



 Commodities

Las últimas dos semanas del dólar y el trigo

Julio Calzada

Emitiremos algunas reflexiones sobre lo sucedido con el dólar y el mercado de trigo en Argentina en las últimas dos semanas, luego del ajuste en el tipo de cambio oficial registrado el día 23/1/2014. Analizaremos en primer lugar la evolución de los precios del trigo en estas dos semanas. El viernes 17 de enero de 2014, en la semana previa a la devaluación, en el Mercado Físico de Granos de Rosario el trigo Condición Cámara con descarga y entrega en Arroyo Seco, Puerto San Martín y General Lagos se negociaba a \$ 1.450.- la tonelada. Casi dos semanas después, el jueves 30 de enero de 2014, el precio ascendía a \$ 1.700.- la tonelada. Esto implica un 17% de incremento, midiendo puntualmente ambos días. Ese jueves mientras la molinería pagaba \$ 1.700/ton en Rosario, se daban otros precios como los \$ 1.750/ton en Pilar y Chacabuco. En este contexto, el precio Pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario fue \$ 1.700/ton.

En el mismo mercado disponible de Rosario, el día 17/1/2014, el Trigo Art. 12 demandado por la molinería con entrega en el Gran Rosario se comercializaba a \$ 1.500.- la tonelada. El jueves 30 de enero, luego del ajuste, éste cotizaba a \$ 1.800.-, aproximadamente un 20% más que el día viernes 17.

El dólar de referencia del Banco Central de la República Argentina el día 17 de Enero de 2014 cerró a 6,8055\$ por dólar. El 22 de enero cotizaba a 6,9122. Al día siguiente, la entidad rectora convalidó un ajuste del mismo alcanzando 7,5272 \$ por dólar. Al jueves 30 de enero de 2014, su valor fue de 8,0225.- Entre el 17 de enero de 2014 y el 30 de dicho mes, la devaluación fue del 17,8%.

En Chicago, el 17 de enero de 2014 la posición Marzo 2014 del contrato de futuros "Trigo Blando de Invierno" ajustó a 207,05 U\$S/tn. El día jueves 30 de enero de 2014 este contrato ajustaba a U\$S 203,38 U\$S/tn. Una caída del 1,8%.

En 14 días, hubo un ajuste del tipo de cambio oficial del 17,8%, el precio del trigo en el mercado físico de Rosario aumentó casi un 17% (condición cámara) y 20% (Artículo N°12). Los precios internacionales sufrieron una caída del 1,8%. Hay que recordar que el trigo sufrió -a lo largo del año 2013- una fuerte caída en las cotizaciones de los contratos de futuros en el mercado de Chicago (CBOT). En el CBOT, la posición Marzo 2013 en los contratos de futuros de trigo negociados el día 7/1/2013 ajustaba en 277,60 U\$S/la tonelada. Un año después, la posición Marzo 2014, el día 6 de enero de 2014 cerró a U\$S 222,60.- la tonelada (Trigo blando de invierno). Este contrato perdió 55 U\$S en un año, lo que representó aproximadamente una caída del 20% en todo el año 2013. Hoy ajusta a un precio aún menor: 203,38 U\$S/tn.

Nos preguntamos ahora lo siguiente: ¿Cuál será el escenario de las próximas semanas para el mercado de trigo argentino luego de la devaluación del 23 de enero?

En primer lugar, es importante destacar que para muchos integrantes de la cadena de valor del trigo, el problema que tiene Argentina es la falta de competencia entre la molinería y la exportación, lo cual impide que una mayor demanda sustente un proceso de alza en los precios del cereal. Según información del MINAGRI, la exportación lleva comprado al 22 de enero de 2014 aproximadamente 1.408.500 toneladas de trigo. Las compras de la industria ascienden a 1.310.000 toneladas al 15 de enero de este año. Todo esto con una producción anual estimada de 9,2 millones de toneladas según

Pág 1





el propio Ministerio de Agricultura. Teniendo en cuenta que el Ministerio de Economía dispuso recientemente la apertura inicial de exportaciones de 500.000 toneladas sobre un total de 1,5 millones de toneladas, resulta evidente que -de no mediar un cambio en la decisión del gobierno en el cupo de exportación fijado y un mayor otorgamiento de ROEs- las compras para exportar serán prácticamente mínimas en el futuro. Subsistirán las compras para la molinería, con una demanda acotada de aproximadamente 500 a 550 mil toneladas mensuales. De no pujar exportación y molinería, los precios responderán moderadamente en el futuro, sin beneficiar a los vendedores.

Es importante recordar que los precios en Argentina hoy responden en mayor medida a los requerimientos del consumo interno. Con la exportación casi cerrada, los precios locales muestran una débil correlación con los precios internacionales de Chicago o Kansas. No obstante ello, siempre los precios internacionales juegan un papel en los precios locales a través de la determinación del FAS teórico. El MINAGRI fijó en \$ 1.891.- el 30/1/2014 dicho FAS teórico. La Bolsa de Comercio de Rosario determinó en U\$S 243,40 el FAS teórico, cerradas las operaciones del jueves 30 de Enero. Esto representa aproximadamente \$ 1.953,20.- Podríamos decir que en la diferencia que existe entre estos precios y los que se pagan en el recinto y mercados de futuros, estaría el efecto de la falta de competencia entre la exportación y la molinería.

Es importante resaltar que la comercialización de trigo al cierre de Enero de 2013 avanza más lentamente que el año pasado. Esto favorece a aquellos productores que aún no vendieron su mercadería o que aún no fijaron precio, ya que podrán aprovechar los nuevos valores que surgieron en estas últimas semanas. El año pasado, al 22 de Enero de 2013, la exportación llevaba comprados 4,8 millones de toneladas. A la misma fecha de este año, ha comprado 1,4 millones de toneladas de trigo. La industria en cambio ha comprado más este año que en el 2013. Al 15 de Enero de 2013, había adquirido 996.800 toneladas. A la misma fecha de este año, llevaba comprados 1,3 millones de toneladas de trigo.

La situación de los productores es diversa y, lógicamente, depende de la capacidad económica, financiera y patrimonial de cada uno. También depende si son productores de la zona núcleo o del sudeste bonaerense. Hoy en día, para algunos productores que están saneados y que cuentan con capacidad de almacenaje, es probable que los precios actuales no sean seductores para vender el trigo, y decidan esperar un tiempo más con la mercadería almacenada. El productor ahorra con su propia mercadería. Algo absolutamente lógico, máxime en un contexto donde los cambios macroeconómicos han sido muy fuertes e importantes y se necesita certidumbre y confianza para operar. Además los productores habitualmente tienen compromisos a los cuales responden con su propia mercadería (alquileres, pago de insumos, etc.). Otros productores no tienen confianza en las alternativas de inversión que existen para sus pesos en el caso de vender el trigo. Esto los lleva a convertir al grano en un "depósito de valor" y un mecanismo de ahorro. Para estos productores saneados, por más que suba el precio del cereal en las próximas semanas, es probable que decidan esperar y no vender. Priorizarán esta forma de ahorro.

Aquellos que se vean obligados a cumplir obligaciones contraídas en las próximas semanas, seguramente empezarán a vender al compás de sus necesidades de pago. Como sucede en todos los años, la proximidad de la cosecha gruesa en marzo generará las mayores ventas de trigo, en algunos casos por falta de capacidad de almacenaje y en otros por la necesidad de cumplir con compromisos diversos.

El efecto del ajuste en el tipo de cambio para el productor de trigo, merece algunos comentarios adicionales. El precio del trigo que esperaba obtener el productor al momento de sembrar es inferior al que rige actualmente. En efecto, el 3/6/2013 -en época de siembra- la revista Márgenes Agropecuarios indicaba que el productor de trigo esperaba un precio a cosecha de 193 U\$S la tonelada (Enero del 2014). El precio actual del trigo Condición Cámara de \$ 1.650 la





tonelada representa, a un tipo de cambio oficial de \$ 8,0225, un valor en dólares de 205,60 por tonelada. Como se ve, es superior a lo que se esperaba en Junio del año pasado, con un incremento en el período del 6,5 % en dólares.

El tipo de cambio oficial el 3/6/2013 cotizaba a 5,287 \$ por dólar. Hoy es de \$ 8,0225. En el período, registró un aumento nominal del 52% aproximadamente. Impacta en el precio en dólares del trigo, la baja pronunciada de precios en el mercado internacional que sufrió durante todo el año 2013 más el efecto de la devaluación de la moneda doméstica.

En los costos del productor, los efectos del ajuste en el tipo de cambio serán diversos. Aquellos que pagaron los insumos a la fecha de siembra del trigo o aquellos que "chequearon en pesos" el año pasado, fijando el valor de su deuda; evidentemente se verán favorecidos por los nuevos precios del trigo surgidos en las últimas dos semanas. Para los que tengan sus insumos impagos y dolarizados o el que haya tomado préstamos en moneda extranjera, el efecto de la devaluación será bastante neutro o negativo, dependiendo de cómo se ajuste su deuda en dólares. El que haya entrado en canje, la producción que le quede en su poder la venderá a un precio en dólares más elevado que el de hace dos semanas. También hay que ver las estrategias de cobertura que se hayan hecho oportunamente en los mercados a término.

Otra cuestión a analizar es el que vendió a fijar precio. El último informe del MINAGRI indica que al 22/1/2014 se llevan vendidas a la exportación "a fijar precio" unas 171.400 toneladas de trigo. A esa fecha, se fijó precio solamente a 18.100 toneladas. Esto implica que hay más de 150.000 toneladas que podrán aprovechar los efectos de la suba de precios.

En lo referido a las compras de la Industria a fijar precio, dicho informe del Ministerio indica que al 15/1/2014 había adquiridas unas 360.800 toneladas. Se habían fijado precio a 133.700 toneladas. Las no fijadas, también podrán recibir el efecto positivo de los nuevos valores.

A nivel comercial y según comentarios de los operadores hay consenso de que la molinería está pagando en tiempo y forma. En algunos casos, a siete días de entrega de la mercadería. La comercialización avanza con normalidad en materia de cumplimiento.

Pero los nubarrones en este panorama lo constituye el contexto internacional. Tal como analizáramos semanas atrás en este informativo, hay una cierta "sobreoferta mundial de trigo". De confirmarse las previsiones del USDA para la campaña 2013/2014, la producción mundial de trigo será 100 millones de toneladas más alta que la registrada hace seis años atrás, ya que la cosecha en el ciclo 2007/2008 fue de 612,1 millones de toneladas, en tanto que para el 2013/2014 se espera un total de 711 millones de toneladas. Esto representaría un aumento del 16,2% en la producción anual mundial, si se comparan puntualmente los registros de las citadas campañas.

En todos los años posteriores al ciclo 2007/2008, la producción mundial de trigo estuvo por encima del total correspondiente a dicha campaña: 612,1 millones. Al punto tal que, al cabo de cinco años, la mayor producción de trigo acumulada ascendió a 308 millones de toneladas (suma de los incrementos de producción anuales por encima de los 612,1 millones de toneladas en todas las campañas que van desde el 2007/2008 al 2012/2013).

Es evidente que estamos en presencia de un escenario de mayor oferta mundial en este cereal, donde los cinco principales países productores de trigo que cosechan cerca del 70% del total mundial (Unión Europea con 133,8 millones de toneladas, China con una producción de 121 millones, India con 94,8 millones de toneladas, Estados Unidos con 57,9





millones y Rusia con 51,5 millones) han registrado paulatinos crecimientos en sus producciones a lo largo de los últimos seis años, lo que evidencia la existencia de un mercado con mayores cantidades ofertadas y con mejores stocks al finalizar cada campaña.

El consumo doméstico mundial en los últimos 5 años, crece de manera significativa pero más lentamente que la producción mundial, permitiendo reconstituir los stocks. En la campaña 2007/2008, el stock final mundial de trigo ascendía a 129,6 millones de toneladas. Cinco años después, en el 2012/2013, el stock final era muy superior: 182,8 millones de toneladas. En dicho período, la relación stocks/consumo creció de 21 a 26%. En síntesis: habrá que ver qué sucede en las próximas semanas. El panorama internacional es el que abre muchos interrogantes para el trigo pero la macroeconomía local y sus expectativas juegan un rol en central en la evolución de las ventas de la mercadería.

