



 Commodities

Trigo con precios estables pero dudas a futuro

Guillermo Rossi

Los futuros de trigo finalizaron la semana en alza en los mercados norteamericanos, favorecidos por un nuevo reporte del USDA que motivó cierto rebalanceo de las posiciones vendidas entre los fondos especulativos. Las variedades de alta proteína –en particular, los contratos cotizantes en Minneapolis- tuvieron un desempeño mejor que el promedio, merced a un fortalecimiento de la demanda en el interior estadounidense y la persistencia de problemas logísticos en Canadá. Estos factores brindaron sostén a las primas ofrecidas en los principales centros de consumo de Texas, Kansas y Oklahoma.

La firmeza de la demanda externa también contribuyó a la recuperación de los precios, aunque los grandes jugadores del mercado estuvieron menos agresivos que en semanas anteriores. Los principales compradores fueron Japón, Irak y Jordania, saliendo a la escena en la búsqueda del cereal bajo distintos sistemas de licitación en el intento por aprovechar el sentimiento de sobre-oferta dominante. Los inventarios mundiales son suficientes para empalmar con la nueva cosecha sin grandes sobresaltos, al tiempo que países del hemisferio sur como Australia y Brasil se encuentran ajustando hacia arriba sus estimaciones producción de la campaña 2013/14. En ambos casos, los números actuales se encuentran al menos un millón de toneladas por encima de lo esperado inicialmente.

Las cifras de oferta y demanda publicadas el lunes ubicaron la previsión de inventarios finales en Estados Unidos por debajo de lo que anticipaba el consenso de los operadores, ante una mayor proyección de consumo interno y exportaciones. Sin embargo, este ajuste queda sujeto al comportamiento de la demanda en el último trimestre de la campaña, que bien podría disminuir su marcha a la espera de una mayor producción en 2014/15. Los datos preliminares aportados por el economista jefe del Departamento de Agricultura apuntan a una cosecha nueva de 60,4 millones de toneladas en la trilla que comenzará en mayo, 4,2% más alta que la del año pasado gracias a las 1,3 millones de hectáreas adicionales que serán aprovechadas para la trilla.

Por su parte, las estimaciones del USDA para el resto del mundo presentaron muy pocos cambios. La producción global se ajustó en baja para reflejar una caída en Kazajstán y leves ajustes en otros países. En parte por esto, los stocks finales en el mundo quedarían en 183,73 millones de toneladas al concluir la campaña, casi dos millones de toneladas menos que en enero pero todavía un 4,5% por encima del año previo. Contrariando las expectativas iniciales, el comercio mundial del cereal y su harina se ubicaría apenas por debajo de 160 millones de toneladas y alcanzaría un nuevo récord, superando el gran antecedente de 2011/12.

En Brasil el USDA incrementó su estimación de producción hasta 5,3 millones de toneladas, aunque poco después la CONAB elevó su número a 5,8 millones. Las nuevas cifras en principio reducen la dependencia de importaciones, aunque parte de la mayor cosecha corresponde a trigo forrajero que se destina a la exportación hacia mercados de Asia y África. Ante los delgados inventarios disponibles en la región, la necesidad de trigo norteamericano será una constante a lo largo de todo el año, esperándose compras por más de cuatro millones de toneladas.





Trigo con precios estables pero dudas a futuro - 14 de Febrero de 2014

En tanto, el organismo norteamericano no efectuó cambios en la cosecha de nuestro país, aunque practicó algunos ajustes sobre la hoja de balance del año pasado que impactaron en el stock sobrante para el ciclo actual. La nueva estimación plantea que la campaña 2013/14 cuenta con un stock inicial de sólo 290.000 toneladas. Al producirse un ajuste negativo en la oferta total, la demanda fue ajustada con menores exportaciones. La proyección de ventas de trigo y harina quedó en 3 millones de toneladas para el período diciembre de 2013 a noviembre de este año, el volumen más bajo desde la campaña 1977/78.

Las evidencias parecen confirmar que la demanda externa tendrá menos participación este año que el anterior, pese a que la oferta total de la campaña es más elevada y de mayor calidad. El endurecimiento del sistema de cupos mantendrá alejado a nuestro país del mercado internacional, algo que busca evitar los sobresaltos de precios observados en 2012/13 pero podría impactar negativamente en las decisiones de siembra que se toman en los meses de marzo y abril. A fin de impulsar un necesario crecimiento del área cubierta con el cereal, los productores necesitan señales concretas de cómo se va a encarar la política comercial del año próximo. Por lo pronto, en los mercados a término se vislumbra que la disposición a pagar ronda los u\$s 200/ton con entrega en diciembre, aunque sin interés de compradores y vendedores por comenzar a cerrar operaciones.

Hasta el momento los exportadores acumulan compras por 1,5 millones de toneladas de la campaña 2013/14, habiendo embarcado sólo 180.000 toneladas hasta el 5 de febrero. El magro desempeño de las ventas de trigo al exterior desde diciembre a la fecha es la principal explicación de la caída en la actividad de las terminales portuarias que se observa en estos meses, tradicionalmente débiles en otros productos como soja y maíz. Esta situación también afecta a la balanza comercial de nuestro país: mientras que en el primer trimestre de la campaña pasada –entre diciembre de 2012 y febrero de 2013- las ventas externas de trigo permitieron ingresar al país unos u\$s 650 millones, este año difícilmente se obtengan más de u\$s 130 millones en el mismo período, es decir, la quinta parte. Todo indica que la industria molinera contará con materia prima para abastecerse con normalidad a lo largo del año, aunque la retracción de la oferta ha forzado un sostenimiento de los precios por encima de los observados en otros períodos de restricciones comerciales y elevada intervención. Sin embargo, la conveniencia de mantener trigo sin vender ha caído en las últimas semanas, lo que podría inducir una mayor fluidez comercial a corto y mediano plazo. El pase entre las cotizaciones de futuros con entrega en marzo y julio, que arañaba los u\$s 25/ton entre finales de noviembre y principios de diciembre, ha caído ahora por debajo de u\$s 8/ton. Con una menor expectativa de depreciación del tipo de cambio y una suba de la tasa de interés para las colocaciones en pesos, la posibilidad de vender parte de los stocks para posicionarse en inversiones alternativas ya no luce tan desventajosa. Esta situación podría propiciar un incremento en el volumen negociado de trigo, en el intento por aprovechar los valores próximos a \$ 1.800/ton que pueden obtenerse por mercadería en condiciones Cámara.

Pág 2

