



 Commodities

Panorama optimista para el trigo de la nueva cosecha

Guillermo Rossi

Los futuros de trigo blando en Chicago operaron en alza por tercera semana consecutiva, aunque mostrando cierta debilidad en las ruedas del jueves y viernes. El regreso de los precios a niveles que no se observaban desde el mes de octubre gatilló órdenes de venta entre los fondos especulativos, confirmando el nivel de resistencia que se traza sobre los u\$s 7,2 por bushel, equivalentes a u\$s 265/ton. Al parecer, las fuerzas de oferta y demanda encontraron un relativo balance en los últimos días, aunque la fuerte inclinación de la tendencia -con escasas o nulas correcciones en su camino ascendente- es un elemento que pone nervioso a los operadores.

El mercado ha subido prácticamente sin pausa por algo más de un mes y medio, presentándose ahora una oportunidad para corregir los excesos de compra. Desde el 31 de enero hasta el último martes, la cartera neta vendida de los agentes no comerciales que operan en Chicago pasó de 96.005 a sólo 16.986 contratos, lo que representa unas 10,8 millones de toneladas menos en posiciones cortas de futuros o su equivalente en opciones.

Desde el punto de vista fundamental, tanto el conflicto en la península de Crimea como las condiciones climáticas en Estados Unidos contribuyeron a darle un empujón alcista al mercado. Sin embargo, estos factores no desencadenaron una mayor agresividad de la demanda hacia los inventarios norteamericanos remanentes de la última cosecha, tal como se preveía. En su reporte del jueves el USDA confirmó nuevos compromisos de exportación por 401.822 toneladas, volumen 20% inferior al promedio usual de los últimos meses. Los importadores no parecen estar dispuestos a convalidar los precios actuales hasta que no se conozcan números concretos de la cosecha 2014/15, sobre la que se mantienen expectativas dispares. La única excepción ha sido Egipto, que en la semana adquirió 175.000 toneladas procedentes de Rumania, Rusia y Estados Unidos para embarque en abril a través de su tradicional sistema de licitaciones.

En las grandes llanuras del sur norteamericano el panorama climático se ha deteriorado considerablemente en las últimas semanas, justo cuando los trigos culminan su período de hibernación. Las reservas de humedad de los suelos han caído dramáticamente tras varios meses con lluvias por debajo de lo normal. En los estados de Kansas y Oklahoma la proporción de la superficie que se encuentra en condiciones buenas o excelentes cayó al 34 y 18 por ciento, respectivamente, desde 37 y 22 por ciento a comienzos de la última semana. En tanto, sólo el 13 por ciento de los cultivos de Texas se hallan en situación buena o excelente, mientras que la proporción considerada mala o muy mala trepó hasta el 52 por ciento. Estos tres distritos representan aproximadamente la mitad del área sembrada con variedades de invierno en Estados Unidos.

El contexto internacional descrito parece ayudar al panorama local pensando en la campaña 2014/15. Según los primeros relevamientos que se efectúan en nuestro país a poco de comenzar la pre-campaña, la coyuntura externa descrita sumada a las necesidades financieras de los productores y las óptimas condiciones de humedad de los suelos podrían impulsar un crecimiento importante del área sembrada, que algunos analistas ubican por encima de 500.000

Pág 1





hectáreas a nivel nacional. Naturalmente, el panorama es dispar dependiendo de la zona, destacándose una mayor incertidumbre en el norte del país. La firmeza que muestra la demanda de semillas tiende a confirmar las presunciones. Sin embargo, el panorama estará mucho más claro dentro de unas tres o cuatro semanas.

Los valores forward a cosecha en torno a u\$s 200/ton lucen atractivos bajo las estructuras de costos que suponen los planteos productivos más habituales. La inversión directa por hectárea asciende a u\$s 380 considerando labranzas, fumigadas, agroquímicos, fertilización y una estimación del costo de la cosecha. Incorporando los gastos de comercialización, los números expuestos implican que quedaría un margen bruto superior a u\$s 200 por hectárea si los rindes se ubican en el nivel promedio de los últimos años. Tras dos años en los que el cultivo de trigo arrojó buen margen de rentabilidad, la regla parecería ser que no hay dos sin tres.

Por otra parte, el mercado disponible continúa desarrollándose sin grandes sobresaltos, con niveles de precio en alza que reflejan la retracción de la oferta pese a que la campaña tiene margen para cerrar holgada hasta el año próximo. La industria molinera en la zona central del país ha incrementado sus ofertas hasta valores próximos a \$ 1.880/ton artículo 12 condiciones Cámara, aunque con posibilidad de mejorar dependiendo de las condiciones de pago y el tamaño de lote. En promedio, los molinos cuentan con stock para más de un mes de industrialización. De hecho, las compras acumuladas reportadas ante el Ministerio de Agricultura hasta principios de marzo llegaban a 2,3 millones de toneladas, con molienda entre diciembre y febrero por 1,5 millones.

El gran interrogante de cara a los próximos meses pasa por la política comercial. Los cupos de un millón de toneladas de trigo y 100.000 de harina habilitados hasta el momento se están cumpliendo escalonadamente, pero se desconoce si se anunciarán futuras ampliaciones o nuevos tramos. La situación del mercado del segundo semestre de la campaña dependerá crucialmente de eventuales novedades en la materia.

Desde la óptica del productor, las cotizaciones que convalidan los mercados a término continúan premiando fuertemente la descarga diferida para el mes de mayo, en desaliento de las operaciones con entrega cercana. El diferencial entre los futuros con vencimiento en marzo y mayo negociados en Rofex fluctúa entre u\$s 10 y 15 por tonelada, lo que arroja tasas anuales implícitas superiores al 40 por ciento como remuneración por las estrategias de compra al contado y venta a plazo.

