



Trigo: otro año sin soluciones para el trigo y van ...

El año pasado, a esta misma fecha se titulaba el análisis de coyuntura "El 2010 fue un año sin soluciones para el trigo". Desafortunadamente, habría que repetir el título para el cierre de este 2011.

En el mundo, el trigo estaría cerrando un año con precios sustancialmente inferiores, con bajas cercanas al 18% como resultado de una abundante oferta del cereal.

Hay una diferencia entre los precios de los principales mercados externos y Argentina, y está dada por varios factores, de entre los cuales la protección del mercado doméstico, con el uso de herramientas de intervención, es la principal.

Si se observaban los valores del trigo se podía ver que la pérdida anualizada, hasta pocos días atrás, oscilaba entre el 30% y el 35%. En los últimos días, esos precios empezaron a recuperar terreno y la diferencia negativa se situó en el final del año en 22%.

Estos valores son los que se advierten en las posiciones de futuros Marzo, que pueden utilizarse como referencia aproximada de lo negociado en mercado de físico. La realidad es que lo negociado en físico de trigo es tan disperso en cuanto a exigencias de calidad y tan poco, en términos de volumen, que cuesta encontrar valores significativos.

En los dos últimos días, hasta el cierre de este semanario, los valores de trigo sufrieron un repentino salto como producto de posibles cambios en la política seguida hasta aquí en la comercialización del cereal.

¿De qué se trataban los posibles cambios? Difícil decirlo porque el anuncio no se hizo en la fecha programada sino que se dilató para la primera semana de enero. Las justificaciones para la demora son de lo más variadas, pero cualquiera sea la idea que lo que se iba a presentar no estaba cerrado al menos desde alguna de sus aristas.

Como se aprecia en la tabla adjunta de indicadores comerciales del cereal, se ha tomado para el segmento correspondiente a la exportación la sumatoria de las dos campañas. Ello se debe a lo mencionado en el anterior semanario respecto de las autorizaciones de cupos adicionales sobre el final de la campaña 2010/11, al exceso de compras, etc. En fin, considerando los datos al 22 de diciembre, entre el ciclo pasado y el actual 2011/12, los exportadores llevaban adquirido 12,5 millones de toneladas. Los ROEV autorizados ascenderían a 11,30 millones por lo cual la necesidad de compra era limitada. El cupo liberado entre ambos ciclos estaría en 15,10 millones tn por lo que quedaría por adquirir sólo 2,60 millones tn de la exportación para cerrar la ventana de negociación. El resto quedaría sujeto a las necesidades del consumo interno, representado por la molinería, cuyos requerimientos no superan las 510/520 mil toneladas mensuales.

En la segunda semana de diciembre, las autorizaciones de RV habían pegado un salto, tal como puede verse en el gráfico de tapa, para moverse en la segunda quincena del mes a un ritmo más lento. En estos días, se autorizaron unas 500.000 toneladas de RV, la mitad de ellas el jueves 29. Por lo tanto, ya serían 4 millones de toneladas los RV autorizados de trigo 2011/12.





En los cambios de estos días, al jueves, la exportación en Punta Alvear y Timbúes ofrecía pagar US\$ 135/ton por el trigo condición cámara con entrega en febrero, 15 dólares más que el día anterior; en tanto que con requerimientos de proteína 10,5% y PH 78, también para febrero pero sobre San Martín, la exportación mejoró hasta US\$ 140/ton. Las diferencias fueron sustanciales de día a día. En el caso de las entregas aún más diferidas las mejoras de precio fueron contundentes. Las ofertas de compra de exportadoras para descarga en marzo en Gral. Lagos y Punta Alvear ascendieron a US\$ 140 por tonelada de trigo condición cámara, 25 dólares más alto que el martes. Ante estos precios, los tenedores del cereal salieron a cerrar negocios rápidamente y el volumen concretado fue muy alto. Sobre el jueves, terminaron apareciendo ofrecimientos por el trigo con calidad, pagándose u\$s 150/ton con descarga en abril en las localidades de Puerto Gral. San Martín y Arroyo seco con proteína 11% y PH 78.

En el frente externo, las exigencias de proteína están a partir de 11% y hasta 12,5%. Con 11,5% de proteína, la tira de embarque enero/febrero desde Up River mostró puntas de US\$ 235 y US\$220.

Los fondos mueven el mercado del trigo

Finaliza un año de grandes pérdidas para los precios del trigo en los mercados internacionales, de la mano de un cambio de relevancia en su estructura mundial respecto del panorama vigente durante 2010. El notable incremento productivo que lograron algunos países exportadores durante el ciclo en curso consiguió elevar sustancialmente los inventarios globales, posibilitando que el mercado alcance un equilibrio con precios en descenso.

En Chicago, el trigo blando llegó a los últimos días de diciembre con valores que son casi un 20% inferiores a los negociados hace doce meses, panorama similar al que atravesó durante 2011 el cereal negociado en Kansas. Para el trigo que cotiza en el mercado parisino las bajas superan los 50 euros durante el año, siendo algo superiores al 20% que perdieron los futuros norteamericanos.

Durante el transcurso de todo el 2011, aunque con mayor énfasis desde comienzos de junio, los fondos de inversión realizaron una profunda salida del mercado, abandonando sus posiciones compradoras para efectuar apuestas bajistas. Esta extensa liquidación tuvo un impacto considerable sobre los precios, que fueron perdiendo elementos de sostén ante la abundancia de las ofertas globales y un dólar que fue ganando terreno. En los mercados se observó una intensa distribución que acentuó la volatilidad.

Como resultado de los vaivenes en el ánimo inversor la tendencia seguida por los precios fue cambiando al compás de la participación de los fondos. Hacia el 31 de mayo la cotización de la posición más cercana de los futuros en Chicago llegaba a u\$s 308/ton, cuando los operadores no comerciales mantenían -en términos netos- 3.591 posiciones vendedoras. Hacia el 20 de diciembre, en cambio, los fondos sostenían 84.199 posiciones vendedoras con precios en torno a u\$s 240/ton. El mercado cayó en ese lapso un 22%, siendo esta considerable acción vendedora uno de los factores que deprimió los precios.

El incremento en las posiciones vendidas introdujo una considerable exposición ante la eventual reversión del escenario bajista. Por este motivo, aprovechando la calma en los mercados financieros mundiales, los fondos iniciaron una cobertura de posiciones vendidas tendiente a rebalancear su cartera de cara al final del año. El mercado llegó a un piso a finales de noviembre y de allí en adelante tuvo lugar un profundo rebote técnico. Luego de que el trigo quede extremadamente vendido en la cartera de los fondos, en las últimas dos semanas de 2011 las compras de estos participantes rondaron los 12.000 contratos, lo que representa el 3% del interés abierto total del mercado.





Sin embargo, los mayores precios no fueron convalidados por un incremento de las operaciones. El volumen del mercado permaneció muy por debajo de su media en las últimas ruedas, aunque puede estar influido por factores estacionales.

El panorama fundamental del mercado no cambiará en los próximos meses, con las cotizaciones recibiendo la presión de la afluencia de la cosecha australiana y la de nuestro país. Por ende, la tendencia que sigan los precios del maíz podría replicarse en el mercado del trigo, a través del contacto entre ambos por el consumo animal. Naturalmente, el ánimo que impere en los mercados financieros será también otro elemento a monitorear.

