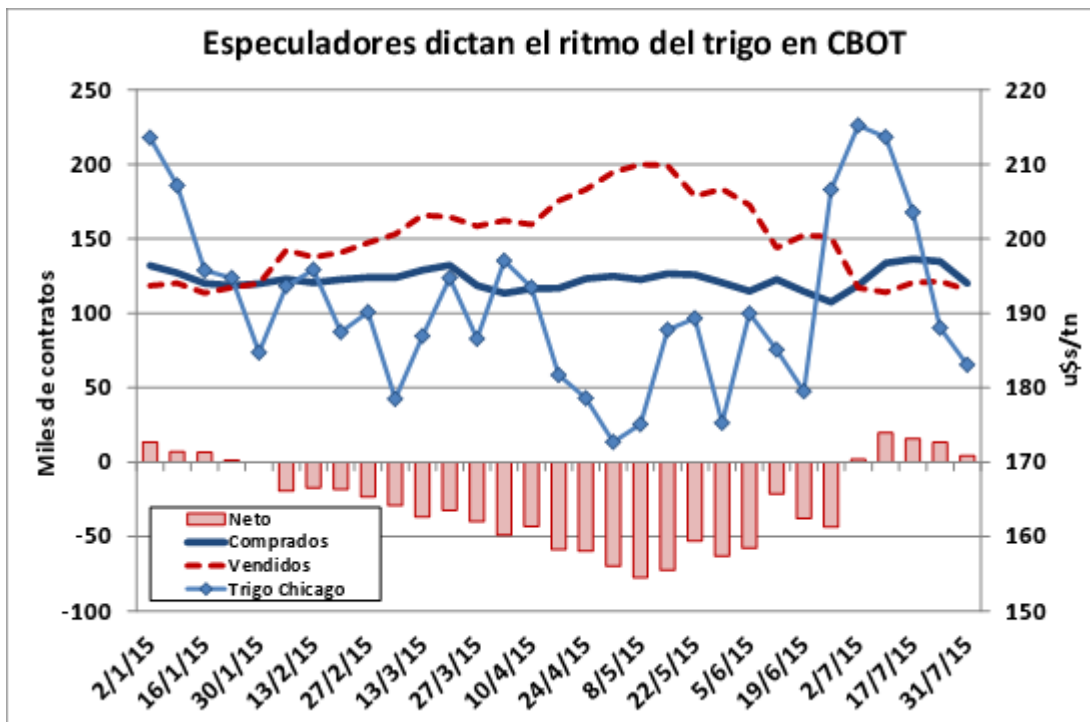


Commodities

Julio de ajuste especulador para el trigo en Chicago

Nicolás Ferrer

Tendría que ser uno muy precavido (prácticamente pesimista) para haber imaginado un escenario tan penoso para el valor del trigo a lo largo del mes de julio a nivel internacional. Todos aquellos factores que parecían poner en jaque a la producción del cereal en el hemisferio norte no fueron tales, resultando en cuatro semanas consecutivas de pérdidas y una caída acumulada del más del 20% en la plaza a término de Chicago. La situación doméstica en cambio, parecía estar hipotecada ya hace rato. La fuerte depresión de los valores en el exterior es sólo el último clavo en el ataúd de una campaña 2015/16 que se dirige a ser la peor en muchos años en nuestro país.



Luego de haber alcanzado sus mínimos desde mediados del 2010 a mediados de mayo, la llegada de incesantes tormentas a la región productora norteamericana justo cuando la trilla del cultivo de invierno debía empezar a tomar ritmo resultó en el establecimiento de una tendencia alcista en los futuros del mercado de referencia. El clima, sin embargo, no sólo le ponía un asterisco a lo que se preveía como una enorme cosecha en el país del norte, sino que la fuerte ola de calor sufrida por el occidente europeo generaba incertidumbre con respecto a los rindes que se obtendrían



Julio de ajuste especulador para el trigo en Chicago - 31 de Julio de 2015

en aquellas regiones. Ello derivó en una fuerte aceleración de las subas, prácticamente recuperando todo lo que el cereal había perdido a lo largo del año.

La volatilidad impresa en el mercado se explica fácilmente analizando la evolución de la posición de los participantes no comerciales (o grandes especuladores). A mediados de mayo los mismos poseían su mayor posición bajista en términos netos de acuerdo a los datos de la CFTC (Commodity Futures Trading Commission), con lo cual los temores climáticos llevaron a un cierre de en masa de contratos que desató el rally. Una a una las circunstancias que lo habían justificado fueron perdiendo gravedad y la corrección en el mercado fue inevitable.

El exceso de precipitaciones a lo largo de las Planicies se trasladó hacia el este a lo largo de junio, comprometiendo el estado de los cultivos de verano y permitiendo a los agricultores ponerse al día a una velocidad notable. A este lunes, las tareas de recolección se encontraban un 85% completas, superando con sobras el 80% registrado a la misma altura del año pasado. La coyuntura europea dilató su resolución hasta los principios de la cosecha francesa, donde se evidenció que si bien la productividad de los campos se encontraba por debajo de la del año pasado, el tiempo adverso no había sido tan dañino como se esperaba. En aquel país, la trilla presenta un avance del 70%, cinco puntos porcentuales por encima del ritmo del año pasado.

El esclarecimiento de la circunstancia sin embargo no quita que la producción para la próxima temporada a nivel mundial seguramente se encuentre por debajo de las dos últimas. En un año Niño, difícilmente se logre un aumento el trigo obtenido por debajo del ecuador que compense la reducción sufrida en el norte por las razones antes presentadas. El Consejo Internacional de Cereales, acordemente, vuelve a ajustar a la baja su proyección para el total producido globalmente a 710 millones de toneladas, mientras que el consumo global sería del orden de las 712 millones de toneladas, favoreciendo la reducción de los amplios inventarios de las campañas 13/14 y 14/15. Parecería que la tendencia para los próximos años llevaría a hojas de balance cada vez más ajustadas, con el crecimiento en los niveles de producción encontrándose limitados por el desincentivo generado por menores valores y la oferta acotada de tierras.

Aún lejos del inicio de la campaña y con las exportaciones restringidas, los valores ofertados en la plaza local se presentaron invariables a lo largo de la semana. Las ofertas de compra en condición disponible se encontraron exclusivamente otorgadas por los molineros. Por el cereal con un peso hectolítrico de 76 kg/hl los valores empezaban en los \$950 por tonelada, pero podían alcanzar los \$1350 por un mayor contenido de gluten. Desde la exportación se ofrecieron entre \$1300 y \$1350 por trigo con mayor peso hectolítrico y contenido de proteína de 10,5% a ser entregado a lo largo del mes próximo, manteniendo los valores para la entrega diferida hacia septiembre. Por la nueva cosecha los exportadores pagaban alrededor de u\$s 140 la tonelada, los cuales considerando un dólar de aproximadamente \$9,94 asegurable en el mercado de futuros local, representa una mejora de poco más de \$40.

La cosecha ya se dio por terminada en la mayor parte del territorio, y cualquier implantación que se lleve a cabo tendrá un efecto marginal sobre la superficie total. Las estimaciones con respecto a la caída del área sembrada siguen presentando una alta variabilidad a esta altura del partido según el área de referencia. Desde el Ministerio de Agricultura se prevén unas 4,8 millones de hectáreas cultivadas, con el último relevamiento semanal indicando un avance de siembra de casi 4,5 millones de hectáreas al día de ayer. Con respecto a las 5,26 millones del año pasado, estaríamos evidenciando una caída en el orden del 8,7%. En la región centro, por su parte, la Guía Estratégica para el Agro de la BCR estimaría una reducción de alrededor del 35% del área implantada.

Pág 2

