



 Commodities

El trigo en bancarrota

Emilce Terré

A contramano de la recuperación del 6% en la semana en Chicago, el trigo en el mercado doméstico se ha derrumbado. El último valor Estimativo dado a conocer por la Cámara Arbitral rosarina fue de \$ 950/ton para las operaciones del día jueves. Resulta interesante comparar el valor del trigo pan con los precios de los otros cereales, como el maíz (\$ 1.000/ton) o el sorgo (\$ 1.030/ton).

En MATba el precio del futuro cercano se recuperó en la semana hasta u\$s 130/ton, aunque el sacudón del cierre de la semana pasada que dejó la posición en u\$s 124/ton se convierte en una pobre base de comparación. La posición enero 2015, por su parte, ajustó el viernes a u\$s 132/ton, aún por encima de los u\$s 131/ton de siete días atrás.

En tanto ello ocurre, según informó el Ministerio de Agricultura, al 27 de noviembre ya se ha levantado el 38% de la cosecha a nivel nacional, en línea con el 37% que se contaba a la misma altura del año anterior. Si bien los grandes acumulados de precipitaciones de las últimas semanas han dejado retrasos de las labores en las provincias de Santa Fe y Entre Ríos, Córdoba se encuentra algo más adelantada que el promedio, incluso pese al daño que dejó el granizo en algunos lotes, compensando la situación.

En simultáneo, la agencia estatal puntualizó que los rindes en la zona central del país resultan variables, mientras que la calidad general es regular. Para lo que respecta a la zona de cobertura de GEA, en efecto, los rindes obtenidos están quedando de momento por debajo de lo que se esperaba, promediando los 33 qq/ha (ello es, dos quintales por debajo de la semana anterior), debido fundamentalmente a las temperaturas excesivas durante el llenado de granos que aceleró el desarrollo del cultivo. La zona del sudeste de Buenos Aires, por su parte, ha resultado muy afectada por los eventos de precipitaciones de fines de octubre y noviembre por lo que restará ver el efecto final sobre la calidad que éstos hayan dejado.

La razón fundamental de la desvalorización del trigo en Argentina reside en el virtual aislamiento del mercado externo que se asienta sobre el freno a las exportaciones, y que genera excedentes de grano para procesar. Convirtiendo el valor Cámara a dólar por el tipo de cambio comprador del Banco Nación, los u\$s 112,7/ton con los que el cereal cierra la semana representan una pérdida del 49% respecto a lo que cotizaba para la misma fecha del año anterior, caída que no se ha replicado en el valor de los bienes elaborados a partir del grano y que llegan a la mesa de los consumidores.

Agravando el panorama, resulta incierto que la realidad a la que se enfrenta quien apostó a sembrar trigo cambie notablemente en el corto plazo. Habida cuenta que el Estado, en la práctica, ha retornado al sistema de cuotificación del saldo exportable, los 1,5 millones de toneladas (incluyendo harina) que se habilitaron a embarcar a partir de mediados de diciembre quedan muy rezagados en relación a los 2,3 millones de toneladas que según el Ministerio de Agricultura los exportadores ya tienen comprados cerrando el mes de noviembre.

Si bien la delicada situación que atravesó nuestro país hace no tanto tiempo atrás, cuando una combinación de merma productiva por problemas climáticos y merma de calidad por contagio de fusarium (que dejó gran cantidad de grano





imposibilitado de ser utilizado para consumo humano) hace comprensible que se extremen las precauciones, una producción que aún apunta a los 12 millones de toneladas (e incluso en el peor de los escenarios no quedará seguro debajo de los 10 millones) y un carry in que podría fácilmente rondar los 1,4 millones, habilitarían un saldo exportable de entre 5 y 6 millones de toneladas, previendo un stock final comparable al inicial.

Para poner en números todo lo anterior, en comparación con un FAS Teórico como proxy de la capacidad de pago del sector exportador para el embarque cercano de u\$s 189/ton (calculados a partir del FOB oficial), los u\$s 130/ton del contrato disponible en el Mercado a Término de Buenos Aires arrojan un spread de u\$s (-60)/ton.

A contramano, el trigo en el Mercado de Chicago cerró en su valor más alto de los últimos cinco meses, prácticamente, al sucederse noticias de los principales exportadores del mundo que apuntan a una producción mundial final para el presente ciclo inferior a lo que se había descontado en el mercado, aunque aún en un nivel récord.

En Estados Unidos, las heladas tempranas adelantaron la entrada del cultivo de invierno a fase de latencia, frente a lo cual el USDA redujo el porcentaje del mismo en condiciones buenas y excelentes del 60% al 58% en la última semana. El clima también ha jugado una mala pasada en la región del Mar Negro, particularmente Rusia y Ucrania, disparando rumores de una potencial desaceleración de los embarques desde el primero de estos países para proteger el consumo interno. Australia no ha quedado al margen de la inclemencia meteorológica, mientras que las excesivas lluvias argentinas hacen pensar que Brasil podría volver a recurrir a los embarques norteamericanos para satisfacer sus necesidades de demanda en el nuevo año comercial.

En este marco, el Concejo Internacional de Cereales recortó esta semana su estimación de producción global de trigo 2014/15 en un millón de toneladas hasta los 717 millones. Restará ver si mientras avancen las cosechadoras, aún este volumen resulta realizable.

