en relacion a las registradas a la fecha. En efecto, ya se compraron mas del 83% de la produccion, considerando la exportacion y los consumos. Ello representa mas de 32 mill/ton que se concretaron a precios algo mas atractivos a los disponibles que se ubican entre 142/145 dol/ton muy presionados por la oferta brasileña y en especial por el gran volumen de exportacion disponible de los americanos. No obstante el buen ritmo de embarques permite inferir que seguira la exportacion traccionando con posibles mejoras en el mediano plazo en materia de precios. |
| SOJA | En esta oleaginosa la comercializacion presenta un retraso aun mas marcado que en el resto. Si se analiza el total vendido al 22/11 este alcanza a 41,2 mill/ton es decir el 70% de la cosecha estimada en 57 mill/ton. Pero de ellas las efectivas con precio solo ascienden a 35,5 mill/ton por lo cual las pendientes a efectivizar su venta alcanzan a 22 millones de toneladas. Sin duda y como comentamos anteriormente, el productor que liquido el resto de sus productos y ya vendio en forma adelantada un volumen no menor de la nueva cosecha (trigo/maiz) sigue sentado en su soja a la espera de un mejor precio. Los 265 dol/ton que se negocia el disponible, solo mejoran para el nuevo ciclo a 268 dol/ton aunque subiendo mas, avanzado el año, hasta los 280 dol/ton. En ese contexto son pocas las operaciones que se realizan en funcion a las necesidades de los operadores. Una exportacion inactiva por margenes fuertemente negativos y una industria moliendo a solo el 60/65% de su capacidad instalada por la falta de mercaderia. Probablemente las fijaciones se aceleren hacia fines del corriente año. Aun asi se esperan stocks record! |
| GIRASOL | Practicamente concluida la siembra de girasol, se esperan los primeros lotes primicia del NEA con gran ansiedad, ya que las disponibilidades de la vieja cosecha son nulas. Con precios algo menos optimistas, en torno a los 300 dol/ton, sigue siendo una buena opcion para los productores que deberan estar muy atentos a los descuentos por calidad y puerto. |

| PRECIOS DE LOS GRANOS | | | | |
|-----------------------|--|-----------------|--------|---------|
| TRIGO | Cosecha Actual | 2017/18 | | |
| (Dls/ton) | Disponible | ene-18 | mar-18 | jul-18 |
| PRECIO FOB | 177 | 172 | 180 | 185 |
| PRECIO FAS TEORICO | 166 | 161 | 169 | 174 |
| PRECIO FAS MERCADO | 160 | 160 | 167 | 176 |
| MAIZ | Cosecha Actual | 2017/18 | | |
| (Dls/ton) | dic-17 | feb-17 | abr-18 | jul-18 |
| PRECIO FOB | 154 | 157 | 156 | 154 |
| PRECIO FAS TEORICO | 141 | 144 | 143 | 141 |
| PRECIO FAS MERCADO | 145 | 145 | 150 | 146 |
| SOJA | 2016/17 | 2017/18 (mayo) | | |
| (Dls/ton) | Expo | Indust. | Expo | Indust. |
| PRECIO FOB | 375 | 400 | 383 | 402 |
| PRECIO FAS TEORICO | 248 | 268 | 265 | 272 |
| PRECIO FAS MERCADO | 265 | | 268 | |
| GIRASOL | 2016/17 | 2017/18 (marzo) | | |
| (Dls/ton) | Expo | Indust. | Expo | Indust. |
| PRECIO FOB | 350 | 385 | 335 | 380 |
| PRECIO FAS TEORICO | 305 | 315 | 290 | 310 |
| PRECIO FAS MERCADO | 305 | | 295 | |
| SINTESIS: | En un marco de abultadas cosechas mundiales y un creciente retorno a las practicas proteccionista, estamos proximo a iniciar un nuevo ciclo comercial granario caracterizado por una produccion que se consolida en torno a las 130 millones de toneladas y un saldo para exportar de granos y derivados de algo mas de 100 millones de toneladas. En ese marco, con precios internacionales relativamente estables, aunque distan de los record registrados a inicios de la presente decada, sera imprescindible que el productor agudice su ingenio y analice en detalle el comportamiento de los mercados, para poder maximizar sus margenes. En tal sentido y considerando los problemas en que se desarrollaron los cultivos en algunas zonas, sera relevante monitorear la calidad de la mercaderia cosechada, evitando descuentos excesivos. De igual forma debiera hacerse un seguimiento estricto de todo lo relacionado a la recoleccion y los costos de comercializacion, incluyendo el flete que es uno de los principales items, que define el resultado final de la operacion. Finalmente un buen timing en las ventas (incluyendo las coberturas ante las fluctuaciones de los precios), gimnasia que sin dudas ya adquirio en los ultimos años el productor, seran las claves del éxito. | | | |

Preparado por: