

# Bolsa de Comercio de Rosario



AÑO XXII • N° 1115 • 12 DE SETIEMBRE DE 2003

## ECONOMIA Y FINANZAS

Dinero sano y derecho de propiedad **1**

Historia reciente de las transferencias netas al exterior **4**

La balanza comercial y las exportaciones granarias **4**

Evolución monetaria de Argentina **5**

¿Mejoras en la economía de EE.UU.? **6**

## MERCADO DE GRANOS Y PRODUCTOS DERIVADOS

Bajó el trigo en Chicago por falta de demanda **7**

Caída del precio de maíz pero con demanda firme **9**

Los factores alcistas ganan protagonismo **11**

## ESTADÍSTICAS USDA

Oferta y demanda mundial de cereales y derivados (sep.03) **29**

Oferta y demanda de Estados Unidos (sep.03) **31**

## DINERO SANO Y DERECHO DE PROPIEDAD

**E**l crecimiento económico depende, fundamentalmente, de la inversión, y ésta depende del ahorro. Por otra parte, el ahorro depende de la estabilidad monetaria, es decir de una moneda sana. De ahí que sea importante analizar de que depende una moneda sana, es decir 'su valor de cambio'.

El análisis microeconómico corriente se ocupa de la oferta y demanda de los bienes, de sus precios y de los mercados. Toda esto se sustenta en la teoría del valor de cambio que a su vez se apoya en la teoría de la utilidad marginal decreciente (o en teorías similares, como la ordinalista de Hicks que utiliza '*curvas de indiferencia y rectas de presupuestos*', o la de Samuelson sobre la 'preferencia revelada'). El análisis de la moneda, por el contrario, se incorpora habitualmente dentro de lo que se llama macroeconomía, es decir dentro del análisis de entidades globales: producto bruto, demanda global, oferta global, teoría cuantitativa del dinero, etc. Los mundos de la micro y de la macro se analizan como dos entidades totalmente separados. Esto explica que el capítulo destinado al análisis de la moneda aparece frecuentemente en los libros de economía dentro de la llamada macroeconomía. Así, por ejemplo, en el conocido libro de Milton y Rose Friedman, "**Libertad de elegir**", la primera parte está destinada al análisis de la acción de los individuos en los mercados y la segunda parte al análisis macroeconómico, y es aquí donde se incorpora la moneda. Es también por este motivo que la moneda no tiene relación con el título de la obra que habla de la 'libertad de elegir' sino que es una entidad anónima, o más precisamente un capítulo de la acción de los gobiernos. De esta manera la moneda ha pasado a tener un origen totalmente distinto al de todos los otros bienes de la economía.

Muy distinto era el análisis de Carl Menger en su libro de 1871, "**Principios de Economía**". Para él, al análisis de las necesidades del

**MERCADO DE GRANOS**

Noticias nacionales e internacionales ..... 15

**Apéndice estadístico de precios**

Precios orientativos para granos de las Cámaras del país .....	17
Cotizaciones de productos derivados (Cámara Buenos Aires) .....	17
Mercado físico de Rosario .....	18
Mercado a Término de Rosario (ROFEX) .....	18
Mercado a Término de Buenos Aires .....	20
Cálculo del precio FAS teórico a partir del FOB .....	21
Tipo de cambio vigente para los productos del agro .....	21
Precios internacionales .....	22

**Apéndice estadístico comercial**

SAGPyA: Compras de la exportación, compras de la industria y embarques semanales de granos .....	28
USDA: Oferta y demanda mundial de cereales y derivados (septiembre'03) .....	29
USDA: Oferta y demanda de Estados Unidos (septiembre'03) .....	31
Nabsa: Situación de buques del 9 al 23 de septiembre .....	34

**MERCADO DE CAPITALES****Apéndice estadístico**

Comentario de coyuntura .....	35
Reseña y detalle semanal de las operaciones registradas en Rosario .....	37
Información sobre sociedades con cotización regular .....	38
Servicios de renta y amortización de títulos públicos .....	40

*Viene de página 1*

ser humano y de los bienes que satisfacen esas necesidades, le sigue el análisis de la teoría del valor de uso, del valor de cambio, de los precios de los bienes de primer orden (bienes de consumo) y de los bienes de orden superior (bienes intermedios o de capital), de la teoría de la imputación, de los mercados, de las mercancías (o bienes de uso generalizado) y de la moneda (o medio de cambio indirecto). Es decir que la moneda está inserta dentro de toda la teoría de la acción humana. Un análisis similar se encuentra en la obra de Ludwig von Mises, "**La acción humana**". En la misma, a los primeros capítulos que versan sobre aspectos metodológicos continúan el análisis del 'hombre en acción', de los requisitos de la misma, de los medios y fines, de la escala valorativa, del tiempo, de la incertidumbre en la acción humana, de la ley de la utilidad marginal, de la ley de rendimiento, de la acción en el marco social, de la cooperación humana, de la ley de asociación de Ricardo, del cálculo económico, de la cataláctica o teoría de mercado, de los precios, del cambio indirecto (a través de la moneda), del poder adquisitivo del dinero, de la aplicación de la teoría de la utilidad marginal al dinero, de los problemas monetarios como la inflación, de la acción y el transcurso del tiempo, de la preferencia temporal, de lo bienes de capital, de la tasa de interés originario, de la expansión crediticia y del ciclo económico, etc. A esta altura del índice estamos casi en la página 700 de la mencionada obra en su traducción al español (5ª edición, por Unión Editorial. La obra originaria, en alemán, es de 1940, y la primera edición en inglés de 1949).

Es fácil deducir de la lectura tanto de la obra de Menger como de la de Mises, que la moneda no es un capítulo aparte, propio de la actuación gubernamental, sino que ella se inserta entre las otras actividades del ser humano. Para fundamentar aún más esto, Mises desarrolla el 'Teorema Regresivo del Dinero' que permite la inserción de la moneda en la teoría del valor, a diferencia de aquellos economistas que creen que el dinero es una mera creación del Estado

¿En que consiste el *teorema regresivo del dinero*?

Veamos lo que dice Mises: "tan pronto como un bien económico comienza a ser demandado, no sólo por quienes desean emplearlo para el consumo o para la producción, sino además por terceras personas que tan sólo pretenden retenerlo en su poder como medio de intercambio para luego desprenderse del mismo, aumenta la demanda. Ha aparecido un nuevo aprovechamiento de la mercancía de referencia y ello desata una demanda adicional. Como sucede con cualquier otro bien económico, esa supletoria demanda provoca un

EDITOR

**Bolsa de Comercio de Rosario****www.bcr.com.ar**

Director: CPN Rogelio T. Pontón  
Córdoba 1402, S2000AWV Rosario, Argentina  
Tel.: (54 0341) 4213471 al 78 - Internos 2284 al 2287  
Fax: Internos 2284 y 2286

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos  
Contacto por e-mail: diyee@bcr.com.ar  
Suscripciones y aviso por e-mail:  
DellaSiega@bcr.com.ar

Este **Informativo Semanal** es una publicación de la Bolsa de Comercio de Rosario y su material puede ser reproducido de manera total o parcial, citando la fuente. En el caso de sitios de Internet, la reproducción del contenido de esta publicación puede efectuarse a partir de las 12:00 hs del martes siguiente a la fecha de la edición. Registro de la Propiedad Intelectual N° 236.621.

alza del valor de cambio de la mercancía; es decir, por la adquisición de dicho objeto el mercado está dispuesto ahora a entregar mayor número de otros bienes que antes. La cantidad de mercancías que pueden obtenerse por un medio de intercambio, o sea, el 'precio' de este último expresado en bienes y servicios, es parcialmente función de aquella demanda provocada por quienes desean adquirirlo como tal medio de intercambio.... Así, la demanda de todo medio de intercambio viene a ser la resultante de dos demandas parciales: la de quienes desean emplearlo para el consumo o la producción y la de quienes pretenden utilizarlo como tal medio de intercambio.... La magnitud de esa demanda del medio de intercambio que aparece en razón a los servicios que como tal medio de intercambio pueda proporcionar depende, a su vez, del valor de cambio que el propio dinero tenga en el mercado. Este hecho plantea un problema que muchos economistas consideraron hasta tal punto insoluble que ni siquiera se atrevieron a investigarlo seriamente. Resulta ilógico, decían, explicar el poder adquisitivo del dinero aludiendo a la demanda de numerario y, al tiempo, basar esta última en el propio poder adquisitivo de la moneda" (págs. 490-491).

Es decir que se está ante un 'círculo vicioso': la demanda de moneda depende del poder adquisitivo de la misma (valor de cambio) y, a su vez, ese poder adquisitivo depende de la demanda de moneda. Esto llevó al economista germano Helfferich (en su tratado sobre moneda de 1903) a sostener que no se puede aplicar la teoría de la utilidad marginal a la moneda. Esto a diferencia de otros bienes. La utilidad marginal de un trozo de pan es independiente del precio del pan. La utilidad marginal de un dólar sólo tiene sentido en términos del poder adquisitivo del dólar. Este era un gran problema pues si la utilidad marginal no se puede aplicar la moneda tenemos una fractura que nos lleva a sostener que la moneda es resorte de los gobiernos.

Dice Mises que "el problema (el mencionado círculo vicioso), sin embargo, es sólo aparente. Ese poder adquisitivo que decimos depende de la específica demanda monetaria no es el mismo poder adquisitivo cuya magnitud determina esta específica demanda. Lo que pretendemos averiguar es qué determina el poder adquisitivo que el dinero tendrá en el futuro inmediato, en el instante más próximo. Tal poder adquisitivo depende del que el dinero tuvo en el pasado inmediato, en el instante que acaba de transcurrir. Son dos magnitudes distintas. Es erróneo objetar a nuestro teorema, que podemos denominar teorema regresivo, que cae en un círculo vicioso. Pero ello, aseguran los críticos, equivale a retrotraer el problema. Lo que se trata de explicar es cómo se determina ese poder adquisitivo de ayer. Porque si, en efecto, pretendemos del mismo modo explicar este último acudiendo al poder adquisitivo de anteayer, y así sucesivamente, no hacemos más que caer en un *regressus in infinitum*. Tal modo de razonar en modo alguno resuelve el problema. Sin embargo, lo que esos críticos pasan por alto es que ese proceso regresivo no prosigue sin fin. Llega a un punto en el que el razonamiento queda completo y resueltas todas las incógnitas. En efecto, si recorremos hacia atrás, paso a paso, ese proceso seguido por el poder adquisitivo, llegamos finalmente a aquel instante en que el bien en cuestión comenzó a utilizarse como medio de intercambio. Alcanzado ese punto, su poder adquisitivo es función exclusivamente de la demanda no monetaria -industrial- desatada por quienes pretenden utilizar

la mercancía en función distinta de la propia de medio de intercambio" (págs. 491-492).

A través del razonamiento anterior ha quedado integrada la moneda, como un bien que es, al resto de los otros bienes de la economía, al mismo tiempo que pone al desnudo la falsedad de la doctrina del 'dinero estatal' (para un análisis más detenido de la teoría misiana de la moneda, ver la obra de Israel M. Kirzner, "Ludwig von Mises", capítulo 5 titulado "Monetary Theory, Cycle Theory, and the Rate of Interest", ed. ISI Books, 2001).

Como prueba de que el razonamiento anterior no es meramente 'teórico', relacionémoslo con la firma del acuerdo de nuestro país con el FMI en los últimos días. Según Pablo Rojo, en un artículo titulado "Un entendimiento razonable" publicado en el diario "La Nación" de este viernes, es comprensible que el gobierno argentino haya mantenido una posición firme sobre el nivel de superávit primario, "ya que la sociedad no podría hacer frente a un paquetazo impositivo" dado que por efecto de la devaluación, "es muy reducido el margen para achicar el gasto público". Además, "una meta de superávit primario equivalente al 3% del PBI para el año próximo es realmente ambiciosa ya que implica profundizar un ajuste fiscal en casi un 30%, si se considera que este año el ahorro será del orden de 2,3%". Pero como muy bien se dice en dicho artículo "con el actual tipo de cambio de 3 pesos por dólar, no sólo los trabajadores argentinos ganan 150 dólares por mes, muy por debajo de lo que efectivamente aportan en términos de valor con su trabajo, sino que además nuestro PBI es de apenas unos u\$s 130.000 millones, lo que equivale al ingreso de paí-

ses ostensiblemente menos productivos que el nuestro. El 3% de este pobre producto no alcanza para sostener a mediano plazo ninguna reestructuración sensata de la deuda y la atención de los vencimientos de la misma originada tras la devaluación. El peso está muy subvaluado por causa de la brutal salida de capitales (casi un 20% del PBI en 2002 y casi un 10% en lo que va del año. Ver el artículo que sigue) que produjo la violación masiva de los derechos de propiedad. Obviamente, *el peso no puede ser revaluado por decreto*. Pero el restablecimiento de reglas de juego propias del capitalismo y un rumbo firme para la economía harían que la confianza se restablezca y empiecen a volver los recursos fugados".

El respeto al derecho de propiedad, y concretamente al valor de cambio del dinero, es básico para reestablecer la confianza en nuestro país. Ese valor no depende de las manipulaciones gubernamentales sino de la valorización en libertad de los individuos.

## HISTORIA RECIENTE DE LAS TRANSFERENCIAS NETAS AL EXTERIOR

**S**egún el informe de **Miguel Broda y Asociados** al 9 de setiembre, las transferencias netas de capitales al exterior en los últimos años ha sido la siguiente:

a) En el período 1994-98 hubo en promedio una entrada neta de capitales de 8.812 millones de dólares anuales lo que representaba un 3,1% del PBI.

b) En el período 1999-2000 hubo en promedio una entrada neta de capitales de 4.890 millones de dólares anuales lo que representaba un 1,7% del Producto Bruto Interno.

c) En el año 2001 hubo una salida neta de capitales de 14.990 millones de dólares, es decir el 5,6% del Producto Bruto Interno. Esta suma se compone de la siguiente manera: hubo una pérdida de reservas netas por 12.083 millones de dólares y una balanza comercial superavitaria de 2.907 millones de dólares.

d) El año pasado hubo una salida neta de capitales de 21.247 millones de dólares, es decir el 21,8% del Producto Bruto Interno. Esta suma se compone de pérdidas de reservas por 4.515 millones de dólares y una balanza comercial superavitaria de 16.732 millones.

e) En el corriente año se estima que la variación de reservas sería positiva en 4.070 millones de dólares y el superávit de balanza comercial de 16.140 millones, lo que arrojaría una salida neta de capitales de u\$s 12.070 millones, el 10% del Producto Bruto Interno.

El Informe mencionado afirma que "si no se logra disminuir la incertidumbre de largo, el país seguirá expulsando capitales, no podrá volver a los mercados voluntarios de deuda y, por lo tanto, estará hipotecando su tasa de crecimiento de largo plazo".

## LA BALANZA COMERCIAL Y LAS EXPORTACIONES GRANARIAS

**L**as exportaciones totales de nuestro país llegarían, en el corriente año, a 29.000 millones de dólares, alrededor de 3.500 millones más que durante el año pasado. En el período enero-julio las mencionadas exportaciones alcanzaron los 17.294 millones de dólares, un 17,1 % más que lo exportado en el transcurso del año anterior. En el mes de julio las exportaciones alcanzaron a 2.781 millones.

Las importaciones (valor CIF) alcanzaron en los primeros siete meses a 7.084 millones de dólares, con un incremento de 40,6% con respecto al año anterior. En el mes de julio la importaciones llegaron a u\$s 1.259 millones. Estimando una cifra similar en los cinco meses que restan para completar el año, tendríamos importaciones totales por 13.380 millones de dólares. El saldo de la balanza comercial sería de 15.620 millones de dólares.

Las exportaciones en los primeros 7 meses, comparando el año pasado y el actual, para los distintos rubros de productos han sido las siguientes:

a) *Productos primarios*: durante el año pasado se exportaron 3.574 millones de dólares y durante el corriente año 4.749 millones, con un incremento de 32,9%. Este rubro registró un aumento de precios de 19% y un aumento de cantidad de 11%.

b) *Manufacturas de origen agropecuario (MOA)*: durante el año pasado se exportaron 4.374 millones de dólares y durante el corriente año 5.444 millones, con un incremento de 24,5%. Este rubro registró un incremento de precios de 9% y un incremento de cantidad de 14%.

c) *Combustibles y energía*: durante el año pasado se exportaron 2.413 millones de dólares y durante el corriente año 2.840 millones, con un incremento de 17,7%. Este rubro registró un incremento de

precios de 21% y una disminución de cantidad de 4%.

*d) Manufacturas de origen industrial (MOI):* durante el año pasado se exportaron u\$s 4.407 millones y durante el corriente año 4.261 millones, con una disminución del 3,3%. Dentro de este rubro, las exportaciones a Brasil durante el año pasado llegaron a 1.487 millones y durante el corriente año a 1.197 millones, con una disminución del 19,5%. Al resto del mundo, durante el año pasado llegaron a 2.920 millones y durante el corriente año a 3.064, con un incremento de 4,9%. Hay que tener en cuenta que las manufacturas de origen industrial registraron un incremento de precios de 1% y una disminución en la cantidad despachada de 4%.

Dentro de la exportación total se destacan las de los sectores primario y agroindustrial. Durante el período enero-julio las exportaciones llegaron a u\$s 10.193 millones, es decir el 58,9% de las exportaciones totales. En el mes de julio las exportaciones del sector primario y agroindustrial llegaron a u\$s 1.702 millones, el 61,2% del total.

En base a las cifras anteriores algunos medios estiman que las exportaciones del sector primario y agroindustrial rondarían los u\$s 16.000 millones, es decir el 55,2% de las exportaciones totales

Dentro de las exportaciones del sector agroalimentario de los siete primeros meses del año, hay que destacar las exportaciones de granos, subproductos y aceites. No tenemos todavía la cifra de los embarques por todos los puertos de estos siete meses, pero sí tenemos los embarques que se realizaron por los puertos up river Paraná y que llegaron a 28.438.244 toneladas, un 18,8% más que en el mismo período del año pasado.

Las exportaciones totales por todos los puertos argentinos llegaron en los primeros seis meses del corriente año a 31.007.346 toneladas contra 26.970.120 tn registrados en igual período del año pasado, es decir que ha habido un incremento de 15%.

Si consideramos que las exportaciones de enero-junio del corriente año desde los puertos up river Paraná llegaron a 23.994.525 toneladas, esto representa el 77,4% de las exportaciones totales del país. Si aplicamos este porcentual a las exportaciones up river Paraná de los siete primeros meses del corriente año, llegamos a una proyección de ventas para todos los puertos en los primeros siete meses del corriente año de 36.742.000 toneladas.

En los primeros siete meses del año pasado las exportaciones por todos los puertos ascendieron a 31.380.000 tn. En los cinco restantes meses del año pasado se exportaron 7.578.000 tn. Estimamos que de exportarse una cifra similar en el corriente año llegaríamos a un total de 54.320.000 toneladas.

Del Informe de Miguel Broda y Asociados extraemos las siguientes estadísticas que consideramos de interés (siete meses de exportaciones del complejo sojero):

*a) Semillas:* durante el año pasado se exportaron 749 millones de dólares y en el corriente año 1.637 millones, con un incremento de 118,8 %. Este incremento fue de 20% en precio y 83% en cantidad.

*b) Aceites:* durante el año pasado se exportaron u\$s 615 millones y en el corriente año 1.145 millones, con un incremento de 86,2%. Este incremento se explica por 28% en precio y 45% en cantidad.

*c) Pellets:* el año pasado se exportaron 1.262 millones de dólares y en el corriente año 1.682 millones, con un incremento de 23,5%, que se explica por el incremento de 9% en precio y de 13% en cantidad.

*d) Complejo sojero en su conjunto:* durante el año pasado se exportaron u\$s 2.726 millones y en el corriente año 4.464 millones, con un incremento de 63,8%.

## EVOLUCIÓN MONETARIA DE ARGENTINA

Según datos del Banco Central de la República Argentina al día 9 de setiembre del corriente año la base monetaria amplia ascendía a 43.017 millones de pesos y estaba compuesta de la siguiente manera:

a) Base monetaria por 40.102 millones, que a su vez estaba compuesta de 26.066 millones de dinero en circulación y 14.036 millones de cuentas corrientes de los bancos en el BCRA.

b) Cuasi-dinero por 2.915 millones de pesos.

Recordemos que a fines del año pasado la base monetaria amplia ascendía a 36.651 millones de pesos, por lo que el crecimiento desde esa fecha fue de 17,5%. Al 31 de diciembre la base monetaria amplia se componía de la base monetaria por 29.151 millones y del cuasi-dinero por 7.500 millones.

Las reservas internacionales llegaban, al 9 de setiembre, a 13.714 millones de dólares, contra 10.476 millones a fines del año pasado. Las reservas en pesos llegaban a 40.358 millones.

Los LEBACs en pesos llegaban a 7.886 millones y los LEBACs en dólares a 159 millones. A fines del año pasado llegaban a 3.049 millones de pesos y 185 millones de dólares.

Si a la Base Monetaria amplia le agregamos los LEBACs en pesos tenemos un total de 50.903

millones de pesos. Si a las reservas en dólares le descontamos los LEBACs en dólares tenemos 13.529 millones de dólares. La relación de la Base Monetaria amplia y de las reservas nos determina un dólar de equilibrio de 3,76 pesos. Este valor no es más que una referencia y no implica que ese tiene que ser el valor que toma la divisa en el mercado. Precisamente, en el artículo sobre el análisis fundamental del tipo de cambio publicado en el Semanario anterior se puede ver cuan difícil es lograr una teoría que ajuste perfectamente sobre la futura evolución del precio de las monedas.

La asistencia del Banco Central a las entidades financieras llegaba al 9 de setiembre a 21.568 millones de dólares. A fines del año pasado llegaba a 21.354 millones.

Los adelantos al gobierno por parte del Banco Central llegaban al 9 de setiembre a 5.358 millones de pesos contra 700 millones a fines del año pasado.

Los depósitos en el sistema financiero (incluido el CER) llegaban al 9 de setiembre a 80.560 millones de pesos contra 71.156 millones a fines del año pasado y 68.456 millones al 9 de setiembre del año pasado. Esos depósitos se componían de la siguiente manera:

- a) En cuenta corriente: 18.061 millones de pesos,
- b) En caja de ahorro: 13.072 millones,
- c) Depósitos a plazo: 34.813 millones,
- d) Otros depósitos: 6.227 millones,
- e) BODEN swap (registrados): 1.777 millones,
- f) CEDRO ajustado por CER: 6.610 millones,
- g) CEDRO sin ajuste de CER: 4.576 millones.

A fines del año pasado los depósitos (incluidos el CER) llega-

ban a 71.156 millones.

Los mencionados depósitos al 9 de setiembre del corriente año se componían de la siguiente manera:

- a) Depósitos del sector público por 11.324 millones de pesos,
- b) Depósitos del sector privado por 66.898 millones de pesos.

Los préstamos al sector no financiero llegaban al 9 de setiembre a 58.669 millones de pesos, contra 60.474 millones a fines del año pasado y 63.329 millones hace un año.

Los créditos al sector privado no financiero llegaban a 26.948 millones de pesos al 9 de setiembre. A fines del año pasado llegaban a 30.380 millones y hace un año a 32.629 millones.

La oferta monetaria medida como M3 (circulante en poder del público más depósitos en el sistema financiero más CEDROs ajustado por CER) llegaban el 9 de setiembre a 109.450 millones de pesos contra 94.901 millones a fines del año pasado.

## ¿MEJORAS EN LA ECONOMÍA DE EE.UU.?

Una serie de variables parecerían indicar una mejora de la economía estadounidense, pero esto no es más que una apreciación parcial que solo toma en cuenta algunas variables, sin tener en cuenta otras. Concretamente, el PBI real del segundo trimestre del corriente año, que se había estimado que había crecido en 2,4%, se corrigió en una primera revisión a 3,1%. La evolución de los trimestres anteriores fue la siguiente:

I 02	5,0%
II 02	1,3%
III 02	4,0%
IV 02	1,4%
I 03	1,4%

Los índices de inversión no residencial también indican una mejora (+8%) en el segundo trimestre. Esta mejora se percibe tanto en infraestructura (que venía registrando varios trimestres con signos negativos) como en equipamiento y software (que había registrado una caída en el primer trimestre).

Otro elemento a tener en cuenta es la mejora en los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años. Estos bonos habían alcanzado un mínimo de 3,2% a principios del mes de junio y están en los últimos días en 4,5%. En esta suba podrían estar jugando varios factores como el alejamiento del riesgo deflacionario y una tendencia inflacionaria que hoy alcanza a 2,4%. Según datos de la Reserva Federal desde 1970, el promedio de rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años sería de casi 8%.

También se percibe en los últimos dos meses una mejora en la cotización del dólar con respecto al euro. Recordemos que a fines de mayo, la moneda europea se había cotizado a 1,19 dólares por unidad. Desde ese valor, el dólar estadounidense comenzó a fortalecerse hasta llegar a 1,10 a fines de agosto, para llegar debilitarse los últimos días a alrededor de 1,13 dólares por euro.

Otros datos de la economía estadounidense no pueden verse con ojos optimistas. Nos referimos a la situación fiscal. Faltando sólo dos

meses para el cierre del año fiscal, la Congressional Budget Office (CBO) estimó que el año fiscal 2003 cerraría con un déficit cercano a los 400 mil millones de dólares (3,7% del PBI). Los ingresos del Estado Federal llegarían al 16,5% del PBI, la cifra más baja desde 1959. Al mismo tiempo que se produce esta caída en los ingresos, se produce una suba en los gastos especialmente en el rubro defensa, pero también en otras partidas como la representada por el programa de Medicare.

## TRIGO

### Bajó el cereal en Chicago por falta de demanda

Durante la semana el mercado del cereal en EE.UU. estuvo oscilante en seguimiento con el comportamiento del resto de los productos. Fueron pocas las noticias propias y ni siquiera un nuevo informe del USDA le otorgó más estabilidad a los valores.

Por otra parte, la demanda del grano estadounidense parece estar más tranquila, sólo Egipto está realizando compras pero con volúmenes menores a los esperados por el mercado exportador.

Los operadores indicaron que la tendencia mostrada recientemente por Egipto de comprar sólo pocas cantidades de trigo preocupaba al mercado. En la semana compró sólo 60.000 tn de trigo blando a EE.UU.

A su vez, la reciente mejora en las condiciones climáticas en la región de trigo de invierno presiona al mercado porque se augura un comienzo de las siembras con excelentes niveles de humedad. Las lluvias registradas

en la región de las Grandes Planicies de los EE.UU. son favorables para los cultivos de trigo de invierno.

Según el informe semanal sobre el estado de los cultivos del USDA, al domingo pasado se llevaba sembrado el 7% del trigo de invierno, un 1% debajo del año anterior a la misma fecha pero igual que el promedio de los últimos cinco años. También se informó que estaba cosechado el 97% del área de trigo de primavera, contra el 85% del promedio de los últimos años.

Las mejores perspectivas climáticas para los cultivos y las preocupaciones por las compras de Egipto atentaban contra una recuperación de los precios.

La compra semanal de Egipto debería haber sido una buena noticia para los mercados, pero como se han transformado en rutina, ya no tienen efecto sobre los precios.

Los nuevos negocios con trigo estadounidense que se informen son el elemento clave para cambiar definitivamente la tendencia de los precios del cereal. Sin embargo, la competencia en el mercado internacional esta influyendo sobre las posibilidades futuras de colocación.

El Departamento de Agricultura y Recursos Económicos de Australia (ABARE) aumentó el pronóstico para la cosecha de trigo 2003/04 de Australia en un 11% a 24,1 millones de tn debido a las tardías lluvias caídas en el invierno. El pronóstico es superior a los 21,7 millones de tn del mes de junio y se compara con la producción afectada por la sequía de 9,4 millones de tn en el 2002/03.

El pronóstico de ABARE se compara con la cosecha récord nacional de 24,9 millones de tn del 2001/02.

Ya el viernes anterior el agregado agrícola del USDA en Australia estimó que se producirán 22,8 millones de tn, o sea 1.8 millones más que lo que había proyectado en agosto.

Este ajuste en la estimación de un importante exportador mundial de trigo presionó las cotizaciones futuras en EE.UU. por la amenaza que representa Australia como competidor en el mercado del cereal.

El jueves, la Autoridad General de Materias Primas de Egipto compró otras 60.000 tn de trigo blando de invierno de Estados Unidos y 60.000 tn de la variedad blanca de Australia, noticia que ratificó el temor de los operadores estadounidenses.

Esta compra muestra que el trigo estadounidense tendrá fuertes competidores a pesar de que el balance de oferta y demanda mundial del cereal es más ajustado.

Japón hizo una licitación para comprar 100.000 tn de trigo duro para donar a Jordania sin que ninguna tonelada provenga desde los EE.UU.

Todas las noticias terminaron presionando las cotizaciones; el cambio se espera por parte de la demanda del sector exportador con la concreción de nuevos negocios.

### Reporte del USDA: sin efectos sobre el cereal

Para el cereal estadounidense el nuevo reporte del USDA no mostró cambios en las proyecciones. Tanto la producción como los stocks finales quedan iguales que el informe previo, en 62,4 millones de tn y 17,5 millones respectivamente.

El ajuste en el balance de oferta y demanda fue en las importacio-

Comportamiento de la demanda de Trigo durante set-nov				
	2002/03	2001/02	2000/01	1999/00
Compras del sector exportador al 1/9	5,747.7	9,802.7	10,016.4	10,600.6
Compras del sector exportador al 1/12		10,280.2	10,679.7	11,428.8
Diferencia		477.5	663.3	828.2
Ventas de trigo al exterior al 1/9	5,940.0	10,000.0	10,710.0	10,530.0
ventas de trigo al exterior al 1/12		9,915.0	11,150.0	11,200.0
Diferencia		-85.0	440.0	670.0
Compras de la industria al 1/9	3800 *	3,617.9	3,745.3	3,744.2
Compras de la industria al 1/12		4,280.0	4,253.5	4,238.8
Diferencia		662.1	508.2	494.6
<b>Total de compras del 1/9 al 1/12</b>		<b>1,139.6</b>	<b>1,171.5</b>	<b>1,322.8</b>

\* estimado

nes de trigo de EE.UU. que disminuyeron 270 mil tn, igual numero en el que bajó el cereal para el consumo humano por las recientes estimaciones de molienda del grano.

Los analistas no esperaban ninguna cifra sorprendente para trigo; la próxima actualización para producción de EE.UU. será el Informe de Granos Finos del USDA el 30 de setiembre. El organismo oficial ya había sacudido el mercado de trigo cuando recortó en 11 millones de tn la cifra para los stocks finales de trigo para el año comercial 2003/04, ahora todo quedó sin cambios.

A nivel mundial la producción y los stocks finales fueron ajustados a la baja. La producción global se estima en 547,04 millones de tn, desde las 549,35 millones del reporte previo y de las 564,1 millones de la campaña 2002/03.

Las producciones de algunos países fueron modificadas, entre ellos se encuentran los principales exportadores mundiales. Para Argentina se estima una producción de 13,5 millones de tn, disminuyendo 1 millón de tn igual que Canadá que bajo de 22 millones a 21 millones de tn.

El mayor ajuste a la baja se observó en las proyecciones de la Unión Europea, cuya producción final ahora se espera en 92,5 millones desde las 94,5 millones previas y las 103,32 millones del 2002/03.

Todas estas reducciones tienen sus resultados directos sobre las proyecciones de exportaciones del grano, dejando prácticamente sin cambios los stocks finales estimados para el 2003/04.

Cuando los anteriores exportadores mencionados vieron ajustadas sus ofertas a la baja, Australia fue la excepción. La producción del 2003/04 fue elevada 1 millón de toneladas por la mejora en las condiciones climáticas que acompañan el desarrollo de los cultivos y se estima que la misma alcanzará 24 millones de tn.

A pesar que el ajuste global de la producción fue de 2,31 millones de tn a la baja, los stocks finales sólo disminuyeron 1,54 millones de tn para totalizar una proyección de 129,01 millones de tn.

## ¿Que pasará con el trigo argentino restante del 2002/03?

En el mercado local los precios mostraron una tendencia bajista a pesar que la oferta final del cereal para el 2003/04 puede verse afectada por los efectos climáticos que están azotando algunas regiones

productoras.

Desde el comienzo de la semana los valores disponibles bajaron \$ 5 y luego se profundizó la caída para terminar \$ 10 menos que el viernes pasado. La exportación y la molinería para los puertos cercanos a Rosario terminaron la semana ofreciendo negocios a \$ 320.

A pesar del interés de la demanda, la oferta no aparece. Son pocas las órdenes de venta que se conocen en el recinto de operaciones y solo durante dos jornadas se pudieron conocer precios de pizarra.

La retención por parte del sector productor continúa a la espera de mejores precios, pero la demanda hasta el ingreso de la nueva campaña continuará siendo escasa si tomamos los volúmenes comprados en las campañas pasadas desde setiembre a diciembre.

Durante el período citado, en la campaña 2001/02 el sector exportador compró casi 500.000 tn cuando las ventas fueron corregidas a las baja en 85.000 tn. En el resto de las tres últimas campañas la situación fue similar (ver cuadro).

Por otra parte, las compras de la industria también oscilaron entre 500 mil y 650 mil tn durante el mismo periodo.

Al sumar los elementos de la demanda, se observa que en las últimas campaña durante el periodo que resta hasta el ingreso de la nueva cosecha los volúmenes operados oscilaron entre 1,1 y 1,3 millones de tn. De continuar este año con la misma tendencia, los stocks finales de esta campaña serían récord.

Habiendo comenzado el mes de setiembre, el sector exportador lleva comprado 5,7 millones de tn y se estima que la industria alcanza las 3,8 millones de tn. Si la producción, según datos oficiales, fue de 12,3 mi-

llones de tn (sin sumar los stock iniciales de casi 600.000 tn), ¿qué haremos con las 2,8 millones restantes?

Para alcanzar las ventas potenciales estimadas por Secretaria aún faltarían vender 1,56 millones de tn pero la demanda externa en los meses restantes durante los años anteriores como máximo alcanzó las 670.000 tn, ¿qué hacemos con el resto?

Dado que nuestro principal comprador, Brasil, comenzó con la cosecha de trigo, disminuirá su demanda de importaciones y ya se observa que los molinos brasileños se volvieron a comprar grano en el mercado interno.

Sin embargo, la semana pasada se informó una venta por 220.000 tn de trigo argentino a Brasil que apareció en el informe de compromisos de ventas semanal de la SAGPyA pero no en el informe de declaraciones juradas de ventas al exterior.

Por la razón anterior, existen diferencias entre ambos informes: según los compromisos las ventas totalizan 5,94 millones y según las declaraciones juradas las mismas totalizan 5,64 al 5 de setiembre.

Ante las menores ventas, la salida de esta situación se observa entonces en la posibilidad de capturar nuevos mercados que durante esta campaña hemos perdido.

Uno de los atractivos estarían dados por la competitividad de nuestros precios. Los precios FOB del cereal argentino de los puertos del sur esta semana cayeron desde los u\$s 162 por tn a los u\$s 154,50 para los embarques más cercanos, sin embargo el valor correspondiente a la nueva campaña de los puertos up river subieron u\$s 0,50 a u\$s 156.

Las perspectivas para la nueva campaña son más optimistas

con respecto a la demanda, ya hay ventas efectivas reportadas por 484.000 tn pero no se puede olvidar el gran saldo que nos puede dejar la campaña 2002/03.

Para el 2003/04 la oferta nuevamente estará signada por las condiciones climáticas. Ya el USDA redujo su proyección de producción local a 13,5 millones de tn desde las 14,5 estimadas previamente y la Secretaria de Agricultura había recortado el área a sembrar a 6,06 millones de ha desde las inicialmente estimadas en 6,15 millones.

Habiéndose ya concluido la siembra a nivel nacional, la caída del área sembrada llegaría a 3,8% respecto de la campaña 2002/03 y el guarismo final de producción dependerá de las condiciones climáticas que continúen en las regiones productoras.

La siembra del grano se produjo con muchas dificultades y algunas zonas abandonaron las tareas por la falta de agua para volcarse a la cosecha gruesa. El sudoeste de Buenos Aires y el centro sur de La Pampa generadora del 22,7 % del área sembrada total disminuyeron la siembra un 6,4% como consecuencia de la falta de humedad.

El área cultivada en el corazón sojero-maicero del este de Córdoba, centro sur de Santa Fe y el norte de Buenos Aires disminuyó un 12 % debido a la preferencia del sector por realizar los granos gruesos.

La condición del cultivo en estas zonas es muy buena, evolucionando gracias a las recientes precipitaciones. Este aporte de humedad asegura un buen desarrollo vegetativo, etapa importante para el inicio de la fase reproductiva.

En las provincias nortenas, primeras en comenzar la cosecha, las lluvias no fueron suficientes. En el este de Tucumán el déficit hídrico que se arrastra desde principios de año sumado a un otoño no muy húmedo no permiten vislumbran buenos rendimientos. Parecido escenario padecen gran parte de los cultivos en el Chaco, afectados por la creciente falta de humedad.

Se observa entonces que el cereal presenta panoramas diversos dependiendo de las zonas: hacia el este de la región pampeana se desarrolla bien, pero con probables riesgos sanitarios si aumenta la humedad; mientras que hacia el oeste, la condición va de regular a mala dependiente en forma inmediata de aportes de agua que reviertan la situación.

## MAIZ

### Caída del precio disponible pero con demanda firme

El cereal argentino se mostró durante la semana con un comportamiento errante tanto en el mercado interno como en el externo. Los precios disponibles en el mercado de Rosario comenzaron mostrando una suba cercana a los \$ 7, llegando a operarse a \$ 244 para los puertos cercanos, pero por contagio de la caída de los valores internacionales el último precio negociado en el recinto fue de \$ 225

La baja de precios también fue importante en los valores FOB del maíz argentino. Cuando la semana pasada los precios para el maíz con embarque inmediato desde los puertos de up river estaban a u\$s

107,30, el cierre de esta semana estuvo a u\$s 101,60 por la baja de Chicago y a pesar de la demanda externa.

Para el cereal de la nueva campaña, los precios FOB también tuvieron una caída cercana a los u\$s 4 pero sus efectos no se pueden trasladar al mercado interno ante la falta de oferta por parte de los exportadores para cerrar negocios forward.

La ausencia de ese tipo de operaciones impide al productor, que está comenzando a sembrar el grano, cerrar sus márgenes de rentabilidad al desconocer por completo los precios a los que puede vender anticipadamente su mercadería futura.

Esta situación genera mucha incertidumbre en el mercado agrícola y afecta a la operatoria que normalmente se desarrollaba a esta altura del año en campañas pasadas.

La siembra del grano avanza pero los volúmenes negociados sobre la nueva cosecha se mantienen escasos. A la semana pasada las compras del sector exportador totalizaban 195.900 tn cuando el año anterior a la misma fecha totalizaba 322.300 tn.

Para la cosecha 2002/03 las compras superan los volúmenes previos, al 3/9 totalizan 8,92 millones de tn cuando las ventas efectivas alcanzan 8,96 millones.

Los compromisos de exportación de maíz superan los tonelajes negociados de las tres campañas anteriores a la misma fecha. En el 2001/02 las ventas externas sumaban 7,24 millones, en el 2000/01 llegaban a 8,71 millones y en el 1999/00 estaban en 8,16 millones.

Los destinos del grano se han mantenido con el correr de los años pero se han incrementado las ventas a Corea del Sur y Japón, sumándose a nuestros tradicionales compradores como son Chile, España, Egipto y Perú.

La diversidad de países a los que llega nuestro grano se fue ampliando gracias a la competitividad de nuestros precios y al aumento de la producción local de los últimos años.

Se estima que esta tendencia continúe si se repite una buena cosecha durante el 2003/04. La siembra recién está comenzando y las expectativas son muy optimistas ante un aumento del área a sembrar.

En la zona núcleo del centro sur de Santa Fe, norte de Buenos Aires y Entre Ríos, la falta de humedad y bajas temperaturas del suelo ocasionaron demoras en la implantación. Sin embargo, las recientes lluvias permitieron agilizar la actividad durante esta semana y seguirá avanzando siempre y cuando las lluvias anunciadas para este fin de semana no sean excesivas y la temperatura edáfica aumente.

Se mantienen las expectativas de incrementos en la zona núcleo y en el centro norte de Santa Fe. En Entre Ríos se prosiguió con la siembra y se registra un avance de casi el 10% de las intenciones.

Por el momento las proyecciones indican un aumento del área a sembrar pero las condiciones climáticas durante el mes de setiembre determinarán las áreas finales de siembra y las condiciones en que se desarrollaran los cultivos.

## Nuevo deterioro de los cultivos en EE.UU.

En Chicago los precios del maíz oscilaron a compás de las noticias alcistas y bajistas que se conocieron en el mercado. Al comienzo de la semana el sostén fue por parte del reporte de los cultivos pero cuando se conoció el reporte mensual del USDA todo cambio para cerrar con una baja promedio del 5%.

El mercado esperaba que los ranking de las condiciones de los cultivos se mantuvieron sin variación o con bajas cercanas al 2%. Los operadores no estaban seguros del efecto que tuvieron las lluvias de la semana pasada sobre los cultivos y podrían compensar una probable caída en los ranking de maíz en Iowa debido a otra semana de clima seco.

El informe en definitiva mostró un nuevo deterioro en la condición de los cultivos de maíz. Al domingo el 44% del maíz estaba en condiciones buenas a excelentes, por debajo del 46% en esa categoría de la semana anterior, pero arriba del 41% a la misma fecha el año pasado. El 23% de la cosecha estaba madura y el 74% dentada.

El estado de los cultivos mostró que, a pesar de estar más adelantados que la soja, los maíces también se deterioraron. Ahora están un 3% mejor que los del año pasado, pero son los segundos peores de los últimos 15 años.

Las condiciones climáticas en las regiones maiceras mejoran, con condiciones favorables para el llenado y maduración del maíz en el sudeste y aunque el clima seco en el noroeste continúa estresando los cultivos. Pero los chaparrones de esta semana en el oeste ayudarán a disminuir el deterioro de la cosecha.

La sensación general parece ser que el maíz ya no puede ser afectado por el clima, pasando de esta forma el riesgo climático. Además, la cosecha está a punto de comenzar en EEUU, y la presión de cosecha se comenzará a sentir en el corto plazo.

Las lentas ventas de los productores mantuvieron firmes los mercados físicos en EE.UU., sin embargo todo se mantenía calmo a la espera del reporte del USDA para tomar decisiones.

Además no hubo otras noticias para darle dirección a los precios, con lo que hubo muy pocas operaciones en Chicago antes del jueves y sólo con los fondos operando.

Las exportaciones semanales fueron rutinarias y en el mercado se conocieron negocios de Corea del Sur con China por precios más bajos que el maíz estadounidense.

Operadores con base en China dijeron que las exportaciones del país asiático podrían caer el año próximo dado que el gobierno eliminará los subsidios a la producción, almacenamiento y exportación de maíz.

## Menor producción de maíz en EE.UU.

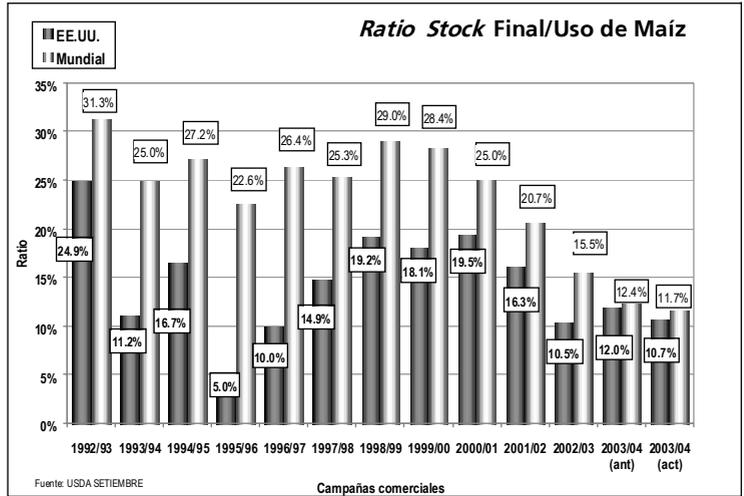
El nuevo reporte del USDA trajo sorpresa para los operadores del mercado de maíz. Cuando en promedio se esperaba una caída en las proyecciones de producción de EE.UU. cercana a los 6 millones de tn, el ajuste a la baja fue solamente de 3 millones de tn.

La producción de maíz para EE.UU. en el 2003/04 se proyecta en 252,6 millones de tn, cuando los operadores estimaban un recorte mayor y no tan alejado de la producción del 2002/03 de 228,8 millones de tn.

La baja de la oferta estimada se motiva en los menores rindes proyectados (de 8,69 tn/ha de los anteriores 8,78 tn/ha) por los efectos que las condiciones climáticas tuvieron sobre los cultivos estadounidenses durante la etapa de floración.

El ajuste concuerda con la baja que tienen los cultivos en sus análisis de calidades que reporta semanalmente el USDA.

Sin embargo, estos resultados de igual forma estarían confirmando la segunda cosecha record de maíz en EE.UU.



La menor producción esperada tiene sus efectos directos en stocks finales más bajos, ahora se estiman en 27 millones de tn, debajo de las 30,1 millones el reporte previo pero por arriba de las 25,6 millones del 2002/03.

A nivel global la modificación en las estimaciones estuvo signada mayormente por el ajuste de EE.UU. El otro gran cambio esta dado en las proyecciones de la Unión Europea que, como en el caso del trigo, el maíz tuvo un recorte en la producción por las condiciones climáticas adversas que afectaron los cultivos.

La producción mundial del maíz se estima en 607,51 millones de tn, debajo de las 614,56 millones de reporte previo pero arriba de las 601,74 millones del 2002/03.

En la Unión Europea la producción del cereal se estima en 32 millones de tn desde las 34,5 millones previas. Este ajuste a la baja se refleja en un aumento en las importaciones y un menor consumo interno, sin verse afectado los stocks finales de 2,61 millones de tn.

Los stocks finales mundiales se redujeron a 74,29 millones de tn desde las 78,66 millones del reporte de agosto y muy por debajo de las 97,92 millones del 2002/03.

## SOJA

### Los factores alcistas ganan protagonismo

En la plaza rosarina, la soja se movió dentro de un rango de precios muy cercano al nivel de \$ 500 a lo largo de la semana. El dólar cayó con relación a los niveles observados el viernes pasado, mientras que la demanda prefirió no convalidar las subas ocurridas en las pizarras de Chicago.

Por otra parte, aunque el volumen negociado sólo fue las dos terceras partes de lo hecho en la semana previa, el nivel de oferta sigue siendo bastante interesante para lo que suele registrarse en esta época del año.

De hecho, cuando los precios se despegaron un poco –el jueves se pagaron \$ 503 con descarga y \$ 505 sin descarga- se vendieron unas

estimaciones del sector privado van desde las 13,2 millones de hectáreas a la elevada cifra dada por Oil World de 13,8 millones de ha.

Este rango de números estaría representando un incremento de entre el 4% y 8% con respecto al área cubierta en el 2002/03. Con un rendimiento de tendencia y esa escala de superficie podríamos estar en niveles de producción que oscilarían entre 35,8 y 37,5 millones Tm.

## Las producciones vecinas de soja

Oil World, a partir de las proyecciones de área que hizo en la semana pasada, estimó que **Argentina** obtendría una producción de 37 millones de toneladas, mientras que **Brasil** podría alcanzar a 54,8 millones de toneladas. En este caso está proyectando una caída del rendimiento y un aumento de superficie no tan pronunciado como en anteriores oportunidades.

Esto se debería, principalmente, a restricciones de logística para manejar niveles de producción como los que se están obteniendo. La expansión de área se daría en estados alejados de las terminales de exportación, por lo que no sólo aumentan los costos de transporte sino que la infraestructura hacia las bocas de salida no facilitarían un flujo de mercadería regular, con el consiguiente aumento del costo.

De una empresa privada brasileña se conoció una estimación de producción de 58,1 millones de toneladas para la soja de **Brasil**, lo que parece un poco alejado de lo que se está considerando.

Aunque la superficie resulta pequeña comparada con sus vecinos, el crecimiento de área dedicada a soja en **Uruguay**, del 138% indicaría que los urugua-

30.000 Tm en el recinto de esta Bolsa, tonelaje muy atractivo.

Pese a la renovada suba de la soja en Chicago en la última jornada, los compradores mostraron una actitud de mucha tranquilidad, mientras que los vendedores se retrajeron. Se terminaron pactando negocios a \$ 502 con descarga y \$ 504 sin descarga. Si transformamos estos precios en dólares, equivaldrían a US\$ 173,4 la Tm, 1,6% de suba con respecto al viernes pasado y 2% de suba anualizada.

Hay exportadoras que están ofreciendo precios en dólares, valores que exhibieron un incremento acumulado semanal del 3,6%, hasta tocar los US\$ 174. Medidos en términos anuales, estos valores son mayores en un 6%.

### Los negocios *forward* ausentes, aún así, se prevé mayor área

En el Rofex, el **ISR**® May04 terminó ajustando a US\$ 155 la tonelada en la rueda de este viernes, subiendo jornada a jornada. El resultado fue un alza acumulada semanal del 4,6%, muy similar a la suba anualizada, y un buen número de negocios, no observado en mucho tiempo.

En lo que respecto al mercado físico, no hay negocios a cosecha de la 2003/04 por la incertidumbre que reina en el sector acerca de cómo se liquidarán las ganancias sobre las exportadoras, lo que depende de la media sanción en el Senado de la reforma de dicha ley.

En esta semana hubo una exposición realizada por varios participantes de la comercialización de granos ante los senadores nacionales. Y aunque hay optimismo respecto de la comprensión alcanzada entre los legisladores, hasta que no esté dicha la última palabra difícilmente las empresas tomen riesgos adicionales a los propios de la actividad.

Por esta misma razón resulta algo prematuro vaticinar la superficie que se destinará a la producción de soja 2003/04 en Argentina. Las

yos podrían aportar 430.000 toneladas. Muy interesantes resultan las consideraciones hechas por OW para este aumento, y bastante significativas, por otra parte. Gran parte de este aumento de área estaría siendo llevado a cabo por productores argentinos que se cruzan a la otra orilla por:

- menor precio de la tierra, que en Argentina
- menores costos de producción, que en Argentina
- disponibilidad de nueva tierra para la soja
- menores distancias y, por lo tanto, costos de transporte hacia terminales portuarias
- sin impuestos a la exportación, es decir, retenciones que, en Argentina, son del 23,5%
- sin IVA, que, en Argentina, es del 10,5% para la compraventa de granos y del 21% para la compra de insumos

Los factores que harían crecer la superficie sojera en **Bolivia** serían los atractivos precios de la tierra y los bajos costos de producción, con fuerte desplazamiento de productores brasileños hacia ese país.

En **Paraguay**, por otra parte, podrían superarse los 4,4 millones de toneladas, con buenos márgenes por hectáreas para el productor. El gobierno paraguayo y CAPECO, la cámara paraguaya de exportadores de cereales y oleaginosas (esta cámara está conformada por cooperativas, principalmente, y no por los naturales demandantes de la exportación), están discutiendo la extensión de créditos por 60 millones de dólares que faciliten al productor la compra de diversos insumos.

## En Chicago las pizarras han estado al rojo

La cifra para la producción de soja estadounidense, del informe del USDA de este jueves, fue percibida como muy alcista. Esta estima-

ción no deja lugar para que haya mayores problemas, tanto en los ajustes posteriores que se hagan en los rindes de EE.UU. como en el clima de Suramérica.

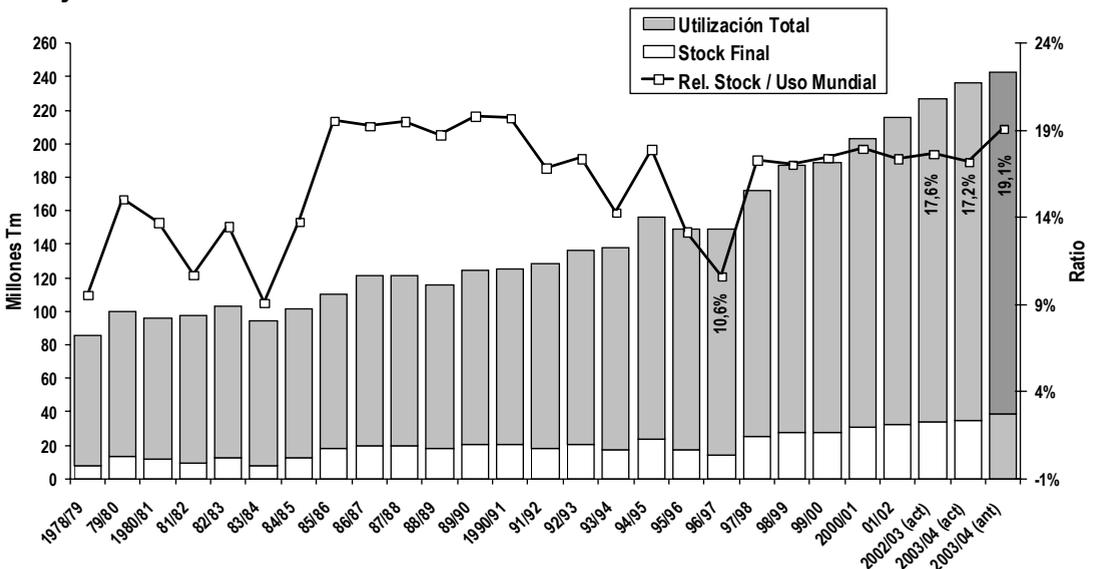
Por ahora, la relación de precios soja / maíz en el mercado de Chicago está favoreciendo a la oleaginosa, lo que alimentará más superficie a sembrar con soja para el próximo ciclo estadounidense.

La semana terminó con el aceite de soja como el gran favorito por la suba de precios que registrara en los futuros de Chicago. Las alzas fluctuaron entre el 8% y el 9% sobre la mayoría de las posiciones.

Lo que se está viendo es que la producción mundial de aceite de palma tendrá una brusca baja en el próximo semestre y que su crecimiento será inferior al del ciclo precedente. Ello llevará a que los stocks de aceite de palma, que vienen de caer, volverán a bajar, en términos anuales para cuando de inicio el nuevo ciclo.

Siendo el aceite de soja el que

### Soja. Ratio Stock final / uso mundial



Fuente: USDA, Septiembre 2003

tiene que llevar el peso que compense la pérdida en el de palma, habrá presión ascendente sobre sus precios. Sin embargo, no debe olvidarse que con la pérdida en la producción norteamericana los stocks de aceite de soja a escala global quedarán comprometidos y necesitarán de la producción de Sudamérica.

La harina de soja mostró un comportamiento dispar. Con incrementos de entre el 6% y 6,6% para las tres primeras posiciones, los futuros de soja fueron los siguientes favoritos en el mercado.

Ya desde el principio de la semana el mercado arrancó con la confirmación de mayor deterioro en los cultivos. El informe semanal del USDA mostró que del 45%, la superficie con soja buena a excelente había bajado al 43%. Aunque esto confirmaba las expectativas de la mayoría de los participantes en el mercado, potenciaba las noticias de que el clima continuaría seco en las zonas más afectadas del Medio Oeste. Si se observaba dicho informe con atención era evidente la caída de la condición de la soja en los estados de la región occidental del Corn Belt, con bajas de 4 a 10 puntos.

#### **USDA Apenas si cambió el ciclo 2002/03 para soja de EE.UU.**

Para el ciclo que terminó a fines de agosto, la campaña 2002/03, la Secretaría de Agricultura de EE.UU. casi no modificó el *balance sheet* para la soja de EE.UU. Sí aumentó levemente el número de industrialización, por lo que tuvo que bajar el de stock final en 136.000 toneladas a 3,8 millones de toneladas (140 millones de bushels).

#### **6 millones de toneladas menos de soja 2003/04 en EE.UU.**

La estimación de producción de soja de EE.UU. fue recortada drásticamente con respecto al informe de agosto.

El número de producción, de 71,93 millones Tm (2.643 millones de bushels), resultó inclusive inferior a la estimación privada más baja que se hiciera previo al informe del USDA. En agosto se había estimado la producción en 77,89 millones Tm (2.862 millones bushels). La media de los operadores, previo al informe, había sido de 75,03 millones Tm (2.757 millones de bushels).

El rendimiento promedio a escala nacional fue calculado por el USDA en 24,5 qq/ha (36,4 bpa), 2 quintales menos que en agosto y casi 1 quintal menos que en la campaña pasada.

Como un importante indicio, considérese que el USDA no aumentó los rindes proyectados en ninguno de los principales estados productores estadounidenses. Lo que sí hizo fue recortar sustancialmente los rendimientos promedio en los siguientes estados:

- Iowa (15% de la producción total) 26,2 qq/ha; -4,7 qq con respecto a agosto
- Minnesota (11% de la producción total) 24,9 qq/ha; -4,0 qq
- Dakota del Sur (5% del total) 20,2 qq/ha; -4,0 qq
- Illinois (17% del total) 28,3 qq/ha; -0,7 qq
- Missouri (5% del total) 19,5 qq/ha; -3,4 qq
- Wisconsin (2% del total) 24,2 qq/ha; -6,1 qq

Véase que entre Iowa, Minnesota e Illinois está proyectado conseguir el 43% de la cosecha total de soja estadounidense. Hubo estados importantes que no sufrieron modificación, como:

- Indiana (9% de la producción total) 28,9 qq/ha; 1,3 qq/ha más que en el 2002
- Ohio (7% del total) 28,3 qq/ha; 8,1 qq/ha más que en el 2002

Como resultado de la pérdida calculada en producción, el USDA

calculó que se industrializaría 1,9 millón Tm menos de soja y que se exportarían como grano sin procesar 1,63 millón Tm menos; es decir, 42,32 millones Tm y 25,58 millones Tm, respectivamente.

En definitiva, el stock final 2003/04 cayó a 3,67 millones Tm, quedando la relación stocks / uso en 5,1%, cuando 5% es la relación stocks / uso de fines de la 2002/03.

Ante ese panorama, el USDA elevó el rango de precios que recibiría el productor estadounidense. Tomando el promedio calculado el jueves 11, cerca de US\$ 210 por Tm, estaría por sobre lo proyectado el mes pasado en un 13% y un 3,6% superando lo obtenido por el productor norteamericano en el 2002/03 (US\$ 202).

#### **La oferta y demanda mundial según el USDA**

El cambio verificado en el balance de oferta y utilización de soja de EE.UU. provocó que el stock final a escala mundial fuera reducido en 4,3 millones de toneladas a 38,1 millones, compensado parcialmente por un pequeño recorte en el uso global.

Se estimó que la producción mundial de oleaginosas 2003/04 estaría en 345,7 millones Tm, sin cambios en el total previsto para el resto de las naciones fuera de EE.UU.

Hubo aumentos en girasol para Rusia, Ucrania y Europa Oriental, contrarrestando la caída en la Unión Europea. También bajó el número de producción de algodón en China y Pakistán, de colza en Australia, mientras que elevó la cifra de las cosechas de la India de maní y soja.

El detalle del informe del USDA sobre oferta y utilización para EE.UU. y para el mundo puede verse en las páginas 29 a 32.

## Mejoran el rendimiento de las cosechadoras

"Infobae", 12/09/03

Una empresa santafesina desarrolló un recuperador de granos, adaptable a la gran mayoría de las cosechadoras que existen en el mercado, cuyo principio de funcionamiento se basa en la remoción del material vegetal que circula por el sacapajas, de tal manera de hacer caer el grano que se encuentra dentro de él en el sistema de retorno.

Gabriel Martínez, asesor técnico de la firma ScaMer SRL, la desarrolladora de este equipo, hizo llegar a la redacción de Infochacra un estudio realizado por la Facultad de Ciencias Agrarias de la UN del Litoral, donde se compararon las pérdidas por la cola de la cosechadora en trigo, maíz y sorgo, trabajando a baja y alta velocidad y con el recuperador y sin él.

Las pérdidas de cola más significativas se registraron en el sorgo, mientras que en trigo y maíz fueron mínimas. En maíz, por ejemplo, con la cosechadora avanzando a 10 km/h (alta velocidad), y sin el recuperador, se midió una pérdida de 39 kg/ha, para un rinde de 8.350 kg. En trigo, a 10 km/h y para un rinde de 1.925 kg/ha, se midieron pérdidas de 36,58 kg/ha.

En cambio en sorgo, cuando la velocidad de avance pasó de 6 a 8 km/h, el grano que se perdía por la cola aumentó de 63,6 a 227 kg/ha, es decir, tres veces y media más. Con el recuperador fue posible bajar las pérdidas a 108,5 kg/ha, manteniendo la velocidad de avance de 8 km/h.

"Las pérdidas por la cola de la cosechadora representan el 20 a 25 por ciento del total de las pérdidas de grano", explicó Martínez consultado por Infochacra. "Sobre ese porcentaje, el nivel de recuperación promedio se ubica entre 70 y 80 por ciento con este sistema", agregó.

El técnico comentó que muchos equipos se han instalado en cosechadoras de arroz, ya que al tratarse de un cereal que se cosecha con humedad, las pérdidas suelen ser mayores.

## Agricultura: tema clave en negociación OMC de Cancún

El progreso en el polémico tema de los subsidios agrícolas de los países ricos será clave para el éxito

o fracaso de las negociaciones para liberalizar el comercio de la crucial cumbre de la Organización Mundial de Comercio (OMC) en México esta semana. Las naciones pobres al igual que gigantes agrícolas como Australia afirman que enfrentan una competencia injusta debido a los subsidios pagados a productores de alimentos en Estados Unidos, la Unión Europea (UE) y Japón. El mundo desarrollado gasta 300.000 millones de dólares en los subsidios para sus agricultores cada año. Mucho se ha hablado sobre cifras que muestran un gasto de más de dos dólares diarios en cada vaca europea, mientras que la mitad de la gente en el mundo vive con menos de un dólar al día.

La OMC divide los subsidios agrícolas nacionales en tres categorías. Los que más distorsionan el comercio y perturban a las naciones pobres son conocidos como subsidios "caja ámbar" y consisten en pagos gubernamentales que influyen en la decisión de los agricultores sobre cuáles cultivos sembrar. El tipo de subsidio más benigno es llamado "caja verde". Se trata de un apoyo que no está vinculado con lo que los agricultores producen e incluye pagos para propósitos ambientales o de conservación. La Unión Europea gasta más en subsidios locales. También es el usuario más frecuente de pagos "caja ámbar", que en 1999 sumaron 49.900 millones de dólares, más de la mitad de los 91.400 millones de dólares que la UE gastó en subsidios en ese año. Estados Unidos gastó 66.600 millones de dólares en subsidios totales en 1999 y 16.900 millones de dólares del total correspondieron a subsidios "caja ámbar". Japón apoyó a sus agricultores con unos 31.500 millones de dólares en 1999, de ellos, 6.700 millones de dólares fueron subsidios "caja de ámbar". Las reglas de la OMC permiten que la Unión Europea, Estados Unidos y otros 23 estados miembros subsidien las exportaciones agrícolas. La UE es por mucho la que más gasta, con unos 2.500 millones de dólares de un total de 3.200 millones de dólares que el mundo gastó en subsidios a las exportaciones en el 2000. Estados Unidos gastó 15,3 millones de dólares en ese año. La UE se ha resistido a las exhortaciones para que elimine sus subsidios a las exportaciones, pero los funcionarios dicen que las reformas recientes les permitirían tomar ese paso en lo que respecta a varios productos básicos. Estados Unidos ha aceptado negociar cambios a sus créditos a la exportación agrícola y programas de ayuda alimentaria como parte de las conversaciones sobre subsidios a la exportación. Tanto la UE como Estados Unidos quieren nuevas reglas para "empresas estatales de comercio", tales como la Junta Canadiense del Trigo, como parte de cualquier

nuevo pacto.

Según un pacto mundial de comercio de 1994, la OMC ordenó a los países ricos recortar sus aranceles agrícolas pero un requerimiento para que esos recortes fueran cumplidos "en promedio" permitió que los países mantuvieran muy altos aranceles a productos agrícolas sensitivos. En muchos casos, como el del arroz en Japón, se requería que los países establecieran "cuotas de tasa arancelaria" para dar un grado mínimo de acceso a productores extranjeros.

## Brasil apuesta fuerte a la carne

*"El Cronista", 12/09/03*

Un grupo de dirigentes empresariales brasileños afirmaron ayer que Brasil podrá convertirse en pocos años en el mayor exportador mundial de carne bovina, gracias a la apertura de nuevos mercados en Europa, Asia, África y Medio Oriente. De esta manera, coincidieron con la Confederación de Agricultura y Pecuaria de Brasil (CNA) que el mes pasado anunció que en los primeros siete meses del año las exportaciones de carne alcanzaron un valor récord y que, de mantenerse, convertirán a Brasil en el principal exportador del mundo.

"Brasil está entrando con fuerza en grandes mercados como Rusia, China, Filipinas, Argelia, Nigeria y Egipto", dijo ayer el presidente de la Asociación Brasileña de Industrias Exportadoras de Carnes Industrializadas, el ex ministro de Agricultura, Marcus Vinicius Pratini de Moraes. En el período comprendido entre agosto de 2002 y julio de 2003, Brasil desbancó a Australia del puesto de mayor exportador mundial, pero el avance fue favorecido por la sequía que afecta a ese país, lo que provocó una reducción de sus ventas externas, dijo el dirigente en rueda de prensa en San Pablo.

Brasil, que tiene un rebaño de 170 millones de bovinos, es el segundo mayor productor mundial de carne, después de Estados Unidos, y el segundo exportador, después de Australia. La producción brasileña de carne equivale al 15,2% del total mundial, y las exportaciones, que llegan a 103 países o territorios, representan el 18% de la producción nacional.

Pratini de Moraes indicó además que aunque la aparición de aftosa en la Argentina puede beneficiar las exportaciones brasileñas, lo ideal es combatir esa enfermedad juntos. "Sería bueno erradi-

car la aftosa de todo el Cono Sur", indicó.

## FAO estima cosecha mundial de trigo en 556 millones de tn

La producción mundial de trigo llegaría a 556 millones de tn en el 2003, 2% menos en relación con lo producido en el año pasado y el menor número desde 1995, informó la FAO. El número representa también una reducción de 28 millones de tn en relación con la estimación realizada por la FAO en junio pasado. La baja se debe, principalmente, al estrés hídrico registrado en las regiones productoras de Europa. Según FAO, la producción total de cereales en el 2003 llegará a 1.865 millones de tn, 33 millones por encima de la producido el año anterior.

## Tribunal brasileño suspende medida judicial que autoriza producción de soja transgénica

Un tribunal brasileño suspendió el lunes una medida judicial que autorizaba la producción y venta de la soja transgénica de Monsanto Co., tras una apelación de Greenpeace y otros opositores a la sentencia original. El tribunal federal de apelaciones de Brasilia había dejado sin efecto una sentencia de un juez federal que en agosto levantó temporalmente una larga prohibición que bloqueaba la comercialización en Brasil de la oleaginosa transgénica Roundup Ready que produce la firma estadounidense. No obstante, la decisión final sobre la legalidad del uso y la venta de soja transgénica en Brasil está pendiente. El gobierno brasileño quiere dejar en claro el marco regulatorio de los cultivos transgénicos antes de que comience la próxima campaña en octubre. Brasil es el último de los grandes agroexportadores del mundo que no autoriza la producción de granos y alimentos modificados genéticamente, pese a que los agricultores del sur del país ignoran la veda y cultivan soja transgénica contrabandeada de Argentina, donde está muy difundida.

### Cámaras Arbitrales de Granos

Pesos por tonelada

Entidad	05/09/03	08/09/03	09/09/03	10/09/03	11/09/03	Promedio semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro		326,00	328,00			327,00	500,44	-34,7%
Maíz duro	239,30	240,10	244,10	242,20	230,40	239,22	329,34	-27,4%
Girasol							603,10	
Soja	500,00	499,50	500,80	499,10	503,30	500,54	615,17	-18,6%
Mijo								
Sorgo				190,00	185,00	187,50	283,14	-33,8%
<b>Bahía Blanca</b>								
Trigo duro	355,00	340,00	347,00		340,70	345,68	558,44	-38,1%
Maíz duro	235,00	230,00	235,00			233,33	327,47	-28,7%
Girasol	460,00	460,00	460,00	460,00	460,00	460,00	596,42	-22,9%
Soja	496,00	495,00	495,00	493,00	498,00	495,40	607,46	-18,4%
<b>Córdoba</b>								
Trigo Duro	337,30	338,00	343,00	336,00		338,58	516,87	-34,5%
Soja								
<b>Santa Fe</b>								
Trigo								
Sorgo								
<b>Buenos Aires</b>								
Trigo duro							559,47	
Maíz duro	235,00	235,00	240,00	240,00	228,00	235,60	326,24	-27,8%
Girasol	455,00	455,00	460,00	460,00	458,40	457,68	615,66	-25,7%
Soja								
Trigo Art. 12	367,60	367,00	355,00	356,60	355,50	360,34	569,73	-36,8%
Maíz Consumo								
<b>BA p/Quequén</b>								
Trigo duro	360,00	345,00	347,00	346,50	340,00	347,70	557,93	-37,7%
Maíz duro	231,70	225,00	233,00	231,30	222,00	228,60	317,78	-28,1%
Girasol	460,00	460,00	460,00	460,00	460,00	460,00	596,42	-22,9%
Soja	485,00	485,00	487,00	487,60	487,00	486,32	595,38	-18,3%

\* Precios ajustados por el IPIM (Indices de Precios Internos al por Mayor) para Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

### Bolsa de Cereales de Buenos Aires

Pesos por tonelada

Producto	08/09/03	09/09/03	10/09/03	11/09/03	12/09/03	Semana anterior	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (s)</b>							
"0000"	731,0	731,0	731,0	731,0	731,0	731,0	
"000"	610,0	610,0	610,0	610,0	610,0	610,0	
<b>Pellets de afrechillo (s)</b>							
Disponible (Exp)	200,0	200,0	200,0	195,0	195,0	200,0	-2,50%
<b>Aceites (s)</b>							
Girasol crudo	1.170,0	1.170,0	1.170,0	1.217,0	1.217,0	1.170,0	4,02%
Girasol refinado	1.367,0	1.367,0	1.367,0	1.360,0	1.360,0	1.367,0	-0,51%
Lino							
Soja refinado	1.342,0	1.342,0	1.342,0	1.320,0	1.320,0	1.342,0	-1,64%
Soja crudo	1.170,0	1.170,0	1.170,0	1.140,0	1.140,0	1.170,0	-2,56%
<b>Subproductos (s)</b>							
Girasol pellets (Cons Dna)				305,0	305,0		
Soja pellets (Cons Dársena)	470,0	470,0	470,0	475,0	475,0	470,0	1,06%

(Dna) Dársena - (Cba) Córdoba - (Ros) Rosario - (Exp) Exportación - (Cons) Consumo.

PRECIOS NACIONALES

**Mercado Físico de Granos de Rosario**

Pesos por tonelada

Destino / Localidad	Entrega	Pago	Modalidad	08/09/03	09/09/03	10/09/03	11/09/03	12/09/03
<b>Trigo</b>								
Mol/Ros	C/Desc.	Cdo.1	Hasta1%fusarium	325,00	325,00	325,00	320,00	325,00
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E					320,00
Exp/GL	C/Desc.	Cdo.1	M/E	325,00	325,00	325,00	320,00	320,00
Exp/PA	C/Desc.	Cdo.1	M/E	325,00	325,00	325,00		
<b>Maíz</b>								
Exp/PA	C/Desc.	Cdo.1	M/E	240,00	240,00	242,00	230,00	225,00
Exp/Ros	C/Desc.	Cdo.1	M/E	240,00	240,00	242,00	230,00	225,00
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E	240,00	240,00	242,00	230,00	225,00
Exp/SM	Desde12/9	Cdo.1	M/E		242,00			
Exp/SN	S/Desc.	Cdo.1	M/E		244,00	242,00	230,00	
Exp/Ros	S/Desc.	Cdo.1	M/E			243,00	230,00	227,00
Exp/SM	S/Desc.	Cdo.1	M/E	240,00	245,00			
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E			82u\$s		
<b>Sorgo</b>								
Exp/San Nicolás	C/Desc.	Cdo.1	M/E	180,00	180,00	180,00	180,00	175,00
Exp/SM	S/Desc.	Cdo.1	M/E	180,00	180,00	180,00	180,00	175,00
<b>Soja</b>								
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E	169u\$s	170u\$s	171u\$s	174u\$s	174u\$s
Fca/GL	C/Desc.	Cdo.1	M/E	495,00	500,00	495,00	500,00	500,00
Fca/Ricardone	C/Desc.	Cdo.1	M/E	498,00	500,00	498,00	503,00	502,00
Fca/SL	C/Desc.	Cdo.1	M/E	498,00	500,00	498,00	503,00	502,00
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E	498,00	500,00	498,00	503,00	502,00
Fca/Ros	C/Desc.	Cdo.1	M/E	498,00	500,00	498,00	503,00	502,00
Fca/SM	S/Desc.	Cdo.1	M/E	501,00	502,00	500,00	505,00	504,00
<b>Girasol</b>								
Fca/Ric	C/Desc.	Cdo.1	M/E	440,00	440,00	440,00	445,00	445,00
Fca/Deheza	C/Desc.	Cdo.1	fleteycontra/flete	440,00	440,00	440,00	445,00	445,00
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E	465,00	465,00	470,00	475,00	475,00
Fca/Junin	C/Desc.	Cdo.1	M/E	465,00	465,00	470,00	475,00	475,00

(Exp) Exportación. (Fca) Fábrica.(Ac) Acopio (Mol) Molino. (Cdo.1) 95% Pago contado a los 5 días, IVA normal, y 5% a los 120 días. (Flt/Cnflt) Flete/contra-flete. (C/D) Con descarga incluida. (S/D) Sin incluir costo de la descarga. (C/E) Pago contra entrega. (M/E) Mercadería entregada. (E/Inm) Entrega inmediata. (F/E) Fecha de entrega. (Ros) Rosario. (SL) San Lorenzo. (SM) San Martín. (SF) Santa Fe. (Ric) Ricardone. (PA) Punta Alvear. (GL) General Lagos. (AS) Arroyo Seco. (VC) Villa Constitución. (SN) San Nicolás. (SP) San Pedro. (SJ) San Jerónimo Sur. \*\*) Convertible en pesos según el dólar comprador Banco Nación vigente hasta la entrega. (\*\*\*) retira de procedencia hasta 200 Km de Rosario

PRECIOS NACIONALES - MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES DE ROSARIO

**Precios de ajuste de Futuros del Rofex**

En tonelada

destino/prod/pos.	vol.sem.est.	open int.	08/09/03	09/09/03	10/09/03	11/09/03	12/09/03	variac.seman.
<b>FUTUROS CON ENTREGA - u\$s</b>								
<b>TRIGO</b>								
Septiembre		16	118,0	118,0	118,0	118,0	118,0	
Diciembre		14	112,0	112,0	112,0	111,0	111,0	-0,45%
Enero'4	20	108	112,0	112,0	112,0	111,0	111,0	-0,45%
<b>ITR (INDICE TRIGO ROSAFE) - u\$s</b>								
Diciembre'03			112,0	112,0	109,0	111,0	111,0	-0,45%
<b>IMR (INDICE MAIZ ROSAFE) - u\$s</b>								
Abril'04		6	76,2	77,0	77,0	77,0	75,5	-0,92%
<b>ISR (INDICE SOJA ROSAFE) - u\$s</b>								
Noviembre	8	96	167,8	169,0	169,0	173,0	174,0	3,88%
Mayo	78	313	148,5	149,5	149,6	153,7	155,0	4,59%

**Precios de ajuste de Futuros del Rofex**

En tonelada

destino/prod.pos.	vol.sem.est.	open int.	08/09/03	09/09/03	10/09/03	11/09/03	12/09/03	variac.seman.
<b>DLR (FUTUROS DE DÓLAR ESTADOUNIDENSE) - \$</b>								
Septiembre	31.869	14.295	2,940	2,951	2,927	2,898	2,899	-1,29%
Octubre	23.503	9.310	2,952	2,960	2,939	2,909	2,911	-1,32%
Noviembre	2.575	2.223	2,972	2,977	2,954	2,927	2,926	-1,35%
Diciembre	1.960	6.628	2,995	3,002	2,978	2,949	2,946	-1,57%
Enero'4	1.011	3.214	3,009	3,026	3,000	2,971	2,973	-1,10%
Febrero	100	379	3,030	3,045	3,020	2,990	2,994	-1,19%
Marzo	20	480	3,060	3,080	3,055	3,022	3,023	-1,05%
Abril	140	945	3,075	3,100	3,075	3,045	3,038	-1,52%
Mayo	10	102	3,090	3,120	3,095	3,070	3,065	-1,61%
Agosto	40	50	3,230	3,260	3,210	3,170	3,180	-2,57%

**EURO (FUTUROS DE EURO) - \$**

Agosto			3,260	3,300	3,280	3,260	3,240	
--------	--	--	-------	-------	-------	-------	-------	--

**BODEN 2012**

Octubre	5	20	179,70	180,00	181,00	182,00	183,00	1,61%
Diciembre	16	13			182,30	183,50	184,00	

**Total 61.355 38.212**

**OPERACIONES EN OPCIONES DE FUTUROS**

mes	precio ejercicio	tipo opción	estimado						12/09/03
				08/09/03	09/09/03	10/09/03	11/09/03		
<b>DLR - set.03</b>	2,90	put	890	0,010	0,008		0,020		
<b>TRG - ene'04</b>	116	call	4				3,10		
<b>DLR - set.03</b>	2,90	call	2190	0,060	0,060	0,044	0,019	0,018	
	3,00	call	2200	0,013	0,012	0,011	0,005	0,005	
	3,10	call	35				0,003		
<b>DLR - oct.03</b>	2,90	call	523			0,066	0,038	0,043	
	3,00	call	200		0,034	0,028			
	3,20	call	20	0,010					
<b>DLR - nov.03</b>	2,90	call	540				0,054	0,060	
	3,00	call	910	0,040	0,042	0,040			
	3,10	call	740		0,014	0,012	0,027		
<b>DLR - dic.03</b>	2,90	call	580					0,071	
		open interest	<b>Trigo</b>	<b>Puts</b>	112	<b>Trigo</b>	<b>Calls</b>	6	
			<b>DLR</b>	<b>Puts</b>	870	<b>DLR</b>	<b>Calls</b>	10.092	

Nota: Open Interest al día jueves. Los contratos de cereales son por 50 tn y los de oleaginosos son de 25 tn

**Precios de operaciones de Futuros del Rofex**

En tonelada

destino/ prod./posic.	08/09/03			09/09/03			10/09/03			11/09/03			12/09/03			Var. Sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>TRIGO - u\$s</b>																
Enero'4							112,0	112,0	112,0	111,5	111,0	111,0	111,0	111,0	111,0	

**ISR (INDICE SOJA ROSAFE) - u\$s**

Noviembre				169,0	169,0	169,0										
Mayo				149,6	149,5	149,5	149,6	149,4	149,6				155,0	155,0	155,0	

**DLR (FUTUROS DE DÓLAR ESTADOUNIDENSE) - \$**

Septiembre	2,95	2,94	2,94	2,97	2,94	2,95	2,94	2,93	2,93	2,91	2,89	2,90	2,90	2,89	2,90	-1,29%
Octubre	2,96	2,95	2,95	2,98	2,96	2,96	2,96	2,94	2,94	2,92	2,91	2,91	2,91	2,90	2,91	-1,39%
Noviembre	2,98	2,97	2,97	2,99	2,98	2,98	2,97	2,95	2,95	2,93	2,92	2,93	2,93	2,92	2,92	-1,35%
Diciembre	3,00	2,99	3,00	3,02	3,00	3,00	3,00	2,98	2,98	2,97	2,95	2,95	2,95	2,94	2,94	-1,67%
Enero'4	3,01	3,01	3,01	3,03	3,02	3,03	3,01	3,00	3,00	2,98	2,97	2,97	2,97	2,96	2,97	-1,03%
Febrero													2,99	2,99	2,99	
Marzo													3,02	3,02	3,02	-1,05%
Abril							3,08	3,07	3,07							
Mayo	3,09	3,09	3,09													
Agosto							3,21	3,21	3,21	3,17	3,17	3,17				

**BODEN 2012**

Octubre													183,00	182,80	183,00	
Noviembre							182,30	182,00	182,30	183,50	183,50	183,50				

Volumen, en contratos estimados, en la semana (piso y electrónico): 70.187 - Posiciones abiertas (al día jueves): 49.301

### Ajuste de la Operatoria en dólares billete

En tonelada

destino/prod/posic.	Volumen Sem.	Open Interest	8/09/03	9/09/03	10/09/03	11/09/03	12/09/03	var.semanal
<b>Dársena</b>								
TRIGO								
Entrega Inm/Disp.			123,50	123,50	123,50	123,50	123,50	
Setiembre		94	123,00	123,00	123,00	123,00	123,00	
Enero'04	33	837	115,30	115,50	115,60	115,00	114,70	-0,09%
Marzo	8	18	118,50	118,60	119,00	118,30	118,50	
MAIZ								
Entrega Inm/Disp.			82,00	83,50	82,50	82,00	82,00	
Septiembre	11	2	82,00	83,50	82,50	82,00	82,00	
Diciembre		1	83,00	84,50	84,00	83,50	82,50	-0,60%
Enero		1	85,00	86,50	86,00	86,00	85,00	
Abril	1	50	76,20	77,50	77,00	78,00	76,00	-0,26%
GIRASOL								
Entrega Inm/Disp.			160,00	160,00	160,00	160,00	160,00	
<b>Rosario</b>								
GIRASOL								
Entrega Inm/Disp.			160,00	160,00	160,00	160,00	160,00	
Setiembre			160,00	160,00	160,00	160,00	160,00	
Marzo		3	160,00	160,00	160,00	160,00	160,00	
SOJA								
Entrega Inm/Disp.			168,50	169,50	169,20	174,00	174,50	3,56%
Septiembre	34	125	168,50	169,50	169,20	174,00	174,50	3,56%
Noviembre	45	405	168,50	169,50	169,20	174,00	174,50	3,56%
Mayo'04	259	1.020	148,60	149,30	149,20	152,90	154,00	4,05%

### Ajuste de la Operatoria en pesos

En tonelada

destino/prod/posic.	Volumen Sem.	Open Interest	8/09/03	9/09/03	10/09/03	11/09/03	12/09/03	var.semanal
<b>Dársena</b>								
TRIGO								
Entrega Inm/Disp.			368,00	364,00	360,00	360,00	357,00	-2,99%
MAIZ								
Entrega Inm/Disp.			243,00	243,00	240,00	233,00	225,00	-7,41%
<b>Rosario</b>								
SOJA								
Entrega Inm/Disp.			500,00	502,00	500,00	501,00	503,00	1,00%

### Operaciones en dólares billete

En tonelada

destino/ prod./pos.	8/09/03			9/09/03			10/09/03			11/09/03			12/09/03			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>Dársena</b>																
TRIGO																
Enero'04	115,4	115,3	115,3	115,5	115,3	115,5	115,7	115,5	115,6				114,7	114,7	114,7	-0,09%
Marzo	118,5	118,5	118,5	118,6	118,6	118,6										
MAIZ																
Septiembre				83,5	83,5	83,5										
<b>Rosario</b>																
SOJA																
Septiembre	168,5	168,5	168,5										174,5	174,5	174,5	3,56%
Noviembre	168,5	168,5	168,5										174,5	174,5	174,5	3,56%
Mayo'04	148,6	148,1	148,6	149,5	149,2	149,3	149,3	149,1	149,1	153,0	152,0	152,9	154,4	153,8	154,0	4,05%

### Operaciones en pesos

En tonelada

destino/ prod./pos.	8/09/03			9/09/03			10/09/03			11/09/03			12/09/03			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>Dársena</b>																
MAIZ																
Ent. Inmed.							240,0	240,0	240,0							
<b>Rosario</b>																
SOJA																
Ent. Inmed.				502,0	502,0	502,0	500,0	500,0	500,0							

### Cálculo del Precio FAS Teórico a partir del FOB

	embarque	08/09/03	09/09/03	10/09/03	11/09/03	12/09/03	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>								
Precio FOB	noviembre'03				150,50	150,00		
Precio FAS					109,70	109,30		
Precio FOB	diciembre'03	154,00	153,00	153,00	v 156,00		154,00	
Precio FAS		112,53	111,83	111,77	113,81		112,89	
Precio FOB	febrero'04				v 153,00	147,50		
Precio FAS					111,57	107,43		
<b>Ptos del Sur</b>								
Precio FOB	setiembre'03	157,50	157,00	157,00	154,50	154,50	158,50	-2,52%
Precio FAS		116,85	116,61	116,57	114,50	114,52	117,49	-2,53%
Precio FOB	octubre'03	157,50	157,00	157,00	154,50	154,50	158,50	-2,52%
Precio FAS		116,85	116,61	116,57	114,50	114,52	117,49	-2,53%
<b>Maíz Up River</b>								
Precio FOB	setiembre'03	102,95	103,64	104,33	101,57	101,37	v 105,41	-3,83%
Precio FAS		76,13	76,71	77,21	74,95	74,83	78,10	-4,19%
Precio FOB	octubre'03	103,74	104,23	104,92	101,57	101,77	105,80	-3,81%
Precio FAS		76,73	77,16	77,66	74,95	75,13	78,40	-4,17%
Precio FOB	noviembre'03	108,76	109,74	109,55	105,91	103,94	109,84	-5,37%
Precio FAS		80,58	81,39	81,22	78,27	76,79	81,50	-5,78%
Precio FOB	abril'04	104,23	105,02	104,92	101,77	100,00	104,63	-4,43%
Precio FAS		77,11	77,76	77,66	75,10	73,77	77,49	-4,80%
Precio FOB	mayo'04	105,21	106,00	105,90	102,75	100,98	105,61	
Precio FAS		77,87	78,52	78,42	75,86	74,52	78,25	-4,77%
<b>Sorgo Up River</b>								
Precio FOB	setiembre'03	v 102,46	v 103,44	v 103,24	v 99,60	v 95,67	v 103,54	-7,60%
Precio FAS		77,08	77,94	77,76	74,72	71,59	78,00	-8,22%
<b>Soja Up River</b>								
Precio FOB	setiembre'03	v 228,92	v 232,04	v 230,94	v 237,28	v 239,94	v 227,91	
Precio FAS		166,79	169,17	168,30	173,00	175,16	166,11	
Precio FOB	octubre'03	v 228,92	v 232,04	v 231,31	v 328,01	v 240,68	v 227,91	
Precio FAS		166,79	169,17	168,58	173,55	175,70	166,11	
Precio FOB	abril'04	207,61	209,81	208,98	214,04	216,06	206,41	4,68%
Precio FAS		149,54	151,22	150,57	154,30	155,97	148,72	4,87%
Precio FOB	mayo'04	204,49	206,69	205,86	210,92	212,94	203,29	4,74%
Precio FAS		147,23	148,91	148,26	151,99	153,66	146,41	4,95%
<b>Girasol Ptos del Sur</b>								
Precio FOB	marzo'04	v 230,00						
Precio FAS		136,73	137,05	136,80	136,31	136,31	136,81	-0,37%

Los precios están expresados en dólares por tonelada.

### Tipo de cambio de referencia

		08/09/03	09/09/03	10/09/03	11/09/03	12/09/03	var.sem.	
Tipo de cambio	comprador	2,840	2,840	2,833	2,800	2,800	-1,06%	
	vendedor	2,940	2,940	2,933	2,900	2,900	-1,02%	
Producto	Der. Exp.	Reintegros						
Todos los cereales	20,00		2,2720	2,2720	2,2664	2,2400	2,2400	-1,06%
Semillas Oleaginosas	23,50		2,1726	2,1726	2,1672	2,1420	2,1420	-1,06%
Harina y Pellets de Trigo	20,00	2,70	2,3487	2,3487	2,3429	2,3156	2,3156	-1,06%
Subproductos de Maní	20,00	1,60	2,3174	2,3174	2,3117	2,2848	2,2848	-1,06%
Resto Harinas y Pellets	20,00		2,2720	2,2720	2,2664	2,2400	2,2400	-1,06%
Aceite Maní	20,00	1,15	2,3047	2,3047	2,2990	2,2722	2,2722	-1,06%
Resto Aceites Oleagin.	20,00	0,70	2,2919	2,2919	2,2862	2,2596	2,2596	-1,06%

\* El factor de convergencia fue derogado por Decreto 191/2002, con vigencia desde el 29/01/02.

PRECIOS INTERNACIONALES

**Trigo**

Dólares por tonelada

	SAGPyA(1)	FOB Arg.-up river		Quequén		FOB Golfo México(2)			
	h.oct.03	Nov-03	Dic-03	Sep-03	Oct-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03
Promedio Junio	160,70		135,83			134,73	129,52	132,94	134,85
Promedio Julio	159,27		138,75	163,33	164,25	136,14	135,37	136,18	138,14
Promedio Agosto	164,25		154,40	163,94	164,23	157,73	157,78	155,80	161,41
Semana anterior	163,00		154,00	158,50	158,50	153,04	153,04	153,04	153,78
01/09	161,00		154,00	157,50	157,50	153,59	153,59	153,59	154,33
02/09	161,00		153,00	157,00	157,00	152,77	152,77	152,77	153,50
03/09	159,00		153,00	157,00	157,00	153,04	153,04	153,04	153,78
04/09	157,00	150,50	156,00	154,50	154,50	150,19	150,19	150,93	151,66
05/09	156,00	150,00		154,50	154,50	149,92	149,92	150,65	151,39
Variación semanal	-4,29%			-2,52%	-2,52%	-2,04%	-2,04%	-1,56%	-1,55%

**Chicago Board of Trade(3)**

	May-03	Jul-03	Sep-03	Dic-03	Mar-04	May-04	Jul-04	Sep-04	Dic-04
Promedio Junio		115,86	118,58	122,17	124,12	121,89	118,13		
Promedio Julio		112,85	120,78	124,48	126,83	123,41	118,74	121,92	123,79
Promedio Agosto			133,65	138,32	141,01	135,60	124,48	125,13	126,87
Semana anterior			126,77	131,91	135,04	129,89	120,89	121,81	124,93
01/09			128,05	132,92	136,51	131,27	122,36	122,54	125,30
02/09			127,50	131,73	135,59	130,26	121,35	121,62	124,56
03/09			126,77	131,45	134,94	130,35	121,35	121,62	124,56
04/09			124,93	129,25	132,83	129,06	120,71	121,44	124,20
05/09			124,38	129,16	132,83	129,06	120,80	121,62	124,01
Variación semanal			-1,88%	-2,09%	-1,63%	-0,64%	-0,08%	-0,15%	-0,74%

**Kansas City Board of Trade(4)**

	May-03	Jul-03	Sep-03	Dic-03	Mar-04	May-04	Jul-04	Sep-04	Dic-04
Promedio Junio		115,36	117,62	121,16	123,37	122,80	120,62		
Promedio Julio		110,05	117,79	122,06	124,68	123,53	121,13		
Promedio Agosto			133,59	137,72	139,23	134,40	126,17		
Semana anterior			126,68	131,36	133,20	128,79	121,90	123,46	125,30
01/09			127,32	131,91	134,30	129,71	122,36	123,46	125,30
02/09			126,58	131,09	134,39	129,71	122,73	123,46	125,30
03/09			126,77	131,36	134,30	129,71	122,27	123,46	125,30
04/09			125,11	129,25	132,65	128,42	121,81	123,83	126,03
05/09			125,67	128,97	131,55	128,24	121,62	123,28	127,87
Variación semanal			-0,80%	-1,82%	-1,24%	-0,43%	-0,23%	-0,15%	2,05%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D.mes o H.mes significa que el embarque es desde el mes que se detalle o hasta el mes mencionado.

(2) Precios FOB de EE.UU. sobre Puertos Golfo de México. (3) Trigo N° 2 blando colorado estadounidense, entregado en depósitos autorizados de Chicago.

PRECIOS INTERNACIONALES

**Sorgo**

Dólares por tonelada

	SAGPyA(1)	FOB Arg.		FOB Golfo de México(2)					
	único emb.	Ago-03	Sep-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04
Promedio Junio	81,90	82,08		96,98	90,89	102,51			
Promedio Julio	83,14	82,54		89,46	93,35		93,46		
Promedio Agosto	87,45	93,68		102,84	104,82	106,30	95,37		
Semana anterior	95,00		103,54		111,41		114,56		
01/09	93,00		v 102,46		110,33		113,08		
02/09	92,00		v 103,44		110,31		114,07		
03/09	92,00		v 103,24		111,12		113,87		
04/09	92,00		v 99,60		107,47		110,23		
05/09	91,00		v 95,67	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i
Variación semanal	-4,21%		-7,60%		-3,54%		-3,78%		

**Maíz**

Dólares por tonelada

	SAGPyA(1)	FOB Arg.-Up river				FOB Golfo de México(2)			
	unico emb.	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Abr-04	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03
Promedio Junio					98,74	105,12	104,73	105,40	105,48
Promedio Julio	94,93	95,60	96,73		94,72	96,81	96,65	97,22	101,00
Promedio Agosto	99,80	98,18	101,12	106,39	100,09	101,92	101,77	102,40	105,27
Semana anterior	109,00	105,41	105,80	109,84	104,63	111,12	108,26	108,66	109,05
01/09	108,00	102,95	103,74	108,76	104,23	108,85	107,97	107,97	107,97
02/09	108,00	103,64	104,23	109,74	105,02	109,35	108,95	108,95	108,95
03/09	108,00	104,33	104,92	109,55	104,92	105,11	107,57	107,97	108,76
04/09	108,00	101,57	101,57	105,91	101,77	102,95	104,33	104,33	105,11
05/09	106,00	101,37	101,77	103,94	100,00	102,75	102,36	102,36	103,15
Variación semanal	-2,75%	-3,83%	-3,81%	-5,37%	-4,43%	-7,53%	-5,45%	-5,80%	-5,42%

**Chicago Board of Trade(5)**

	Sep-03	Dic-03	Mar-04	May-04	Jul-04	Sep-04	Dic-04	Mar-05	Dic-05
Promedio Junio	93,15	93,60	95,97	97,62	98,33	95,10	95,35	93,58	
Promedio Julio	83,51	84,96	88,21	90,51	92,01	92,26	93,35	95,30	93,81
Promedio Agosto	87,03	90,44	93,40	95,06	95,85	94,16	95,24	97,49	93,98
Semana anterior	93,60	95,67	97,93	98,91	99,60	97,34	95,96	98,13	94,48
01/09	91,73	94,58	97,14	98,52	99,21	96,85	95,86	98,13	94,48
02/09	92,22	95,57	98,03	99,31	100,00	97,24	95,96	98,22	94,48
03/09	92,52	95,37	98,13	99,21	100,00	97,24	95,96	98,13	93,89
04/09	89,56	91,73	94,68	96,06	97,04	95,47	95,27	97,54	93,70
05/09	89,37	89,76	92,81	94,29	95,27	94,09	94,29	96,65	92,52
Variación semanal	-4,52%	-6,17%	-5,23%	-4,68%	-4,35%	-3,34%	-1,74%	-1,50%	-2,08%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D.mes o H.mes significa que el embarque es desde el mes que se detalla y hasta el mes mencionado. (2) Precios FOB de EE.UU. sobre Puertos del Golfo de México. (5) maíz amarillo estadounidense, entrega en depósitos autorizados de Chicago.

## Complejo Girasol

Dólares por tonelada

	Semilla		Pellets			Aceite			
	SAGPyA(1)	FOB Arg.	SAGPyA(1)	FOB Arg.		SAGPyA(1)	FOB Arg.		
	único emb.	Mar-04	único emb.	Ago-03	Sep-03	único emb.	Ago-03	Sep-03	Oct-03
Promedio Junio	247,90		78,25			552,10	563,28		
Promedio Julio	255,00	246,67	75,91	80,21		531,91	534,53	494,70	
Promedio Agosto	255,00	233,13	82,11	80,00	92,44	480,58		479,88	
Semana anterior	250,00	230,00	94,00		96,00	488,00		495,00	495,00
01/09	245,00	230,00	94,00		96,00	493,00		492,50	492,50
02/09	245,00	230,00	94,00		96,00	498,00		490,00	490,00
03/09	245,00	230,00	94,00		96,00	495,00		485,00	485,00
04/09	240,00	230,00	94,00		96,00	495,00		496,00	496,00
05/09	240,00	230,00	94,00		96,00	495,00		506,25	506,25
Var.semanal	-4,00%	0,00%	0,00%		0,00%	1,43%		2,27%	2,27%

## Rotterdam

	Pellets(6)					Aceite(7)			
	Ago-03	Sep-03	oc/dc.03	en/mr.04	ab/jn.04	Sep-04	oc/dc.03	en/mr.04	ab/jn.04
Promedio Junio			109,70	110,45	102,90		589,88	603,97	
Promedio Julio	115,00		104,83	104,48	98,48	562,50	568,70	570,98	
Promedio Agosto	123,53	125,33	120,10	117,40	107,20	539,50	541,50	511,50	
Semana anterior	127,00	120,00	120,00	114,00	102,00		530,00	535,00	527,50
01/09	127,00	119,00	119,00	113,00	103,00		530,00	530,00	525,00
02/09	125,00	119,00	119,00	112,00	103,00		520,00	520,00	520,00
03/09	125,00	119,00	119,00	112,00	103,00		522,50	522,50	520,00
04/09	125,00	119,00	119,00	113,00	103,00		535,00	535,00	530,00
05/09		122,00	120,00	115,00	105,00			537,50	535,00
Var.semanal		1,67%	0,00%	0,88%	2,94%			0,47%	1,42%

## Soja

Dólares por tonelada

	SAGPyA(1)	FOB Arg. - Up river			FOB Golfo de México(2)				
	h.ago.03	Sep-03	Abr-04	May-04	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04
Promedio Junio	225,00	229,74			240,01	230,63	219,41	213,99	178,05
Promedio Julio	217,55	216,70		186,64	226,68	213,74	200,82	192,50	189,21
Promedio Agosto	216,40	216,77	199,63	194,96	222,93	220,13	219,68	220,87	221,61
Semana anterior	229,00	227,91	206,41	203,29	240,58	235,44	232,32	233,05	233,42
01/09	228,00	228,92	207,61	204,49	241,59	236,45	233,33	234,52	234,89
02/09	230,00	232,04	209,81	206,69	248,39	238,47	235,72	237,28	237,64
03/09	232,00	230,94	208,98	205,86	247,66	237,74	234,98	237,00	237,37
04/09	232,00	237,28	214,04	210,92	254,73	243,89	241,69	243,34	243,89
05/09	238,00	239,94	216,06	212,94	257,76	246,56	244,90	246,37	246,74
Var.semanal	3,93%	5,28%	4,68%	4,74%	7,14%	4,72%	5,42%	5,72%	5,71%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D.mes o H.mes significa que el embarque es desde el mes que se detalla y hasta el mes mencionado. (2) Precios FOB de EE.UU. sobre puertos del Golfo de México. (6) Origen argentino, CIF Rotterdam. (7) Origen EE.UU. FOB puertos del noroeste de Europa.

PRECIOS INTERNACIONALES

**Soja**

Dólares por tonelada

	FOB Paranaguá, Br.						FOB Río Grande, Br.		
	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Mar-04	Abr-04	May-04	Ago-03	Sep-03	Oct-03
Promedio Junio	220,95	231,46			201,63	204,48	221,02		
Promedio Julio	211,90	219,49		197,52	193,44	194,20	211,72	211,72	
Promedio Agosto	205,99	219,49	226,92	211,14	199,74	200,32	207,64	217,40	225,43
Semana anterior		231,03	230,20	217,71	208,07	207,88		228,83	229,19
01/09		232,04	232,13	219,82	209,44	209,35		229,84	230,20
02/09		235,16	233,97	221,84	211,65	210,73		232,96	232,04
03/09		234,43	233,79	221,66	210,82	210,18		232,22	231,31
04/09		241,50	239,67	227,54	215,87	214,31		239,30	238,38
05/09		242,88	240,68	227,26	216,98	214,77	f/i	f/i	f/i
Variación semanal		5,13%	4,55%	4,39%	4,28%	3,31%		4,58%	4,01%

**Chicago Board of Trade(8)**

	Sep-03	Nov-03	Ene-04	Mar-04	May-04	Jul-04	Ago-04	Sep-04	Nov-04
Promedio Junio	218,72	207,78	208,57	209,69	208,66	208,81			198,62
Promedio Julio	201,12	193,16	194,40	195,55	195,65	196,46			196,08
Promedio Agosto	205,02	204,07	205,23	205,06	203,99	204,57			198,98
Semana anterior	223,41	215,78	216,15	214,95	212,47	212,29	208,07	203,20	197,69
01/09	222,40	216,79	217,62	216,88	213,67	213,76	209,44	203,93	198,33
02/09	226,16	219,92	220,37	218,72	215,87	215,14	209,44	204,85	198,60
03/09	226,53	219,18	220,10	218,54	215,05	214,59	209,81	203,93	196,77
04/09	234,25	226,25	226,62	224,42	220,10	218,72	213,12	207,24	198,79
05/09	238,10	228,92	229,47	226,90	222,12	219,92	213,58	207,24	198,42
Variación semanal	6,58%	6,09%	6,16%	5,56%	4,54%	3,59%	2,65%	1,99%	0,37%

**Tokyo Grain Exchange**

	Transgénica(9)					No transgénica(10)			
	Ago-03	Oct-03	Dic-03	Feb-04	Abr-04	Ago-03	Oct-03	Dic-03	Feb-04
Promedio Junio	281,83	284,47	264,16	264,16	265,74	291,99	300,90	287,67	289,62
Promedio Julio	268,40	270,48	249,07	249,26	249,14	277,22	283,16	269,86	269,88
Promedio Agosto	262,07	269,28	252,87	253,82	254,33	275,52	282,73	274,82	275,74
Semana anterior	275,73	265,54	266,14	266,31	265,62	282,50	286,01	287,98	289,52
01/09	269,08	258,35	259,01	259,26	258,68	274,90	279,31	280,72	282,05
02/09	268,74	258,51	259,26	260,01	258,68	276,06	278,89	280,06	281,05
03/09	272,34	262,48	262,99	263,41	262,74	279,51	282,54	284,06	285,66
04/09	280,98	269,13	269,31	269,74	269,39	284,35	289,19	290,66	291,87
05/09	282,70	270,58	270,67	270,93	270,84	284,52	290,49	291,44	292,05
Variación semanal	2,53%	1,90%	1,70%	1,74%	1,97%	0,72%	1,57%	1,20%	0,87%

(1) Precios índices y FOB mínimos fijados por SAGPyA. La referencia D mes o H mes significa que el embarque es desde el mes o hasta el mes que se detalle. (2) Precios FOB de Estados Unidos sobre Puertos del Golfo de México. (8) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Chicago. (9) Y (10) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Tokio, Kanagawa, Chibay Satama.

PRECIOS INTERNACIONALES

**Pellets de Soja**

Dólares por tonelada

	Rotterdam(11)				Rotterdam(12)				
	Sep-03	oc/dc.03	en/mr.04	Abr-04	Ago-03	Sep-03	oc/dc.03	en/mr.04	Abr-04
Promedio Junio		204,73	205,60	195,58			189,35	191,63	184,08
Promedio Julio	204,57	198,80	198,83	187,22	188,70	186,45	183,42	184,74	176,67
Promedio Agosto	210,40	211,00	210,36	198,24	187,80	188,73	190,93	192,67	186,53
Semana anterior	266,00	223,00	220,00	205,00	206,00	205,00	205,00	207,00	197,00
01/09	227,00	223,50	219,00	206,00	206,00	205,00	206,00	206,00	197,00
02/09	228,00	225,00	221,00	208,00	208,00	206,00	208,00	206,00	196,00
03/09	227,00	225,00	224,00	210,00	210,00	207,00	208,00	210,00	199,00
04/09	226,00	224,00	223,00	209,00	208,00	204,00	207,00	209,00	199,00
05/09	227,00	225,00	224,00	209,00	211,00	208,00	208,00	208,00	198,00
Variación semanal	-14,66%	0,90%	1,82%	1,95%	2,43%	1,46%	1,46%	0,48%	0,51%

	FOB Argentino				SAGPyA(1)	FOB Brasil - Paranaguá			R.Grande
	Oct-03	nv/dc.03	en/mr.04	my/jl.04	h.ago.03	Sep-03	Oct-03	Mar-04	1° Posic.
Promedio Junio	160,34	159,58	161,64		175,95	186,30	182,91		189,04
Promedio Julio	160,42	163,99	167,70	161,68	164,50	181,23	177,52	175,98	174,90
Promedio Agosto	180,45	180,53	180,69	166,25	166,65	189,31	189,10	186,89	185,06
Semana anterior	180,67	180,45	179,01	165,12	183,00	208,11	202,71	195,00	203,70
01/09	180,45	182,10	181,11	167,44	181,00	208,11	201,66	197,64	203,70
02/09	182,65	183,09	183,70	170,52	182,00	208,11	201,94	200,51	203,70
03/09	180,11	181,44	181,93	168,65	182,00	207,89	199,96	198,74	203,48
04/09	181,55	182,87	184,30	170,30	182,00	208,33	204,42	201,39	203,92
05/09	181,77	183,09	184,85	171,74	184,00		201,33	200,29	f/i
Var.semanal	0,61%	1,47%	3,26%	4,01%	0,55%		-0,68%	2,71%	0,11%

**Harina de Soja**

Dólares por tonelada

	Chicago Board of Trade(15)								
	Sep-03	Oct-03	Dic-03	Ene-04	Mar-04	May-04	Jul-04	Ago-04	Sep-04
Promedio Junio	203,06	189,30	188,05	188,42	190,25	191,12	192,26	190,56	190,51
Promedio Julio	187,74	176,69	175,30	176,03	177,83	177,98	179,92	178,96	178,67
Promedio Agosto	197,69	191,53	190,75	191,28	191,90	191,03	192,25	190,36	189,37
Semana anterior	226,85	205,47	202,49	201,17	200,51	198,19	198,19	193,45	190,70
01/09	226,85	206,35	204,14	203,48	202,60	200,40	200,51	196,76	192,35
02/09	226,85	208,55	207,34	206,79	206,02	203,48	203,59	199,07	194,55
03/09	226,63	207,12	205,69	205,47	204,25	201,72	201,72	196,76	192,35
04/09	227,07	211,86	209,88	209,44	207,45	204,03	203,37	198,41	191,91
05/09	233,13	210,98	209,55	209,55	208,00	204,70	204,81	199,85	192,90
Var.semanal	2,77%	2,68%	3,48%	4,16%	3,74%	3,28%	3,34%	3,30%	1,16%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D.mes o H.mes significa que el embarque es desde el mes que se dele y hasta el mes mencionado. (11) Origen Brasil puesto en Rotterdam. (12) Origen Argentina puesto en Rotterdam. (15) Origen estadounidense entregado en depósitos autorizados de Chicago.

PRECIOS INTERNACIONALES

**Aceite de Soja**

	SAGPyA (1)		Rotterdam (13)						
	h.ago.03	st/ab.04	Ago-03	Sep-03	Oct-03	nv/en.04	fb/ab.04	my/jl.04	ag/oc.04
Promedio Junio	502,15	493,10				525,13	520,97	510,50	
Promedio Julio	492,86	484,27	516,08	497,77	495,50	496,95	494,00	493,38	
Promedio Agosto	459,63	454,58	522,90	522,33	500,47	496,01	492,47	483,84	
Semana anterior	483,00	480,00		536,66	533,38	518,08	513,71	500,59	497,32
01/09	478,00	474,00		534,92	532,71	509,45	503,91	487,30	487,30
02/09	476,00	469,00		540,39	535,93	511,42	506,96	490,25	488,02
03/09	476,00	467,00		536,40	535,28	508,46	503,99	486,11	486,11
04/09	476,00	471,00		556,68	555,55	528,56	524,06	507,19	
05/09	497,00	495,00		566,45	565,32	539,47	533,85		
Var.semanal	2,90%	3,13%		5,55%	5,99%	4,13%	3,92%		

	FOB Arg.			FOB Brasil - Paranaguá				R.Grande	
	Oct-03	nv/dc.03	my/jl.04	Sep-03	Oct-03	Abr-04	May-04	Sep-03	Oct-03
Promedio Junio		479,24	439,25	493,53	480,16		435,93		
Promedio Julio	480,12	465,30	431,44	487,77	476,14	431,05	433,50	481,26	
Promedio Agosto	457,04	452,54	424,77	459,25	458,59	429,56	429,09	459,12	461,20
Semana anterior	475,31	465,61	437,28	475,53	475,31	442,90	441,80	475,53	475,31
01/09	472,99	466,27	438,16	473,32	473,54	444,78	443,12	473,32	474,65
02/09	471,56	468,25	434,30	474,87	474,87	445,33	439,81	473,77	473,77
03/09	476,41	472,22	438,05	478,62	479,72	444,66	443,56	477,51	478,62
04/09	491,73	487,32	449,63	500,00	500,00	462,52	461,42	498,90	498,90
05/09	503,31	499,45	459,10		504,41	467,92	467,92	fi	fi
Var.semanal	5,89%	7,27%	4,99%		6,12%	5,65%	5,91%	4,91%	4,96%

	Chicago Board of Trade(14)								
	Sep-03	Oct-03	Dic-03	Ene-04	Mar-04	May-04	Jul-04	Ago-04	Sep-04
Promedio Junio	488,11	481,82	478,00	476,79	472,81	465,72	458,17	452,97	446,96
Promedio Julio	460,19	453,47	445,10	443,97	442,59	440,08	436,92	434,02	430,83
Promedio Agosto	436,15	435,99	433,30	433,18	432,79	430,81	428,66	427,14	425,11
Semana anterior	454,59	454,37	455,69	455,47	454,59	450,62	446,65	443,34	440,92
01/09	452,38	453,70	454,14	453,70	453,70	450,84	447,53	445,55	438,71
02/09	453,92	453,92	453,92	453,48	451,50	447,53	444,22	440,92	436,51
03/09	457,67	458,77	457,89	456,57	455,69	451,28	449,07	445,33	436,07
04/09	479,06	479,06	479,06	477,29	475,75	469,14	463,40	460,76	450,84
05/09	490,08	493,39	493,39	491,84	488,76	480,60	473,99	466,27	458,55
Var.semanal	7,81%	8,59%	8,27%	7,99%	7,52%	6,65%	6,12%	5,17%	4,00%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D,mes o H,mes significa que el embarque es desde el mes que se detalla y hasta el mes mencionado. (13) Aceite Crudo Desgomado Holandés. (14) Origen Estadounidense, entregado en depósitos autorizados de Chicago.

**Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador**

En miles de toneladas

Al 03/09/03		Ventas		Declaraciones de Compras			Embarques est.	
Producto	Cosecha	Potenciales	Efectivas	semana	Total comprado	Total a fijar	Total fijado	Acumulado (*) año comercial
<b>Trigo pan</b> (Dic-Nov)	03/04		484,0	12,7	348,9 (433,3)	21,0 (30,5)	4,7 (1,5)	
	02/03	7.500,0 (10.500,0)	5.940,0 (10.000,0)	48,3	5.747,7 (9.802,7)	1.566,5 (964,9)	1201,7 (912,8)	4.956,1 (8.760,1)
<b>Maíz</b> (Mar-Feb)	03/04			6,9	195,9 (322,3)	184,7 (74,2)	(6,0)	
	02/03	10.500,0 (9.300,0)	8.959,7 (7.240,0)	175,6	8.927,3 (7.604,4)	3.112,4 (1.546,5)	2235,0 (1.076,7)	7498,5 (5.995,2)
<b>Sorgo</b> (Mar-Feb)	03/04				0,8 (89,3)	(31,5)		
	02/03	700,0 (500,0)	593,4 (3.350,0)	0,8	607,5 (**) (444,2)	51,6 (39,1)	31,8 (37,4)	528,6 (227,4)
<b>Soja</b> (Abr-Mar)	03/04		201,0	11,1	275,5 (164,4)	147,9		
	02/03	9.000,0 (6.500,0)	8.069,2 (5.200,0)	59,3	8.511,2 (7.080,6)	2.397,3 (1.774,0)	1375,4 (1.348,9)	8328,6 (5.142,5)
<b>Girasol</b> (Ene-Dic)	03/04				(0,3)			
	02/03	300,0 (330,0)	220,1 (330,0)	0,4	183,7 (308,6)	33,7 (53,2)	11,5 (42,2)	206,2 (317,7)

(\*) Embarque mensuales hasta JUNIO y desde JULIO estimado por Situación de Vapores. (\*\*) Datos ajustados por anulación de contratos.

**Compras de la Industria**

En miles de toneladas

Al 06/08/03		Compras estimadas (1)	Compras declaradas	Total a fijar	Fijado total
<b>Trigo pan</b>	02/03	3.572,2 (3.429,6)	3.393,6 (3.258,1)	1204,5 (891,4)	849,8 (706,3)
	01/02	4.358,8 (4.432,5)	4.140,9 (4.210,9)	1.051,8 (1.121,8)	917,4 (1.041,2)
<b>Soja</b>	03/04		239,1	181,5	
	02/03	14.833,8 (12.462,9)	14.833,8 (12.462,9)	5.573,0 (**) (4.818,3)	3.057,3 (**) (2.880,8)
<b>Girasol</b>	02/03	2.477,5 (2.291,5)	2.477,5 (2.291,5)	1.136,2 (768,8)	531,5 (368,7)
	01/02	3.203,4 (2.818,4)	3.203,4 (2.818,4)	1.037,7 (1.148,3)	919,4 (1.061,2)
Al 30/07/03					
<b>Maíz</b>	02/03	901,7 (868,4)	811,5 (781,6)	272,1 (315,5)	116,3 (172,8)
	01/02	1.698,4 (1.845,4)	1.528,6 (1.660,9)	491,4 (462,0)	433,3 (369,6)
<b>Sorgo</b>	02/03	51,8 (51,6)	46,6 (46,4)	11,5 (13,6)	4,1 (9,1)
	01/02	108,8 (130,6)	97,9 (117,5)	15,3 (11,7)	15,0 (11,3)

## Oferta y demanda mundial de granos y derivados

Proyección de: **Septiembre-03**

Cifras en millones de toneladas

	Stock Inicial	Producción	Oferta Total	Comercio 1/	Utilización Total /5	Stock Final	Ratio Stock / Uso
<b>Total Cereales</b>							
2002/03 (act) 4/	509,24	1.812,80	2.322,04	233,38	1.909,08	412,99	21,6%
2003/04 (ant) 3/	412,62	1.830,20	2.242,82	222,74	1.915,41	327,40	17,1%
2003/04 (act) 2/	412,99	1.818,00	2.230,99	221,00	1.910,76	320,21	16,8%
Var. (2/3)	0,1%	-0,7%	-0,5%	-0,8%	-0,2%	-2,2%	-2,0%
Var. (3/4)	-19,0%	1,0%	-3,4%	-4,6%	0,3%	-20,7%	-21,0%

## Todo Trigo

2002/03 (act) 4/	197,36	564,11	761,47	104,27	597,29	164,19	27,5%
2003/04 (ant) 3/	164,07	549,35	713,42	97,91	582,87	130,55	22,4%
2003/04 (act) 2/	164,19	547,04	711,23	97,41	582,22	129,01	22,2%
Var. (2/3)	0,1%	-0,4%	-0,3%	-0,5%	-0,1%	-1,2%	-1,1%
Var. (3/4)	-16,9%	-2,6%	-6,3%	-6,1%	-2,4%	-20,5%	-18,5%

## Granos Gruesos

2002/03 (act) 4/	176,14	868,78	1.044,92	104,57	902,77	142,16	15,7%
2003/04 (ant) 3/	142,06	890,27	1.032,33	99,20	920,58	111,74	12,1%
2003/04 (act) 2/	142,16	880,50	1.022,66	98,09	916,24	106,41	11,6%
Var. (2/3)	0,1%	-1,1%	-0,9%	-1,1%	-0,5%	-4,8%	-4,3%
Var. (3/4)	-19,3%	2,5%	-1,2%	-5,1%	2,0%	-21,4%	-22,9%

## Maíz

2002/03 (act) 4/	129,43	601,74	731,17	78,98	633,26	97,92	15,5%
2003/04 (ant) 3/	98,10	614,56	712,66	74,49	634,01	78,66	12,4%
2003/04 (act) 2/	97,92	607,51	705,43	74,19	634,13	74,29	11,7%
Var. (2/3)	-0,2%	-1,1%	-1,0%	-0,4%	0,0%	-5,6%	-5,6%
Var. (3/4)	-24,2%	2,1%	-2,5%	-5,7%	0,1%	-19,7%	-19,8%

## Arroz

2002/03 (act) 4/	135,74	379,91	515,65	24,54	409,02	106,64	26,1%
2003/04 (ant) 3/	106,49	390,58	497,07	25,63	411,96	85,11	20,7%
2003/04 (act) 2/	106,64	390,46	497,10	25,50	412,30	84,79	20,6%
Var. (2/3)	0,1%	0,0%	0,0%	-0,5%	0,1%	-0,4%	-0,5%
Var. (3/4)	-21,5%	2,8%	-3,6%	4,4%	0,7%	-20,2%	-20,8%

## Semillas Oleaginosas

2002/03 (act) 4/	36,81	327,80	364,61	72,91	269,82	38,32	14,2%
2003/04 (ant) 3/	38,67	351,68	390,35	74,88	287,72	42,35	14,7%
2003/04 (act) 2/	38,32	345,71	384,03	75,66	286,60	38,05	13,3%
Var. (2/3)	-0,9%	-1,7%	-1,6%	1,0%	-0,4%	-10,2%	-9,8%
Var. (2/4)	4,1%	5,5%	5,3%	3,8%	6,2%	-0,7%	-6,5%

## Aceites vegetales

2002/03 (act) 4/	7,98	94,47	102,45	35,79	94,80	6,79	7,2%
2003/04 (ant) 3/	6,83	100,05	106,88	36,74	98,92	7,18	7,3%
2003/04 (act) 2/	6,79	100,29	106,88	36,76	99,22	7,15	7,2%
Var. (2/3)	-0,6%	0,2%	0,0%	0,1%	0,3%	-0,4%	-0,7%
Var. (2/4)	-14,9%	6,2%	4,3%	2,7%	4,7%	5,3%	0,6%

1/ En base a estimación de las exportaciones. /5 Consideran solamente la industrialización.

## Oferta y demanda mundial de granos y derivados

Proyección de: **Septiembre-03**

Cifras en millones de toneladas

	Stock Inicial	Producción	Oferta Total	Comercio 1/	Empleo Total	Stock Final	Ratio Stock / Uso
<b>Harinas oleaginosas</b>							
2002/03 (act) 4/	5,76	187,68	193,44	55,85	188,58	5,66	3,0%
2003/04 (ant) 3/	5,99	199,32	205,31	60,12	198,41	6,37	3,2%
2003/04 (act) 2/	5,66	198,24	203,91	59,87	198,22	5,74	2,9%
Var. (2/3)	-5,5%	-0,5%	-0,7%	-0,4%	-0,1%	-9,9%	-9,8%
Var. (2/4)	-1,7%	5,6%	5,4%	7,2%	5,1%	1,4%	-3,5%

**Soja**

2002/03 (act) 4/	32,01	195,81	227,82	63,30	193,03	35,26	18,3%
2003/04 (ant) 3/	35,49	206,99	242,48	64,39	203,74	38,98	19,1%
2003/04 (act) 2/	35,26	201,07	236,33	64,76	201,83	34,77	17,2%
Var. (2/3)	-0,6%	-2,9%	-2,5%	0,6%	-0,9%	-10,8%	-10,0%
Var. (2/4)	10,2%	2,7%	3,7%	2,3%	4,6%	-1,4%	-5,7%

**Harina de soja**

2002/03 (act) 4/	4,04	132,01	136,05	44,60	133,05	3,97	3,0%
2003/04 (ant) 3/	4,29	139,06	143,35	48,01	138,69	4,66	3,4%
2003/04 (act) 2/	3,97	137,75	141,72	47,58	138,23	4,02	2,9%
Var. (2/3)	-7,5%	-0,9%	-1,1%	-0,9%	-0,3%	-13,7%	-13,4%
Var. (2/4)	-1,7%	4,3%	4,2%	6,7%	3,9%	1,3%	-2,5%

**Aceite de soja**

2002/03 (act) 4/	2,57	30,65	33,22	9,53	30,80	2,17	7,0%
2003/04 (ant) 3/	2,18	32,01	34,19	9,61	31,91	2,25	7,1%
2003/04 (act) 2/	2,17	31,83	34,00	9,49	31,87	2,10	6,6%
Var. (2/3)	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-1,2%	-0,1%	-6,7%	-6,5%
Var. (2/4)	-15,6%	3,8%	2,3%	-0,4%	3,5%	-3,2%	-6,5%

1/ En base a estimación de las exportaciones.



## CURSO DE PERITO CLASIFICADOR DE CEREALES, OLEAGINOSOS Y LEGUMBRES

Matrícula Nacional otorgada por la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (Res. 1075/94)

### Informes e Inscripción:

Lunes a viernes de 10 a 12 y de 18 a 20.30 -

Sarmiento 1219 - Telefax: 0341-4495884

ABIERTA LA INSCRIPCIÓN AÑO 2004

Duración 1 año

## Oferta y demanda de Estados Unidos

Proyección de: **Setiembre'03**

	Todo Trigo					Soja						
	2003/04		2003/04	2002/03	Var.		2003/04		2003/04	2002/03	Var.	
	a/ Actual	b/ Ant.	c/ Actual	a/b	a/c	a/ Actual	b/ Ant.	c/ Actual	a/b	a/c		
Area Sembrada	24,65	24,65	24,44		0,8%	29,82	29,82	29,87		-0,1%		
Area Cosechada	21,33	21,33	18,53		15,1%	29,38	29,38	29,22		0,6%		
% Cosechado	87%	87%	76%		14,1%	99%	99%	98%		0,7%		
Rinde	29,26	29,26	23,74		23,2%	24,48	26,50	25,42	-7,6%	-3,7%		
Stock Inicial	13,39	13,39	21,15		-36,7%	3,81	3,95	5,66	-3,4%	-32,7%		
Producción	62,38	62,38	43,98		41,8%	71,93	77,89	74,30	-7,7%	-3,2%		
Importación	2,18	2,45	2,10	-11,1%	3,9%	0,11	0,11	0,11				
Oferta Total	77,95	78,22	67,25	-0,3%	15,9%	75,85	81,95	80,07	-7,4%	-5,3%		
Industrialización						42,32	44,23	43,95	-4,3%	-3,7%		
Consumo humano	24,77	25,04	24,98	-1,1%	-0,9%							
Uso semilla	2,31	2,31	2,26		2,4%	2,48	2,42	2,45	2,2%	1,1%		
Forraje/Residual	4,76	4,76	3,40		40,0%	1,77	2,10	1,55	-15,6%	14,0%		
Consumo Interno	31,84	32,11	30,62	-0,8%	4,0%	46,57	48,74	47,95	-4,5%	-2,9%		
Exportación	28,58	28,58	23,24		23,0%	25,58	27,22	28,30	-6,0%	-9,6%		
Empleo Total	60,42	60,69	53,86	-0,4%	12,2%	72,18	75,96	76,26	-5,0%	-5,4%		
Stock Final	17,53	17,53	13,39		30,9%	3,67	5,99	3,81	-38,6%	-3,6%		
Ratio Stocks/Empleo	29,0%	28,9%	24,9%	0,5%	16,7%	5,1%	7,9%	5,0%	-35,4%	1,9%		
Precio prom. Chacra (u\$s / Tm)	114 129	114 136	131	-2,9%	-7,3%	193 226	167 204	202	12,9%	3,6%		
	Aceite de Soja					Harina de Soja						
	2003/04		2003/04	2002/03	Var.		2003/04		2003/04	2002/03	Var.	
	a/ Actual	b/ Ant.	c/ Actual	a/b	a/c	a/ Actual	b/ Ant.	c/ Actual	a/b	a/c		
Stock Inicial	0,71	0,68	1,07	3,6%	-33,9%	0,23	0,23	0,22		4,2%		
Producción	7,95	8,31	8,34	-4,3%	-4,7%	33,58	35,04	34,52	-4,2%	-2,7%		
Importación	0,04	0,03	0,02	13,3%	54,5%	0,26	0,16	0,15	65,7%	81,3%		
Oferta Total	8,69	9,02	9,44	-3,6%	-7,9%	34,07	35,43	34,88	-3,8%	-2,3%		
Consumo Interno	7,71	7,82	7,71	-1,4%		29,03	29,67	29,08	-2,1%	-0,2%		
Exportación	0,39	0,50	1,02	-22,7%	-62,2%	4,81	5,53	5,58	-13,1%	-13,8%		
Empleo Total	8,10	8,32	8,73	-2,7%	-7,3%	33,84	35,20	34,66	-3,9%	-2,4%		
Stock Final	0,60	0,70	0,71	-14,6%	-15,4%	0,23	0,23	0,23				
Ratio Stocks / Empleo	7,4%	8,4%	8,1%	-12,2%	-8,8%	0,7%	0,6%	0,7%	4,0%	2,4%		
Precio prom. Productor (u\$s / Tm)	441 507	397 463	479	10,3%	-1,1%	187 220	171 198	198	10,4%	2,8%		

a/b Relación entre este mes y el anterior para la presente campaña. a/c Relación entre la presente campaña y la anterior. En general, las cifras están expresadas en millones de toneladas, las de área en millones de ha y las de rinde en qq/ha. El precio de la harina de soja es para 48% de cont. prot.

## Oferta y demanda de Estados Unidos

Proyección de: **Setiembre'03**

	Granos Gruesos					Maíz							
	2003/04 a/ Actual	2003/04 b/ Ant.	2002/03 c/ Actual	Var. a/b a/c		2003/04 a/ Actual	2003/04 b/ Ant.	2002/03 c/ Actual	Var. a/b a/c				
Area Sembrada	40,06	40,06	39,94		0,3%	32,01	32,01	32,01					
Area Cosechada	35,25	35,37	33,51	-0,3%	5,2%	29,06	29,10	28,04	-0,1%	3,6%			
% Cosechado	88%	88%	84%	-0,3%	4,9%	91%	91%	88%	-0,1%	3,6%			
Rinde	31,20	31,50	29,60	-1,0%	5,4%	86,93	87,81	81,60	-1,0%	6,5%			
Stock Inicial	28,90	28,90	45,00		-35,8%	25,63	25,63	40,54		-36,8%			
Producción	271,30	275,40	244,90	-1,5%	10,8%	252,59	255,64	228,81	-1,2%	10,4%			
Importación	2,50	2,50	2,40		4,2%	0,25	0,25	0,38		-33,3%			
Oferta Total	302,80	306,80	292,30	-1,3%	3,6%	278,50	281,54	269,73	-1,1%	3,2%			
Consumo humano	69,00	69,00	64,60		6,8%	62,87	62,87	58,68		7,1%			
Forraje/Residual	151,90	152,20	152,90	-0,2%	-0,7%	142,88	142,88	144,79		-1,3%			
Consumo Interno	220,90	221,20	217,50	-0,1%	1,6%	205,75	205,75	203,46		1,1%			
Exportación	51,10	51,60	45,90	-1,0%	11,3%	45,72	45,72	40,64		12,5%			
Empleo Total	272,00	272,80	263,40	-0,3%	3,3%	251,47	251,47	244,10		3,0%			
Stock Final	30,80	34,00	28,90	-9,4%	6,6%	27,03	30,07	25,63	-10,1%	5,5%			
Ratio													
Stocks / Empleo	11,3%	12,5%	11,0%	-9,1%	3,2%	10,7%	12,0%	10,5%	-10,1%	2,4%			
Precio prom.													
Productor (u\$s / Tm)						83	98	79	94	91	4,5%		
	Sorgo					Cebada							
	2003/04 a/ Actual	2003/04 b/ Ant.	2002/03 c/ Actual	Var. a/b a/c		2003/04 a/ Actual	2003/04 b/ Ant.	2002/03 c/ Actual	Var. a/b a/c				
Area Sembrada	3,97	3,97	3,88		2,1%	2,23	2,23	2,06		7,8%			
Area Cosechada	3,24	3,32	2,95	-2,4%	9,6%	1,98	1,98	1,66		19,5%			
% Cosechado	82%	84%	76%	-2,4%	7,4%	89%	89%	80%		10,8%			
Rinde	32,01	34,15	31,82	-6,3%	0,6%	30,94	30,94	29,54		4,7%			
Stock Inicial	1,04	1,04	1,55		-32,8%	1,50	1,50	2,02		-25,8%			
Producción	10,41	11,38	9,40	-8,5%	10,8%	6,12	6,12	4,94		23,8%			
Importación						0,65	0,65	0,39		66,7%			
Oferta Total	11,46	12,42	10,95	-7,8%	4,6%	8,30	8,30	7,36		12,7%			
Alim./Semilla/Industr.	1,27	1,27	1,14		11,1%	3,77	3,77	3,77					
Forraje/Residual	4,45	4,70	4,19	-5,4%	6,1%	2,18	2,18	1,44		51,5%			
Consumo Interno	5,72	5,97	5,33	-4,3%	7,1%	5,94	5,94	5,20		14,2%			
Exportación	4,83	5,33	4,57	-9,5%	5,6%	0,54	0,54	0,65		-16,7%			
Empleo Total	10,54	11,30	9,91	-6,7%	6,4%	6,49	6,49	5,86		10,8%			
Stock Final	0,91	1,12	1,04	-18,2%	-12,2%	1,81	1,81	1,50		20,3%			
Ratio													
Stocks/Empleo	8,7%	9,9%	10,5%	-12,3%	-17,5%	27,9%	27,9%	25,7%		8,6%			
Precio prom.													
Chacra (u\$s / Tm)	83	98	79	94	91	4,5%	108	122	101	119	125	4,2%	-8,1%

a/b Relación entre este mes y el anterior para la presente campaña. a/c Relación entre la presente campaña y la anterior. En general, las cifras están expresadas en millones de toneladas, las de área en millones de ha y las de rinde en qq/ha.

# Biblioteca

## Germán M. Fernández

### INCORPORACIONES A LA BIBLIOTECA

Autores: *BIONDI, Mario*

Título: **Estados contables: presentación interpretación y análisis.**

En: Buenos Aires: ERREPAR, 2003. 302 p.

➔ Solicitar a/por: 657.62 B54

Autor: *FABOZZI, Frank J. ed*

Título: **The handbook of fixed income securities.**

En: 6th ed. New York: McGraw Hill, 2001. 1373 p.

➔ Solicitar a/por: 336.767 F111

Autor: *Bolsa de Comercio de Rosario*

Título: **Manual del operador del mercado de granos.**

En: Rosario: BCR, 2003. 225 p.

➔ Solicitar a/por: 339.13 B71

Autor: *SILVA, Maria Luiza Falcão.*

Título: **Modern exchange-rate regimes, stabilisation programmes, and co-ordination of macroeconomic policies: recent experiences of selected developing Latin American economies.**

En: Brookfield, Vermont: Ashgate, 1999. 334 p

➔ Solicitar a/por: 336.748 S55

Autor: *ABBO, José N.*

Título: **Divisando Wall Street desde el sur de América: una guía práctica que le ayudara a entender el mercado de acciones.**

En: Tucson, AZ: Hats Off Books, 2000. 226 p

➔ Solicitar a/por: 336.76 A11

**Situación en puertos argentinos al 09/09/03. Buques cargando y por cargar.**

PUERTO / Terminal (Titular)	En toneladas												
	TRIGO	MAÍZ	SOJA	GIRASOL	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	HARINA/PELL.TRG	SUBPR.	ACEITE SOJA	ACEITE GIRASOL	OTROS ACEITES	OTROS PROD.	TOTAL
	Desde: 09/09/03 Hasta: 23/09/03												
<b>DIAMANTE</b> (Cargill SACI)													
<b>SANTA FE</b> (Ente Adm. Pto. Santa Fe)													
<b>SAN LORENZO</b>	3.500	108.750	56.635	113.000	43.250	436.430	7.550	163.900	220.100	5.000			1.114.865
Terminal 6 (T6 S.A.)	3.500	53.750				227.495		56.900					384.895
Resmiror (T6 S.A.)									91.700				91.700
Quebracho (Cargill SACI)		15.000	20.000	32.750		7.750		107.000	68.400				250.900
Pto Fertilizante Quebracho (Cargill SACI)										5.000			5.000
Nidera (Nidera S.A.)													11.000
El Tránsito (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)			11.000										11.000
Pampa (Bunge Argentina S.A.)		20.000	25.635			45.635			21.000				91.270
Dempa (Bunge Argentina S.A.)		20.000											41.000
ACA SL (Asoc. Coop. Agr.)													
Vicentin (Vicentin SA/C)				37.000		155.550	7.550		39.000				200.100
Duperial									63.600				39.000
<b>ROSARIO</b>		75.100	10.500	7.000		56.800		134.500					347.500
EXUnidad 3 (Serv.Portuarios S.A.)		25.000											25.000
Plazuela (Puerto Rosario)													
Ex Unidades 6 y 7 (Serv.Portuarios S.A.)		20.100		7.000									27.100
Punta Alvear (Prod. Sudamericanos S.A.)		20.000											274.900
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)		10.000	10.500					134.500	63.600				20.500
Arroyo Seco (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)													
<b>VA. CONSTITUCION</b>													
Ex Unidades 1 y 2 (Serv. Portuarios S.A.)		33.500											33.500
<b>SAN NICOLAS</b>		33.500											33.500
Term.Puerto San Nicolás (Serv.Portuarios SA)													
Puerto Nuevo													
<b>SAN PEDRO</b>													
<b>LIMA</b>						3.000							3.000
<b>ESCOBAR</b>						10.700							10.700
<b>BUENOS AIRES</b>													
Terbase (Terminal Buenos Aires S.A.)													
<b>MAR DEL PLATA</b>													
<b>NECOCHEA</b>	26.250								7.500	4.700			30.950
<b>BAHIA BLANCA</b>	21.000	13.500		29.000				35.000	7.500	25.500	10.200		141.700
Terminal Bahía Blanca S.A.	21.000	13.500											34.500
UTE Terminal (Glencore / Toepfer)													
Galvan Terminal (OMHSA)				29.000				35.000	7.500	18.000	10.200		82.000
Cargill Terminal (Cargill SACI)													25.200
<b>TOTAL</b>	50.750	230.850	67.135	149.000	120.000	506.930	7.550	333.400	291.200	35.200	10.200		1.682.215
<b>TOTAL UP-RIVER</b>	3.500	217.350	67.135			493.230	7.550	298.400	283.700	5.000			1.495.865

Elaborado sobre la base de datos de la agencia marítima NABSA.

www.nabsa.com.ar

## Resumen Semanal

Acciones		247.150.855	
Renta Fija		210.664.061	
Cau/Pases		232.992.978	
Opciones		15.042.007	
Plazo		8.824.700	
Rueda Continua		261.877.557	
		Var. Sem.	Var. Mens.
MERVAL	764,65	1,84%	7,19%
GRAL	33.330,90	2,20%	6,70%
BURCAP	1.827,45	2,01%	6,79%

Argentina se puso al día con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y con los organismos financieros multilaterales y el Club de París al pagar los 2.900 millones de dólares, logrando abrir una etapa de mayor previsibilidad que permitirá, según confió el Gobierno, enfrentar con mayor calma la tarea en pos de avanzar hacia la recuperación económica del país.

Desde el presidente Néstor Kirchner hasta varios de sus ministros coincidieron en asegurar que la negociación finalmente logró encausarse hacia los términos reclamados por la Argentina, postergando para más adelante definiciones en materia de tarifas, compensaciones a bancos y eliminación de impuestos y retenciones.

El acuerdo con el Fondo ha generado una reacción favorable en el mercado y a su vez una cantidad de temas a debatir. Ahora se espera llegar a la renegociación de la deuda externa, de la cual inexorablemente debe surgir la necesidad de acercar definitivamente al país inversión externa de calidad.

Se observó un buen comportamiento de los títulos no defaulteados (Boden), un razonable desempeño de los Globales, una muy baja tasa de interés y una significativa apreciación del peso.

El dólar minorista clausuró la semana negociado a 2,88 pesos para la compra y a 2,92 pesos para la venta. En el segmento mayorista, mientras el "billete" físico entre bancos quedó en 2,898 pesos, el tipo transferencia finalizó en 2,901 pesos.

Durante esta semana los operadores continuaron con los arbitra-

jes, siendo una valiosa herramienta de generación de valor en una plaza bursátil selectiva, volátil y sin una tendencia definida a corto plazo.

Cabe destacar que en lo que va del mes, el promedio diario operado en acciones refleja un alza del 20% respecto al promedio del mes de agosto, mientras que la operatoria diaria en Cedears presenta un alza de más del 50%.

Los mercados de Nueva York cerraron la semana con una leve suba, después de una semana volátil y de pocos negocios.

Por la mañana del viernes se conoció que las ventas minoristas subieron 0,6 por ciento en agosto, por debajo al 1,3 por ciento de mejora anotado en julio y del 1,4 que proyectaban los analistas.

A esto se sumó el nuevo descenso en la confianza de los consumidores, que según datos preliminares de la Universidad de Michigan se ubicó este mes en 88,2 puntos, 0,9 punto menos que en agosto y por debajo de los 90 que esperaban los expertos.

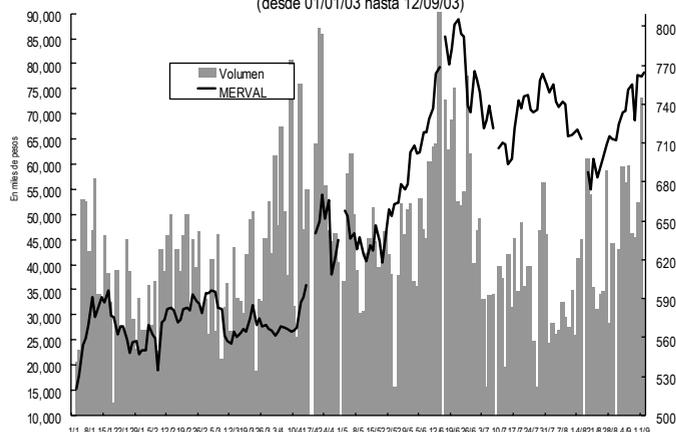
Los funcionarios de la Reserva Federal, que se reunirán el martes para evaluar la estrategia de las tasas de interés, tendrán en cuenta los informes presentados el viernes.

Las autoridades de la Fed reconocieron que la economía da señales de aceleración, pero también han dicho que siguen preocupados por el potencial de que la inflación, que ya está baja, caiga todavía más, especialmente en momentos en que el desempleo es relativamente alto.

Los funcionarios del banco central ya han dicho que la tasa de interés de referencia, que en la actualidad está en 1,0 por ciento - su mínimo en 45 años -, seguiría baja por algún tiempo

### Evolución del Merval y volumen operado

(desde 01/01/03 hasta 12/09/03)



**Volúmenes Negociados**

Instrumentos/ días	08/09/03	09/09/03	10/09/03	11/09/03	12/09/03	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Públicos</b>							
Valor Nom.					19,668.38	19,668.38	-98.47%
Valor Efvo. (\$)					28,708.02	28,708.02	-97.66%
Valor Efvo. (u\$s)							
<b>Acciones</b>							
Valor Nom.	1,000.00					1,000.00	
Valor Efvo. (\$)	5,950.00					5,950.00	
Valor Efvo. (u\$s)							
<b>Ob. Negociables</b>							
Valor Nom.							
Valor Efvo. (\$)							
Valor Efvo. (u\$s)							
<b>Opciones</b>							
Valor Nom.							
V. Efvo. (\$)							
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.	93,381.25	498,262.33	1,592,535.00	2,911,850.58	967,276.00	6,063,305.16	-21.11%
Valor Efvo. (\$)	70,515.03	506,523.70	1,089,803.12	2,425,933.35	1,123,060.91	5,215,836.11	-21.78%
Vir Efvo. (u\$s)							
<b>Totales</b>	93,381.25	498,262.33	1,592,535.00	2,911,850.58	986,944.38	6,082,973.54	-32.21%
Valor Efvo. (\$)	70,515.03	506,523.70	1,089,803.12	2,425,933.35	1,151,768.93	5,244,544.13	-33.56%
Vir Efvo. (u\$s)							

# Mercado de Valores de Rosario S. A.

Córdoba 1402, Entrepiso  
S2000AWV - Rosario - Argentina  
Tel./Fax: +54 341 4210125 / +54 341 4247879

E-mail:  
Gerencia: mervalger@bcr.com.ar  
Contaduría: mervalcont@bcr.com.ar  
Administración: mervaros@bcr.com.ar



**Operaciones registradas en el Mercado de Valores de Rosario**

Títulos Valores colizaciones	8/09/03		9/09/03		10/09/03		11/09/03		12/09/03		
	precio	v/nom.	precio	v/nom.	precio	v/nom.	precio	v/nom.	precio	v/nom.	
<b>Títulos Públicos</b>											
Bonos Pv. SF S. 3 \$ Boden u\$s 2012									48.000	5.268.38	2.528.82
									181.800	14.400.00	26.179.20
<b>Títulos Privados</b>											
Francés RDLP, Banco	5.950	1.000.00									

**Cauciones Bursátiles - operado en pesos**

Plazo / días Fecha vencimiento Tasa prom. Anual % Cantidad Operaciones Monto contado Monto futuro	08/09/03		09/09/03		10/09/03		11/09/03		12/09/03	
	7	15-Sep	7	16-Sep	7	17-Sep	7	18-Sep	7	19-Sep
	2.27	2.27	2.74	2.74	1.39	1.39	2.16	2.16	1.75	1.75
	8	8	22	22	17	17	75	75	23	23
	70.484.4	70.484.4	506.257.4	506.257.4	1.089.513	1.089.513	2.424.930	2.424.930	1.122.683	1.122.683
	70.515.0	70.515.0	506.523.7	506.523.7	1.089.803	1.089.803	2.425.933	2.425.933	1.123.061	1.123.061

## Información sobre sociedades con cotización regular

SOCIEDAD	última cotización		balance general	período	resultado ejercicio	patrimonio neto	cap. admitido a la cotización
	precio	fecha					
Acindar *	2,450	25/07/03	31/12	1° mar.03	199.557.000	188.914.000	279.256.227
Agraria	2,000	03/06/97	30/06	4° jun.02	-879.813	11.026.136	3.000.000
AgriTech Inversora	1,650	23/06/03	31/03	4° mar.03	-1.114.088	19.604.448	4.142.968,71
Agrometal	4,680	22/07/03	31/12	1° mar.03	2.041.000	36.966.000	10.850.000
Alpargatas *	2,280	25/07/03	31/12	1° mar.03	16.748.154	-221.254.889	46.236.713
Alto Palermo	2,800	25/07/03	30/06	3° mar.03	82.283.163	758.008.303	70.482.974,50
American Plast	1,350	28/08/00	31/05	3° feb.03	13.662.000	17.382.000	4.700.474
Aluar	4,090	22/07/03	30/06	3° mar.03	201.045.000	1.686.316.000	700.000.000
Atanor	5,400	25/07/03	31/12	1° mar.03	6.952.000	312.451.000	71.000.000
Banco del Suquia **	0,495	03/06/02	31/12	4° dic.02	-31.281.000	185.623.000	106.023.038
BanSud	2,040	25/07/03	31/12	1° mar.03	10.683.000	1.186.337.000	455.242.646
Banco Hipotecario *	2,900	17/07/03	31/12	1° mar.03	-249.783.000	1.175.840.000	1.500.000.000
Bod. Esmeralda	5,000	23/09/02	31/03	4° mar.03	4.398.830	67.535.846	19.059.040
Boldt	1,800	25/07/03	31/10	2° abr.03	4.087.194	128.814.411	50.000.000
Caputo	1,350	04/07/03	31/12	1° mar.03	-138.975	27.239.999	12.150.000
Carlos Casado	1,200	25/07/03	31/12	1° mar.03	-6.766.794	52.062.833	18.000.000
Capex	3,200	21/07/03	30/04	4° abr.03	12.300.046	280.606.017	47.947.275
Celulosa	2,570	25/07/03	31/05	3° feb.03	40.676.000	212.151.000	75.941.790,68
Central Costanera	2,800	25/07/03	31/12	1° mar.03	23.649.000	731.989.000	146.988.378
Central Puerto	1,370	25/07/03	31/12	1° mar.03	42.102.971	526.310.678	88.505.982
Cerámica San Lorenzo	1,000	21/07/03	31/12	1° mar.03	7.690.826	198.353.784	71.118.396
CINBA	1,360	25/07/03	30/09	2° mar.03	-7.747.424	44.605.458	25.092.701
CCI - Concesiones SA	5,000	30/11/98	30/06	3° mar.03	93.073.919	627.153.492	111.682.078
Telefónica Holding de Arg. *	3,200	02/01/01	31/12	1° mar.03	424.000.000	-605.000.000	404.729.360
Camuzzi Gas Pampeana	0,450	05/04/02	31/12	1° mar.03	12.719.121	911.723.866	333.281.049
Colorín	1,950	21/07/03	31/03	4° mar.03	-5.216.000	5.633.000	10.839.054
Comercial del Plata *	0,323	25/07/03	31/12	1° mar.03	-46.472.000	104.989.000	260.511.750
Com Rivadavia	20,000	29/12/99	31/12	1° mar.03	-49.128	507.694	270.000
Cresud	2,600	25/07/03	30/06	3° mar.03	-12.867.341	122.745.539	124.670.532
Della Penna	1,100	22/07/03	30/06	3° mar.03	4.370.535	35.757.303	18.480.055
Distribuidora Gas Cuyana	1,320	22/07/03	31/12	1° mar.03	2.752.000	569.009.000	202.351.288
Domec	1,350	08/07/03	30/04	4° abr.03	-7.646.824	24.083.984	15.000.000
Dycasa	2,700	22/07/03	31/12	1° mar.03	2.264.984	113.134.125	30.000.000
Estrada, Angel *	2,500	20/06/03	30/06	3° mar.03	28.158.477	-49.068.301	11.220.000
Euromayor *	1,350	27/03/02	31/07	3° abr.03	-17.459.394	6.898.223	27.095.256
Faplac	2,150	27/05/03	31/12	1° mar.03	-3.339.630	69.814.676	37.539.541,70
Ferrum *	1,800	07/07/03	30/06	4° jun.02	-25.087.337	91.061.353	42.000.000
Fiplasto	1,840	22/07/03	30/06	3° mar.03	913.305	56.321.675	12.000.000
Bco. Francés	5,750	25/07/03	31/12	1° mar.03	-153.932.000	1.872.191.000	368.128.432
Frig. La Pampa *	0,400	27/05/03	30/06	3° mar.03	-6.925.168	3.503.881	6.000.000
Bco. Galicia	2,550	22/07/03	31/12	1° mar.03	-40.090.000	1.511.637.000	468.661.845
Gas Natural Ban	1,300	25/07/03	31/12	1° mar.03	61.875.580	763.991.319	159.514.582
García Reguera	2,700	21/07/03	31/08	2° feb.03	-405.000	9.290.000	2.000.000
Garovaglio y Zorraquin *	0,770	25/07/03	30/06	3° mar.03	4.258.649	4.548.189	42.593.230
Grafex	0,520	19/03/03	30/04	4° abr.03	345.599	7.010.289	8.140.383
Goffre, Carbone	1,000	13/11/02	30/09	4° set.02	-4.704.819	26.423.345	5.799.365
Grimoldi	1,700	21/07/03	31/12	1° mar.03	-438.805	30.829.163	8.787.555
Grupo Financiero Galicia	1,260	22/07/03	31/12	1° mar.03	-58.598.000	1.598.191.000	811.185.367
Grupo Conc. Del Oeste	2,370	30/06/03	31/12	1° mar.03	-3.014.023	350.635.606	80.000.000

**Información sobre sociedades con cotización regular**

SOCIEDAD	última cotización		balance		resultado ejercicio	patrimonio neto	cap. admitido a la cotización
	precio	fecha	general	período			
Hulytego *	0,500	18/12/00	31/12	4° dic.02	-6.315.199	-5.011.960	858.800
I. y E. La Patagonia	10,300	21/07/03	30/06	3° mar.03	87.030.041	379.653.738	23.000.000
Solvay Indupa	2,350	25/07/03	31/12	1° mar.03	7.180.000	860.985.000	269.283.186
Cia. Industrial Cervecera	1,150	25/06/02	31/12	1° mar.03	-126.394	194.717.453	31.291.825
Instituto Rosenbusch	5,100	10/07/03	31/12	1° mar.03	531.163	24.872.814	10.109.319
Inta *	0,250	05/07/00	31/12	4° dic.02	-2.077.847	46.908.406	24.700.000
Cia. Introdutora Bs.As.	1,780	02/07/03	30/06	4° jun.02	-6.644.723	57.144.436	23.356.336
IRSA	2,680	25/07/03	30/06	3° mar.03	197.628.000	715.007.000	212.011.804
Minetti, Juan	2,010	25/07/03	31/12	1° mar.03	65.097.993	399.911.946	202.056.899
Ledesma	1,700	25/07/03	31/03	4° mar.03	-12.902.230	1.006.199.299	440.000.000
Longvie	0,920	21/07/03	31/12	1° mar.03	-2.133.000	38.207.000	21.800.000
Macro Banco	29,200	21/07/03	31/12	1° mar.03	16.178.000	862.952.000	35.500.070
Mañana Aseg.Asoc.	87,000		30/06	3° mar.03	-44.694	1.648.132	50.000
Massuh	1,400	25/07/03	30/06	3° mar.03	27.777.132	171.307.053	84.151.905
Merc.Valores BsAs	1.800.000,0	21/03/03	30/06	1° mar.03	-256.000	234.714.000	15.921.000
Merc.Valores Rosario	370.000,0		30/06	3° mar.03	-7.509	3.252.456	500.000
Metrogas	0,990	25/07/03	31/12	1° mar.03	98.626.000	884.590.000	221.976.771
Metrovías *	3,000	07/02/03	31/12	1° mar.03	-4.283.851	13.502.934	6.707.520
Mirgor	16,100	18/07/03	31/12	1° mar.03	-1.256.000	57.425.000	2.000.000
Midland *	1,730	20/06/03	31/03	4° mar.03	-653.569	1.035.647	600.000
Molinos J.Semino	1,700	25/07/03	31/05	3° feb.03	2.247.356	49.354.950	12.000.000
Molinos Río	4,400	25/07/03	31/12	1° mar.03	10.961.000	901.725.000	250.380.112
Morixe *	0,582	15/07/03	31/05	3° feb.03	-730.322	3.509.096	9.800.000
Nobleza Piccardo	5,770	25/07/03	31/12	1° mar.03	-4.541.656	243.456.853	45.000.000
Papel Prensa	1,850	04/06/03	31/12	1° mar.03	5.690.584	381.482.213	72.472.890,12
Quickfood SA	1,350	22/07/03	30/06	3° mar.03	-10.576.000	55.247.000	21.419.606
Pérez Companc SA	2,320	22/07/03	31/12	1° mar.03	160.000.000	4.596.000.000	2.132.043.387
Pecom Energía SA	6,300	22/07/03	31/12	1° mar.03	159.000.000	4.741.000.000	779.424.273
Perkins **	0,250	18/04/01	30/06	3° mar.03	25.266.359	53.196.953	7.000.000
Petrolera del Conosur	0,750	22/07/03	31/12	1° mar.03	4.935.595	105.749.461	33.930.786
Polledo	0,745	25/07/03	30/06	3° mar.03	28.667.198	363.242.265	125.048.204
Química Estrella	1,310	08/07/03	31/03	4° mar.03	-5.232.000	123.957.000	65.500.000
Renault Argentina *	1,350	25/07/03	31/12	1° mar.03	-15.771.000	303.149.000	264.000.000
Repsol SA	45,350	22/07/03	31/12	3° set.01	1.687.619.000	15.253.333.000	1.220.508.578
Rigolleau	3,270	25/07/03	30/11	2° may.03	8.079.232	79.539.368	24.177.387
Banco Río de la Plata	2,300	22/07/03	31/12	1° mar.03	-70.199.000	1.166.208.000	346.741.665
S.A. San Miguel	12,250	25/07/03	31/12	1° mar.03	268.000	184.096.000	7.625.000
SCH, Banco	24,500	22/07/03	31/12	4° dic.01	3.059.100.000	18.442.100.000	2.384.201.471,50
Siderar	9,050	25/07/03	31/12	1° mar.03	26.597.278	1.205.347.951	347.468.771
Sniafa	1,500	24/06/03	30/06	4° jun.02	-7.666.003	22.593.983	8.461.928
Sol Petróleo	0,642	25/07/03	30/06	3° mar.03	-3.997.000	74.900.000	61.271.450
Telecom Arg. "B" *	3,780	28/07/03	31/12	1° mar.03	907.000.000	1.724.000.000	436.323.992
Telefónica SA	31,500	22/07/03	31/12	3° set.01	1.483.700.000	80.000.000.000	4.957.874.511
Telefónica de Arg. "A"	2,150	25/07/03	31/12	1° mar.03	564.000.000	2.937.000.000	1.091.847.170
Tenaris	7,300	22/07/03	31/12	4° dic.02	8.873.866	2.071.007.924	1.160.700.794
Transp.Gas del Sur	1,840	25/07/03	31/12	1° mar.03	217.595.000	1.998.204.000	794.495.283
YPF	77,000	25/07/03	31/12	1° mar.03	1.299.000.000	22.195.000.000	3.933.127.930

(\*) cotización en rueda reducida (\*\*) cotización suspendida

**Servicios de Renta y Amortización**

TITULOS	Fecha de Pago		Servicio de		Nro. de Servicio		Lámina mín. residual #	
	Renta	Amort.	Renta *	Amort.**	Renta	Amort.	Valor	% s/ valor
<b>BT02 / BTX02</b>			u\$s	%			u\$s	u\$s
"Bontes" 8,75% - Bonos del Tesoro a Mediano Plazo - Vto. 2002	09/11/01		43,75		9		1.000	100
	09/05/02	09/05/02 a	39.916	100	10	1		
<b>BT03 / BTX03</b>			% u\$s	% u\$s			u\$s	u\$s
"Bontes" a Tasa Variable - Bonos del Tesoro a Mediano Plazo - Vto. 2003	22/10/01	21/07/03	39,57	100	13		1.000	100
	21/01/02		36,52		14		1.000	100
<b>BX92</b>			u\$s	u\$s			u\$s	u\$s
Bonos Externos 1992	17/09/01	17/09/01	0,62	12,50	18	7	12,50	12,50
	15/03/02		0,22		19	8	12,50	12,50
<b>FRB/FRN</b>			u\$s	u\$s			u\$s	u\$s
Bonos a Tasa Flotante en Dólares Estadounidenses	28/09/01	28/09/01	18,00	80	17	12	1.000	56
	28/03/02	28/03/02	9,50	80	18	13	1.000	48
<b>GA09</b>			u\$s	%				u\$s
Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 1999-2009 (11,75%)	09/10/01	07/04/09	58,75	100	5		1.000	100
	09/04/01		58,75		6		1.000	100
<b>GD03</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 2003 (8,375%)	20/06/01	20/12/03	41,875	100	15		1.000	100
	20/12/01		41,875		16		1.000	100
<b>GD05</b>			u\$s	%			u\$s	u\$s
Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 11% 2005 (Cedel)	04/06/01	04/12/05	55	100	5		1.000	100
	04/12/01		55		6		1.000	100
<b>GD08</b>			u\$s	%				u\$s
Bonos Ext. Globales de la Rep. Arg. en u\$s 2001-04(7%) 2004-08(15,50%)	19/12/01	19/06/06	0,035	16,66			1.000	100
<b>GE17</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 2017 (11,375%)	30/07/01	30/01/07	56,875	100	9		1.000	100
	30/01/02		56,875		10		1.000	100
<b>GE31</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 2001-2031 (12%)	31/07/01	31/01/31	60	100	1		1.000	100
	31/01/02		60		2		1.000	100
<b>GF12</b>			u\$s	%				u\$s
Bonos Ext. Globales de la Rep. Arg. 2001-2012 en u\$s (12,375%)	21/08/01	21/02/12	61,88	100	1		1.000	100
	d 21/02/02		61,88		2		1.000	100
<b>GF19</b>			u\$s	%				u\$s
Bonos Ext. Globales de la Rep. Arg. 2019-Sin opción de compra (12,125%)	25/08/01	25/02/19	60,625	100	5		1.000	100
	d 25/02/02		60,625		6		1.000	100
<b>GJ15</b>			u\$s	%				u\$s
Bonos Ext. Globales de la Rep. Arg. 2000-2015 (11,75%)	15/06/01		58,75		2		1.000	100
	17/12/01	15/06/15	58,75	100	3		1.000	100
<b>GJ18</b>								u\$s
Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina en u\$s 2001-2018 (12,25%)	19/06/16	19/06/16					1.000	100
<b>GJ31</b>				% u\$s				u\$s
Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina en u\$s 2001-2031 (12%)	19/12/16	19/06/31		100			1.000	100
<b>GO06</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos Externos globales de la Rep. Argentina 2006 (11%)	09/10/01	09/10/06	55	100	10		1.000	100
	d 09/04/02		55		11		1.000	100
<b>GS27</b>			u\$s	%				u\$s
Bonos Externos Globales de la Rep. Arg. 2027 (9,75%)	19/09/01	20/09/27	48,75	100	8		1.000	100
	19/03/01	d 48.75			9		1.000	100

**Servicios de Renta y Amortización**

TITULOS	Fecha de Pago		Servicio de		Nro. de Servicio		Lámina mín. residual #	
	Renta	Amort.	Renta *	Amort.**	Renta	Amort.	Valor	% s/ valor
<b>LE90</b>				% u\$s				u\$s
Letras del Tesoro dólares vto.15/3/02		d 15/03/02		100			100	100
<b>L104</b>				% u\$s				u\$s
Letras del Tesoro dólares vto. 09/4/02		d 09/04/02		100			1	1
<b>L105</b>				% u\$s				u\$s
Letras del Tesoro dólares vto.15/2/02		d 15/02/02		100			1	1
<b>L106</b>				% u\$s				u\$s
Letras del Tesoro dólares vto. 08/3/02		d 08/03/02		100			1	1
<b>L107</b>				% u\$s				u\$s
Letras del Tesoro dólares vto.19/4/02		d 19/04/02		100			1	1
<b>L108</b>				% u\$s				u\$s
Letras del Tesoro dólares vto. 22/2/02		d 22/02/02		100			1	1
<b>L109</b>				% u\$s				u\$s
Letras del Tesoro dólares vto. 22/3/02		d 22/03/02		100			1	1
<b>L110</b>				% u\$s				u\$s
Letras del Tesoro dólares vto.14/5/02		d 14/05/02		100			1	1
<b>L111</b>				% u\$s				u\$s
Letras del Tesoro pesos vto.14/5/02								
<b>PARD</b>				% u\$s				u\$s
Bonos Garantizados a Tasa Fija de la Rep.Arg. Vto. 2023 en u\$s (A la Par)	d 30/11/01	30/03/03	3,0000	100	18		1.000	100
	d 31/05/02		3,0000		19		1.000	100
<b>PRE3</b>				% \$				\$
Bonos Consolidación de Deudas Previsionales en Pesos - 2° Serie	d 01/06/02	d 01/06/02		2,08	45	45	0,0640	6,40
	d 03/07/02	d 03/07/02		2,08	46	46	0,0432	4,32
<b>PRE4</b>				% u\$s				u\$s
Bonos Consolidación Deudas Previsionales en u\$s - 2° Serie	d 01/06/02	d 01/06/02		2,08	45	45	0,0640	6,40
	d 03/07/02	d 03/07/02		2,08	46	46	0,0432	4,32
<b>PRE5</b>				% \$				\$
Bonos Consolidación de Deudas Previsionales en Pesos - 3° Serie	01/02/06	01/02/06		2,08			1	100
<b>PRE6</b>				% u\$s				u\$s
Bonos Consolidación Deudas Previsionales en u\$s - 3° Serie	01/02/06	01/02/06		2,08			1	100
<b>PRE8</b>				% \$				\$
Bonos Consolidación Deudas Previsionales en Pesos - 3° Serie 2%	03/02/06	03/02/06		0,84			1	100
<b>PRO1</b>				% \$				\$
Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 1° Serie	d 01/04/02	d 01/04/02		0,84	60	60	0,4960	49,60
	d 01/05/02	d 01/05/02		0,84	61	61	0,4876	48,76
<b>PRO2</b>				% u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación en u\$s - 1° Serie	01/02/02	01/02/02		0,84	58	58	0,5128	51,28
	d 01/03/02	d 01/03/02		0,84	59	59	0,5044	50,44
<b>PRO3</b>				% \$				\$
Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 2° Serie	d 28/03/02	d 28/03/02		0,84	15	15	0,8740	87,40
	d 28/04/02	d 28/04/02		0,84	16	16	0,8656	86,56
<b>PRO4</b>				% u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación en u\$s - 2° Serie	28/01/02	28/01/02		0,84	13	13	0,8908	89,08
	d 28/02/02	d 28/02/02		0,84	14	14	0,8824	88,24
<b>PRO5</b>				\$				\$
Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 3° Serie	15/01/02	15/01/02	0,0079482	4	12	4	0,84	84
	d 15/04/02	d 15/04/02	0,0073105	4	13	5	0,80	80

**Servicios de Renta y Amortización**

TITULOS	Fecha de Pago		Servicio de		Nro. de Servicio		Lámina mín. residual #	
	Renta	Amort.	Renta *	Amort.**	Renta	Amort.	Valor	% s/ valor
<b>PRO6</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación en u\$s - 3° Serie	d 15/01/02	15/01/02	0,0053460	4	12	4	0,84	84
	d 15/04/02	15/04/02	0,0036196	4	13	5	0,80	80
<b>PRO7</b>			% \$	\$				\$
Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 4° Serie	01/02/06	01/02/06		0,84			1	100
<b>PRO8</b>			% u\$s	u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación en u\$s - 4° Serie	01/02/06	01/02/06		0,84			1	100
<b>PRO9</b>			\$	\$				\$
Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 5° Serie	15/01/02		0,009032				1	100
	d 15/04/02	15/07/03	0,008703				1	100
<b>PR10</b>			u\$s	u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación en u\$s - 5° Serie	15/01/02		0,006075		3		1	100
	d 15/04/02	15/07/03	0,004309		4		1	100
<b>PR12</b>			\$	\$				\$
Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 4° Serie 2%	03/02/06	03/02/06		2,08	1		1	100
<b>RG12</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos del Gobierno Nacional en u\$s Libor 2012 (BODEN)	05/08/02		1,030		1		100	100
	03/02/03	03/08/05	0,930	12,50	2		100	100
<b>RF07</b>			u\$s	u\$s				\$
Bonos del Gobierno Nacional en \$ 2% 2007 (BODEN)	03/08/02	04/08/03	1,280	12,50	1		100	100
	03/02/03		1,410		2		100	100
<b>RY05</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos del Gobierno Nacional en u\$s Libor 2005 (BODEN)	04/11/02		1,550		1		100	100
	03/05/03	03/05/03	0,810	30	2	1	70	70
<b>TS27</b>			u\$s	u\$s				u\$s
"Bontes 9,9375%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo	19/03/01	19/09/27	49,69	100	5		1.000	100
	19/09/01		49,69		6		1.000	100
<b>TY03</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
"Bontes 11,75%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo	21/05/01	21/05/03	5,875	100	3		1	100
	21/11/01		5,875		4		1	100
<b>TY04</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
"Bontes 11,25%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo en u\$s	24/05/01	24/05/04	5,625	100	4		1	100
	26/11/01		5,625		5		1	100
<b>TY05</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
"Bontes 12,125%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo	21/05/01	21/05/05	0,06063	100	3		1	100
	21/11/01		0,06063		4		1	100
<b>TY06</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
"Bontes 11,75%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo	15/05/01	15/05/06	0,02742	100	1		1	100
	15/11/01		0,05875		2		1	100
<b>BPRD1</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación de la Provincia de Buenos Aires en u\$s - Ley 11.192 - 1° Serie	01/01/02	01/01/02		0,84	57	57	52,12	52,12
	01/02/02	01/02/02		0,84	58	58	51,28	51,28
	01/06/02	01/06/02		0,84	59	59	50,44	50,44
<b>BPRO1</b>			%\$	%\$				\$
Bonos de Consolidación de la Provincia de Buenos Aires Moneda Nacional - Ley 11.192	d 01/04/02	01/04/02		0,84	59	59	50,44	50,44
	d 02/05/02	02/05/02		0,84	60	60	49,60	49,60
	d 03/06/02	03/06/02		0,84	61	61	48,76	48,76

!\* Corresponde al título menor valor emitido en valores monetarios o en porcentaje sobre el valor nominal residual al momento del pago del servicio. En este último caso indica con signo % !\*\* Corresponde al título menor valor emitido en valores monetarios o en porcentaje sobre el valor nominal original. Este último caso se indica con signo % #\ Luego del pago de servicios correspondientes a las fechas consignadas en la 2° columna del presente cuadro. (d) - Pagos demorados según disposición del Gobierno Nacional. (a) Incluye CER.

# El resultado más confiable

## Laboratorio de Análisis:

- Físico Comercial de Granos
- Físico Botánico
- Químico de Productos Agropecuarios
- Aceites y Subproductos
- Suelos y Aguas
- Calidad Industrial de Harinas
- Micotoxinas
- Genética Molecular

## RECONOCIMIENTOS:

O.A.A.: Acreditación Normas ISO.

FOSFA: Member Analyst.

GAFTA: Professional Service-Category G.

INASE: Habilitado para análisis de semilla.

SENASA: Laboratorio inscripto.

IRAM: Subcomités de Aceites y Grasas, Cereales, Toxinas Naturales y O.G.M.



## Cámara Arbitral de Cereales

**Bolsa de Comercio de Rosario**

Córdoba 1402 S2000AWV Rosario

Te. 0341 4211000, Fax: interno 2211

camara@bcr.com.ar    www.bcr.com.ar

CORREO ARGENTINO Sociedad Anónima 2000 - ROSARIO	FRANQUEO A PAGAR
	Cuenta N° 10663

**IMPRESO**



## **GRIMALDI GRASSI S.A.**

CORREDORES DE CEREALES - OLEAGINOSOS Y SUBPRODUCTOS

OPERACIONES DE MERCADO A TERMINO

CASA FUNDADA EN 1888

### **SANTA FE**

Eva Perón 2739  
Tel. (0342) 455-6858 / 4259  
Fax N° 455-9820  
C.P. S3000BVO

e-mail: [santafe@grimaldigrassi.com.ar](mailto:santafe@grimaldigrassi.com.ar)

### **RIO CUARTO**

Gral. Fotheringham 181  
Tel. (0358) 464-5668 / 5459  
Fax N° 464-7017  
C.P. X5800DGC

e-mail: [riocuarto@grimaldigrassi.com.ar](mailto:riocuarto@grimaldigrassi.com.ar)

### **PARANA**

Belgrano 139  
Tel. (0343) 423-0274 / 0059 / 0693  
Fax: Conmutador  
C.P. E3100AJC

e-mail: [parana@grimaldigrassi.com.ar](mailto:parana@grimaldigrassi.com.ar)

### **ROSARIO**

#### **Casa Central**

Santa Fe 1467 - C.P. S2000ATU  
Tel. (0341) 410-5550/71  
Fax N° 410-5572

Internet: [www.ggsa.com.ar](http://www.ggsa.com.ar)

e-mail: [rosario@grimaldigrassi.com.ar](mailto:rosario@grimaldigrassi.com.ar)

### **BUENOS AIRES**

Reconquista 522 - Piso 2°  
Tel. (011) 4393-0701 / 3620 / 2313  
Fax N° 4393 - 3976  
C.P. C1003ABL

e-mail: [buenosaires@grimaldigrassi.com.ar](mailto:buenosaires@grimaldigrassi.com.ar)

### **CHACABUCO**

Saavedra 134  
Tel. (02352) 42-9057  
Fax N° 43-1688  
C.P. B6740AVO

e-mail: [chacabuco@grimaldigrassi.com.ar](mailto:chacabuco@grimaldigrassi.com.ar)

### **CORONEL SUAREZ**

A. Storni 857  
Tel. (02926) 42-3169  
Fax N° 42-4121  
C.P. B7540AAI

e-mail: [coronelsuarez@grimaldigrassi.com.ar](mailto:coronelsuarez@grimaldigrassi.com.ar)

### **BOLIVAR**

Carlos Pellegrini 434  
Tel. (02314) 42-4074  
Fax N° (02314) 42-6090  
C.P. B6550BUJ

e-mail: [bolivar@grimaldigrassi.com.ar](mailto:bolivar@grimaldigrassi.com.ar)