

---

---

***PERSPECTIVA DEL MERCADO DE  
GRANOS, MAÍZ, SORGO Y TRIGO.***

**CONTENIDO**

**PAG**

***MAIZ Y SORGO***

**2**

***TRIGO***

**16**

---

---

## ***PERSPECTIVA DEL MERCADO DE GRANOS, MAÍZ, SORGO Y TRIGO.***

*Curt Goulding \**

### **MAÍZ Y SORGO**

Vamos a hablar sobre lo que está pasando hoy en el mercado de granos y darles algunas ideas y estrategias para tener el punto de vista del productor, consumidor y comercializador.

Finalmente la interpretación del mercado es un intercambio de opiniones entre diversas gentes, donde se opina sobre lo que se piensa. Cuando veo los mercados por analizar parto de cuatro áreas importantes a cubrir, cuánto hay (oferta), cuánto se quiere (demanda), y dentro de estos se considera el clima que puede afectar la oferta y la demanda, y la política, que en los últimos cinco o seis años influye directamente y en el que cada cual tiene diversos puntos de vista. Así se tiene que las políticas han tenido y seguirán teniendo, en mi opinión, una gran influencia en el mercado de granos hasta que se vea algún tipo de cambio, y las leyes también se cambian acorde a estas políticas, esto se está dando en los Estados Unidos, vamos a analizarlo y daremos los puntos clave.

*\* Tiene la especialidad de Economía Agrícola por la Universidad del Estado de Oklahoma. Director de la División Latinoamericana de FC Stone desde 1996, con 24 años de experiencia en el negocio de los granos.*

*Ha laborado con Farmers Commodities/FC Stone por 19 años, trabajando primero con elevadores en Estados Unidos, desarrollando programas para la administración de riesgos.*

*Desde 1992 ha estado trabajando en México y Latinoamérica.*

Vamos a hablar sobre maíz y sorgo, porque tenemos pronto la temporada de cosecha de Tamaulipas y Sinaloa. Según las cifras del USDA ( Cuadro 1) este es el último ciclo agrícola de maíz, y muestra hacia el final del año 99/00 un 18% como uso total, es un excedente histórico, es una cifra muy importante que nos permite asegurar el no quedarnos sin grano. Esta cosecha de septiembre a agosto nos indica la segunda más grande y tenemos un aumento importante en la demanda industrial, mientras que nuestras exportaciones han estado disminuyendo. En algún momento se esperaba que fueran de 55.88 millones de toneladas, pero hemos tenido mucha competencia de China y otros países que veremos más adelante y estimamos llegar a cerca de 50 millones de toneladas; también tenemos un consumo record y el problema real es que llegamos hasta cerca de 50.80 millones de toneladas, y cuando ya hayamos terminado tendremos más de 50.80 millones de toneladas de excedente al final de este ciclo, necesitamos tener menos superficie con menos rendimiento si queremos que los precios aumenten.

**FACTORES FUNDAMENTALES  
OFERTA/DEMANDA MAIZ**

	99-00		2000-2001	
Inv. Iniciales	45.39		43.64	
Producción	239.56		253.20	
Importaciones	0.38		0.25	
Oferta Total	285.30		297.09	
Granos Forrajeros	143.87		147.96	
Industrial	48.59		50.04	
Exportaciones	49.20		49.53	
Uso Total	241.69		247.79	
Inv. Exedentes	43.64	18.1%	49.56	20.0%

Volúmenes (mill. de ton.)

Fuente: Fc Stone.

Cuadro 1

Cuando analizamos lo que está pasando en los Estados Unidos y en la bolsa de Chicago, ya que todo mundo fija sus precios con esta base, y el precio se vuelve una cuestión de fletes y de oferta y demanda, remontándonos a 70 años de rendimiento del maíz se puede ver la tendencia constante de aumento en la producción en los Estados Unidos, y parte de esto se relaciona con mejor genética de los granos, y se espera que esto continúe de forma ascendente cada vez mayor y nos permita prever qué es lo que nos espera en la próxima cosecha que estamos empezando a sembrar en este momento.

Con cifras al 31 de marzo, las superficies sembradas en los Estados Unidos (Cuadro 2), del ciclo previo y considerando tres escenarios, el primero nos señala las cifras esperadas como resultado de la tendencia, y a menos que se den condiciones inesperadas de clima que favorezcan una ligera alza de los precios, se puede esperar continuar con la caída libre que han mostrado desde 1996. Viendo el incremento importante que se estima en la demanda de 248 millones, los rendimientos esperados son un poco mayores, ya que actualmente no tenemos problemas en este

**FACTORES FUNDAMENTALES  
OFERTA/DEMANDA DE MAIZ  
Estimado FCS 2001 / 2002**

	2000/01	Escenario1	Escenario2	Escenario3
Sup. Sembrada	32.17	31.04	31.04	31.04
Sup. Cosechada	29.42	28.37	28.37	28.37
Rendimientos	8.61	8.69	8.79	9.10
		(tend)		
Inv. Iniciales		49.56	52.07	54.61
Producción		246.62	249.29	258.20
Disponible		295.92	301.36	312.81
Uso Total		255.28	256.55	257.82
Inv. Finales		40.90	44.81	54.99

Rendimientos (Ton/ha) Volúmenes (mill. de ton.) Superficies (mill de ha)


Fuente: Fc Stone.

Cuadro 2

sentido. Si se acuerdan el año pasado decían los especialistas y el gobierno que se había tenido la peor sequía de la historia en 100 años, y que los precios iban a subir enormemente como consecuencia, sin embargo la lluvia cayó con volúmenes adecuados hasta agosto en toda la franja de maíz y los precios se fueron al suelo, pero este año como se ve en los mapas, no es un problema, ya que nos muestran un suelo superficial y profundo excelente, los pronósticos del clima señalan un poco fresco y húmedo el verano, lo que me inclina a estar por el segundo escenario con rendimientos de 22.31 ton/ha, no sé si el total de uso se dé, aunque sí se incrementa, pero si se va a dar una mayor cantidad de exportaciones el año que entra, también cambié nuestro inventario inicial, ya que estimo un excedente mayor a los 51 millones de toneladas, entonces el escenario número tres es muy similar y está dentro de las posibilidades reales; estos son rendimientos record y podemos aumentar enormemente nuestros excedentes y si vemos los inventarios finales con 44.81 o 54.99 millones de toneladas nos indica sólo que los precios no pueden aumentar en el futuro, y podemos ver que los precios van a estar donde el mercado los está comercializando.

Analizando el sorgo (Cuadros 3 y 4) el año pasado obtuvimos una mala cosecha en Kansas y en general en los Estados Unidos, y no tuvo lluvia en agosto, punto clave que afectó la producción. Para el mercado de sorgo existe una reducción importante en forrajes y en el uso industrial, las exportaciones y el uso total bajaron de manera importante, por tanto los precios de sorgo subieron, y son más altos que los del maíz. Cuando estimamos las cifras de siembra de sorgo, pensamos que van a subir, debido al antecedente de algunas superficies perdidas el año pasado en Kansas por falta de humedad y a las áreas no sembradas en otros lugares. Espero tengamos siembras record en Texas y Oklahoma, áreas donde no se sembró trigo y se siembra sorgo, esperando que nuestra producción sea mayor a los 11 millones de toneladas. La demanda es difícil de predecir, pero podríamos esperar que hubiera una reducción o cambio importante en los precios de sorgo, vamos a ir de un precio muy alto a un precio muy bajo, eso es lo que esperamos.

**FACTORES FUNDAMENTALES  
OFERTA/DEMANDA DE SORGO**



	99-00	2000-2001 (est.)
Inv. Iniciales	1.65	1.65
Producción	15.11	11.94
Oferta Total	16.76	13.59
Granos Forrajeros	7.21	5.84
Industrial	1.40	0.89
Exportaciones	6.50	5.46
Uso Total	15.11	12.19
Inv. Exedentes	1.65	1.40

Volúmenes (mill. de ton.)

Fuente: Fc Stone.

Cuadro 3

**FACTORES FUNDAMENTALES  
OFERTA/DEMANDA DE SORGO**



	2001-2002 (FCS est)
Sup. Sembrada	3.80
Sup. Cosechada	3.48
Rendimientos	4.39
Inv. Iniciales	1.40
Producción	15.29
Oferta Total	16.69
Granos Forrajeros	7.37
Industrial	1.40
Exportaciones	6.35
Uso Total	15.11
Inv. Exedentes	1.57

Rendimientos (Ton/ha) Volúmenes (mill. de ton.) Superficies (mill de ha)

Fuente: Fc Stone.

Cuadro 4

**FACTORES FUNDAMENTALES OFERTA/DEMANDA  
MUNDIAL DE MAIZ**  
*Millones de Toneladas Métricas*

	99-00	00-01
Inv. Iniciales	121.93	124.72
Producción	<u>605.93</u>	<u>584.56</u>
<b>Oferta Total</b>	<b>728.08</b>	<b>707.83</b>
Uso Total	603.14	603.44
<b>Inv. Excedentes</b>	<b><u>124.72</u></b>	<b><u>105.84</u></b>
Inventarios		
Excedentes para usar:	20.68%	17.54%

En la Oferta / demanda mundial de Maíz (Cuadro 5), la producción bajó, pero el uso se mantuvo, esto es muy interesante, y parte de eso tiene que ver con el forraje en algunas áreas, el aumento del sorgo en otras y el incremento en el uso de alimentos naturistas que afectan al consumo de forraje, y esto se verá en años venideros.

La demanda mundial de granos forrajeros sube y baja, actualmente se ubica en un 17%, resaltando la baja que se tuvo en 1995, teniendo aumentos importantes en los años siguientes, este nivel de 17% es similar al de la relación oferta / demanda mundial de maíz.

Cuadro 5

En la oferta a nivel mundial, conforme a las principales áreas productoras, se observa lo siguiente:

En Argentina estando a la mitad de su producción, hay una baja en la misma al pasar de 17.2 a 16 millones de toneladas métricas para este año, motivado por la siembra de mayores cantidades de frijol por cuestiones de precio, mientras que sus exportaciones se estiman en 10.5 millones de toneladas contra los 11.7 del año previo. Estos datos pueden elevarse, la caída en exportaciones se debe a que el año pasado exportaron volúmenes importantes a Brasil, país que pretende pasar de importador (2 millones de ton de maíz el año pasado) a exportador, ya que pretende incrementar su producción en más de 6.8 millones de toneladas. Lo que los convierte en exportadores, actividad que ya se está llevando a cabo y que notará gran movimiento en el verano.

La producción de maíz blanco de África del Sur tiene interés para México; cuando ellos tienen una buena cosecha este maíz se consume aquí y afecta sus precios tanto o más que la producción de los Estados Unidos, sin embargo han tenido una sequía muy importante y su producción va a bajar mucho. La producción para África del Sur en 1999-2000, fue de 10.58 millones de toneladas contra las 7.5 millones esperadas con algunos cálculos que hablan de hasta 6 millones, y sus exportaciones de 1.4 millones se esperan declinan hasta un nivel de 300 mil toneladas, cifra mínima que lo convierte en un jugador no importante en el mercado.

China sustituye a Rusia en los últimos años como la potencia competidora para los EU, la palabra que emociona a todo el mundo es China y eso es 1.2 mil millones de personas, que son muchas, con un territorio enorme y posibilidades de producción también enormes, lo que falta es capital para expandirlo, y hemos visto una reducción del año pasado a estas fechas. Se estimó una producción de 128.09 millones de toneladas en 1999-2000 mientras que ahora se esperan 105 mil millones, y de manera similar sus exportaciones caerán de 9.94 millones de toneladas a 6 millones de toneladas métricas este año. Se

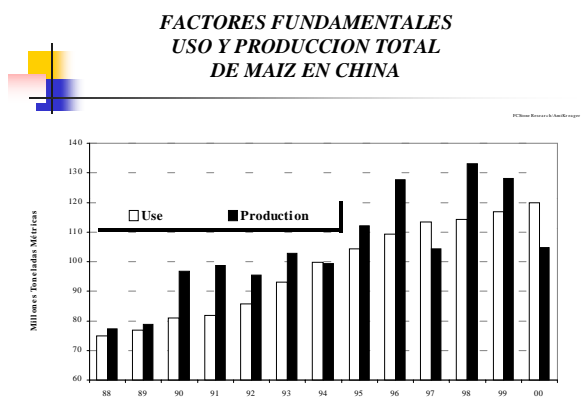
esperaba que el año pasado, este país importaría maíz por 10 millones de toneladas cosa que no pasó, y esto como resultado de una infraestructura de información, donde se adivina y sólo mediante imágenes de satélite se puede saber qué es lo que están haciendo, y hace alrededor de seis meses se tuvo que aumentar la estimación de reservas de maíz de manera importante, y como consecuencia, están exportando esa cifra de 6 millones de toneladas. En los últimos días se han incrementado los subsidios a la exportación, y parece que esta cifra va a llegar a 8 millones de toneladas, y esto quiere decir que Argentina y Brasil no van a tener negocio con ellos, y esto baja los precios por haber más grano disponible, se baja el precio para que alguien lo pueda comprar. China se ha convertido en el comodín para el mercado, para tratar de equilibrarlo, y también el hecho de que sea un país comunista, se debe analizar lo que se dice y lo que se hace, así como observar cual va a ser su reacción ante el incidente del avión espía capturado, así como sus ramificaciones y el hecho de cuando entre a la Organización Mundial del Comercio, los aspectos políticos tienen una gran influencia en el análisis que hacemos de China y su entorno con los granos.

Tanto en Argentina, Brasil como en China, se ha visto un aumento en la producción y esto es porque la calidad de sus granos ha aumentado, la genética ha mejorado y están produciendo cada vez más. Como se puede apreciar en la gráfica histórica (Gráfica 1), China tuvo una caída importante en su producción en el 97 y por no tener un mercado libre, trataron de reorientar su mercado interno, y como han estado importando grandes cantidades de oleaginosas, están tratando de producir más soya, a costa de la producción de maíz; el crecimiento de la población y la necesidad de mayores cantidades de alimentos proteínicos, muestra un incremento en la demanda de forrajes, entonces los inventarios de excedentes han bajado de manera importante debemos vigilar esto y siempre nos pone un poco nerviosos.

Una de las formas en que todos hacen negocios y que han cambiado en forma muy importante en los últimos diez años, son las comunicaciones. Conforme el

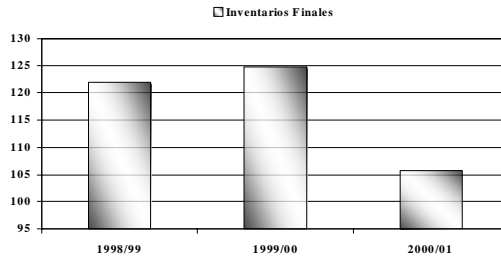
mundo se ha vuelto más privado en la toma de decisiones de qué comprar y vender, no es necesario tener inventarios tan grandes, a diferencia de cuando el gobierno mantenía controlado el mercado y pensaban en tener grandes inventarios o cifras de reservas en caso de sequía. El mundo se ha encogido por las comunicaciones haciendo más eficiente el intercambio de mercancías (Gráfica 2).

Analizando la demanda y considerando el reporte semanal que sale los jueves por parte del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) (Cuadro 6), actualmente estamos por debajo de las cifras del año pasado. Antes se habían visto algunos impactos con Japón y Corea de Sur que compraron su grano en otros lugares y se pensaba que íbamos a tener un excedente fuera de temporada, pero la cifra estimada de



Gráfica 1

**FACTORES FUNDAMENTALES  
INVENTARIOS MUNDIALES FINALES**  
Millones Toneladas Métricas



Gráfica 2

**FACTORES FUNDAMENTALES DEMANDA**

Ventas de Exportación y Embarques  
Hasta el 5 de Abril  
(Millones de toneladas)

	ESTIMADO USDA	ESTIMADO	AÑO PASADO
Ventas	49.53	33.46	36.80
Embarques		27.84	29.67
1999/2000 Exportaciones:	49.20		

Volúmenes (mill. de ton.)

Fuente: Fc Stone.

Cuadro 6

demanda de 49.53 millones de toneladas es mayor en 2.4% y se considera demanda record, con precios bajos.

Con los embarques no estamos tan mal, como las ventas, pero sí estamos un poco atrasados, y viendo aspectos políticos nuevamente. Los precios están bajos para que la demanda aumente, y pueden suceder dos cosas: que ya no haya tantas ventas y no puedan seguir en el negocio, o bien comprar por la demanda, ganar dinero buscando un uso alternativo, se tienen 5.84 millones más y nos lleva a tener una base muy grande, por lo que el año siguiente no tendríamos problema en afrontar cualquier situación.

La demanda record de forrajes y de granos forrajeros se explica porque el alcohol en los Estados Unidos se utiliza como aditivo para disminuir contaminantes en los combustibles, liberando menos partículas. En México también se tienen inversiones al respecto y está sucediendo en ciudades muy grandes, la sustitución de aditivos que contaminaban las aguas por otros obtenidos del maíz, y por eso aumentará el uso industrial, hasta unas 1400 toneladas en los próximos cinco años; eso suena bien pero el problema es que el gobierno ha cambiado, tanto las especificaciones de

emisiones, como las fórmulas de las gasolinas, que en el oeste de los Estados Unidos a pesar de tener un costo elevado, causaban problemas de contaminación y se hizo la reformulación en los aditivos, mientras las expectativas apuntan a que es posible se de esta necesidad a niveles generales. Todavía no suceden, siendo otra de las causas que el programa de exportaciones no esté pasando como se tenía previsto.

Otro punto es el maíz Starlink o genéticamente modificado que no ha tenido las ventas esperadas. Por el contrario causó reacciones negativas, que al principio no creímos se darían, y de hecho Japón ha comprado dos millones de toneladas menos a los Estados Unidos por este maíz modificado. El gobierno ha hecho una investigación de todas las compañías que tienen semillas en la Unión Americana y se les han hecho

---

---

preguntas sobre contaminación y sobre la proteína, existiendo unas 78 compañías que han dicho, tener problemas para su comercio, y estamos usando el starling, que está pasando con estas variedades GMO, si un campesino siembra estas variedades. Al rato se empiezan a combinar y a mezclarlos mientras se transporta, y se tiene contaminación en el campo, en los elevadores y si se tiene a 300 campesinos que trabajan los cinco días de la semana, se tendrán grandes volúmenes contaminados, y hay algo más en el momento de la polinización, es posible que el polen viaje hasta 40 kilómetros con la ayuda de condiciones adecuadas de clima y viento. Ahora, según mi punto de vista no es gran cosa, siento que es un asunto muy político, ya sea que hablemos de Starlink o de cualquier otro GMO, y se convierte en un factor de mercado con importancia. Como Japón que ha comprado maíz de nosotros, empieza limpio y llega contaminado, ¿cómo sucede? Lo que pasa es que las GMO o cualquiera pueden tener cero tolerancia o ciertas partes por millón, y no se han acordado estos niveles sobre lo que es aceptable o no. Los ganaderos por ejemplo, consideran que no es un problema, pero sí para el mercado de exportación, ya que no lo quieren muchos de los importadores y si no lo quieren sencillamente no lo van a comprar, derecho que como compradores tienen. Este punto de las GMO va a estar con nosotros más tiempo de lo que esperábamos y queremos. Estábamos hablando de 2 millones de toneladas y espero que Japón compre más maíz de Brasil, ya que ahí es ilegal tener grano genéticamente modificado. Entonces Brasil se va a convertir en un proveedor muy bueno.

No tengo los números de Corea del Sur, pero han cambiado a trigo forrajero, hay mucho que les llega de Europa, y ha tenido un impacto sobre los mercados y les ha permitido importar poco, pero la preocupación principal es no tanto el aspecto de forraje sino el consumo humano, ya que el punto importante es demostrar que el Starlink genera alguna reacción alérgica, pero nadie se ha topado con un caso que diga que se enfermó por consumir Starlink, tenemos que probar que el Starlink se puede usar en la comida. Mientras Brasil y Argentina mercados importantes han empezado a exportar, enviando su producto por el mar, y llegados los meses de abril y mayo, el maíz y el frijol están listos para exportación. La espera que se hace en los puertos puede ser de 20 y 30 días.

Regresando a África del Sur sus problemas de sequía reflejan algunos puntos interesantes, es decir si ellos de hecho se convirtieran en importadores sería interesante para el mercado, con una producción estimada en 7.5 millones de toneladas métricas. Algunos cálculos estiman 6 millones de toneladas, sería interesante tener algo de demanda.

La demanda mundial global fue alta el año anterior y ahora se tiene una pequeña reducción, si vemos cuáles son los principales importadores que están sucediendo en Europa y empezamos a hacer una proyección un año antes, se puede ver que el consumo va a ser de menos de 10 toneladas y eso va a ser un problema serio que no creo que hayan controlado todavía; en las áreas se está viendo que las tasas de descubrimiento son menores y las de aumento siguen siendo aún lentas y no son exponenciales.

Veamos a Japón: si nos regresamos 10 años, su demanda está plana, es más o menos la misma, ellos tienen un problema económico, no es que estén en una depresión sino que tienen 10 años de recesión y tienen problemas bancarios. Vemos qué sucede en México, donde no creo que esta cifra se sostenga, por el tamaño de las cosechas de Sinaloa y por la forma en que se están dando las cosechas, la demanda mexicana se va a mantener en unos 5 millones de toneladas. El sureste de Asia como ven (Cuadro 7) es



**FACTORES FUNDAMENTALES DEMANDA  
MAIZ**

	<u>98-99</u>	<u>99-00</u>	<u>00-01</u>
■ Importaciones			
Mundiales	75.55	79.62	78.88
■ Importadores principales:			
■ Unión Europea	11.77	10.87	10.63
■ Japón	16.34	16.12	16.0
■ México	5.62	4.91	6.0
■ Sureste de Asia	3.12	4.50	4.5
■ Corea del Sur	7.52	8.69	8.0
Millones de Toneladas			

Cuadro 7

bastante plana y Corea del Sur está poco fuera de contexto.

No se nos puede olvidar la situación económica que estamos viviendo. Si vemos los precios del petróleo por ejemplo, estos países son todos importadores de petróleo y si los precios suben por arriba de los 30 dólares, y ahí se quedan, tiene un impacto importante en sus economías, Japón ya está en una recesión seria, vamos a ver una repetición del 97 si los precios se mantienen altos. En Estados Unidos tenemos problemas, nuestra economía se está contrayendo en este momento y esto se va a reflejar en algunas otras partes del mundo y no se espera un aumento en la demanda. La economía global se está como allanando.

mento en la demanda. La economía global se está como allanando.

Hemos hablado de cuánto hay y de cuanto se necesita, ahora pensemos en las nuevas cosechas, en el ciclo que tenemos en este momento. Ya dijimos que vamos a tener excedente de maíz, no vamos a tener mucha demanda o va a surgir demanda nueva en otra parte; entonces pensemos en el futuro porque todo el interés está pasando de un maíz a otro, y qué vamos a hacer en cuanto a planeación. Estados Unidos está pensando en una reducción de 2.8 millones de hectáreas. Eso me sorprende. Mientras los precios del nuevo maíz son diferentes me sorprende ver que haya una reducción de tanta superficie, pero el clima en este momento es de interés, no está muy caliente y todo mundo está diciendo que no vamos a tener el campo listo para la siembra, pero todavía tenemos 30 días para hacerlo.

Desde 1997 el mercado ha sido el mismo, hemos tenido un mercado con pocas recuperaciones, pero el factor del clima es una posibilidad de un problema potencial, algo que puede suceder y de repente tenemos cambios importantes, empieza a llover y todo lo calculado se va por el barranco, y empezamos a ver cambios en la bolsa, entonces inician las inversiones especulativas a todos niveles, yo soy más bien una persona que piensa en términos de corto y largo plazo, no en día con día, y esto sí tiene influencia en los cambios en el mercado. He participado en el mercado de futuros en los últimos 20 años, y lo que he descubierto es que cuando empezamos a analizar especulativamente el mercado, yo nunca he visto que haya maíz y trigo que se comporte en forma poco esperada. Todo esto funciona porque tenemos estadísticas y nos permiten estimar el comportamiento, y esto se auto alimenta, porque los mercados se mueven adonde tienen que moverse. Se estima un clima de una primavera y un verano lluvioso, pero como al maíz no le gusta el calor y requiere de mucha agua, la posibilidad de tener una buena cosecha es alta, y otro punto es cuando hablamos de rendimientos. Desde 1970 nunca hemos tenido cinco años sin tener una cosecha record y ahora estamos en el año 5, es por eso que pienso que se tienen las condiciones climatológicas adecuadas y podemos pensar que vamos a tener esta cosecha record.

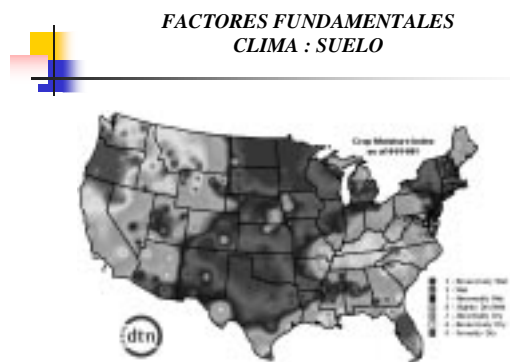
Si vemos esta primavera fría y húmeda, no hemos hecho grandes planes pero sí un 5% comparado con el del año pasado, por lo que estamos haciendo las cosas adecuadamente, mientras nuestros competidores en América del Sur vemos que no están haciendo gran cosa y está cada vez más claro, especialmente con el maíz y soya de Brasil, que ellos van a tener cosechas record. En Argentina la semana pasada llovió mucho y esperamos que llueva para esta semana, y vamos a tener un efecto sobre la producción no grave. De África del Sur ya hablamos de sus problemas pero no van a tener gran efecto en el mercado.

Empezamos a hablar de fechas de planeación y sus impactos sobre los rendimientos (Cuadro 8), pero hay algo que siempre se nos olvida cuando empezamos a ver los mercados y seguimos pensando como hace 20 años, las cosas se siguen haciendo de la misma manera, aunque los productores lo hacen diferente, en Estados Unidos el capital es barato, entonces el tamaño de una granja que pueden trabajar un padre y un hijo es enorme, han cambiado, tienen enormes tractores, silos para semillas de 3 o 4 metros de ancho y les lleva poco plantar, no tienen que preparar demasiado la tierra, y solamente están usando un vagón o camión químico que les ayuda a hacer la descomposición e inmediatamente vienen plantando la semilla, entonces hay muy poca actividad y no se

**FACTORES FUNDAMENTALES  
CLIMA**

Fecha de siembra	Impacto rendimientos
10/4	↓ 4 %
13-20 de abril	mínimo impacto
20/4 a 5/5	óptimo
5-10 de mayo	mínimo impacto
Después 10/5	↓ 3 %

Cuadro 8

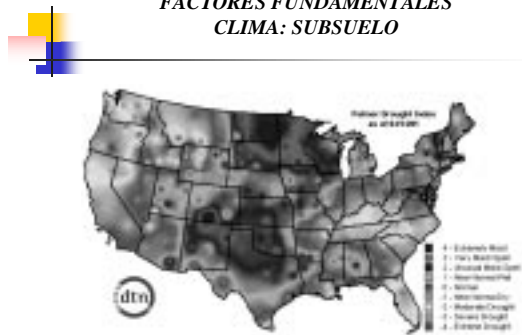


Mapa 1

necesita mucho tiempo. Este es el tipo de cosas a la que me refiero, tenemos 30 días para empezar a preocuparnos, hasta después del 10 de mayo; tenemos que estar consientes de esta situación, los mapas (ver Mapas 1 y 2) ubican las zonas de suelos superficiales y del subsuelo, que ayudan a decidir las condiciones de siembra. A comparación del año anterior las condiciones son más favorables, así también las temperaturas esperadas a 30 y 60 días en el cinturón de granos son poco significativas hasta el momento.

El programa LDP, préstamos acorde al rendimiento, y sobre su impacto en el

**FACTORES FUNDAMENTALES  
CLIMA: SUBSUELO**



Mapa 2

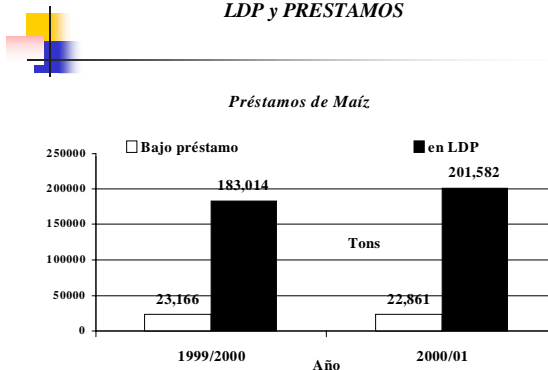
mercado de maíz, el nivel de préstamos promedio en los Estados Unidos es de 74.41 dólares, cada estado tiene su nivel de préstamo y eso lo establece el congreso cada año, así como las tasas vigentes de interés para cada uno de los condados. Es más bajo en Texas y sube conforme nos dirigimos al sureste y suroeste, los préstamos más baratos están al norte y bajan conforme se va al sureste y suroeste, entonces este es el promedio nacional para todos los productores nacionales de maíz.

En los últimos tres años hemos visto que hay una disminución importante de precios durante el verano. Va a volver a suceder, sólo que este año vamos a bajar más de lo que registramos en años

anteriores y es una combinación. El factor más importante es la participación de los productores y lo comparamos anualmente en el 98/99, 69% de los productores participaron en el programa LDP de préstamos; el año pasado el 91% y este año el 93%, lo que ha sucedido con este proceso de pagos a costa del rendimiento, es que los granjeros están tratando de ver adónde vender sus granos y ver cómo especulan para lograr el pago más grande, y en este momento es el gran fondo.

En la gráfica se muestra el monto total y la cantidad que queda (Gráfica 3), estamos muy cerca de que los productores hayan tomado todo el pago del LDP, pero no lo han vendido, la forma en que funciona este programa es que esencialmente el productor toma un préstamo de 9 meses, y luego tiene la oportunidad de repagarlo en los siguientes nueve meses, pero aquí el punto más cosquilloso es que, si los precios bajan de un precio determinado por el condado, los productores repagan el préstamo al precio más bajo; si el precio del condado es menor, que la tasa de interés, lo repaga a un precio menor además se les condona el interés, siendo un doble subsidio, y no sólo eso sino que todavía tienen el grano para venderlo; lo que

**FACTORES FUNDAMENTALES POLITICA :  
LDP y PRESTAMOS**



Gráfica 3

---

---

están tratando de hacer es de dónde sacar el mayor subsidio, que sea de 20 a 25% en el momento de la cosecha y luego espera a que el mercado suba y lo venda, luego se puede ver una cantidad muy grande que el agricultor no vende.

Por otra parte desde el punto de vista de los consumidores o los negociadores está muy bien, aquí nos permite que los precios se negocien a lo que denominaríamos un precio global, un precio de venta libre. Cuando hablamos sobre esto, yo no me preocupo mucho porque se permite que el grano se comercialice. A principios de los 80's después de que la antigua URSS invade Afganistán, el presidente Carter dijo no podemos permitirles que hagan esto y trataron de usar el alimento como una arma política, entonces se hicieron embargos de ventas a la URSS, no les podemos dar más de lo que ya tenemos en los acuerdos comerciales, y entonces perdimos toda nuestra integridad como buen proveedor, ni siquiera en un proveedor secundario sino en un proveedor terciario al mundo, y eso fue lo que ayudó a aumentar la producción de Sudamérica y Europa. Lo que hizo entonces el Sr. Carter fue aumentar la tasa de interés para prestamos y tuvimos estos granos que se producían para el gobierno, las tasas de interés más altas eran para los granos y había muy poca comercialización de grano y se crearon enormes reservas, Reagan vino y dijo: ya basta, empiencen a liquidar a vender, y con esto bajó todas las acciones del grano y no se permitió que subieran más los precios, y como entonces es muy difícil romper con esta situación, el Sr. Clinton creó este juego del LDP, ha sido un boom enorme para los productores, es un juego libre, es dinero libre, es espectacular para los productores y todos los días lo vemos en los mercados.

El otro factor importante es que el programa LDP ha cambiado enormemente la forma en que los productores comercializan su grano. Desde abril a junio antes contrataban a futuro de 5 a 10 % de su nueva producción de cosecha, y luego a la hora de la cosecha vendían de 25 a 30%, entonces estábamos de 35 a 40% de la cosecha negociada o comercializada, luego del 15 de diciembre al 15 de enero vendían otro 25 a 30% y el resto era de 5% al mes en estas épocas, en función de cuando necesitaban el dinero. Lo que ha pasado con este programa del LDP y algunos de los subsidios directos que el gobierno está pagando, es que los agricultores ya no necesitan el dinero, que los granjeros compraron todos los buzones de correo porque ahora los agricultores requieren de ellos en vez de tractores, para recibir los cheques. El 30% de la cosecha se vende en una semana y durante meses no pasa nada. Entonces está cambiando la forma en que se mueve el mercado de futuros, se mueve todo lo negociable, con esto no estoy de acuerdo, los agricultores no tienen riesgo ya que mientras más baje el precio tienen una gran cobertura, estos impactos analizados causan dificultad en el análisis, ahora tras la experiencia de tres años ya se puede analizar mejor, ahora ya es posible que el precio vaya a cero porque el gobierno va a subsidiar.


Los futuros de maíz y sus puntos altos al 1 de abril han sido el punto más alto en promedio en los últimos 10 y 5 años, este año fue como el 30 de enero, es el precio promedio durante estos días, ¿por qué? Aquí es donde tenemos el reporte de planeación perspectiva que sale en los últimos días de marzo, y tenemos una idea clara de la producción, es en este momento a partir del que bajan los precios, alcanzando su precio más bajo al final del año, en los últimos 10 años en septiembre justo cuando empieza la nueva cosecha.

Aquí es donde empiezo a ver cómo van los mercados, cuando se vencen los documentos de préstamo los productores van a los mercados a vender y entonces se encuentra cosecha anterior con cosecha nueva. El mercado a septiembre bajó por esta razón. Como venden muy poco de la nueva cosecha, estamos actuan-

do contra la cosecha, lo cual modifica la creencia tradicional de que baja durante la cosecha, no baja en el verano que están pagando los préstamos, los elevadores tienen que hacer espacio en sus silos para la nueva cosecha que viene. En 1999, 72.44 dólares a principios de julio, un enorme regreso en los precios hasta llegar a 68.50 y luego se vendió todo, si analizo esto yo me siento muy confiado de que los futuros de maíz se van a negociar a 68.50 y por lo menos a 62.99 dólares; durante estos últimos 3 veranos los precios bajaron y voy a suponer que vamos a tener la cosecha sembrada con una cosecha promedio, entonces no hay razón para suponer que no suceda ya que tenemos que dar espacio al nuevo grano, lo que estamos tratando de ver, es que esas más de 50 millones de toneladas están libres en el mercado, están disponibles, no atadas por el gobierno, y vamos a tener que venderlas en julio o a finales de agosto, ahí es donde históricamente va a volver a pasar, y los agricultores tienen que hacer algo con sus existencias, y vamos a ver que el precio va a bajar en el verano en especial si no tenemos algún problema importante con el clima.

Vamos a hablar sobre el físico, ya hablamos sobre lo que puede pasar, ahora hagámoslo sobre lo que está pasando con el maíz; este es un reflejo que se está comercializando en sus niveles acostumbrados en el Golfo para el maíz amarillo, y la tasa está comercializándose a precios históricos normales, de manera que el mercado de efectivo nos está indicando aquí que si se tienen 100 toneladas para vender, vamos a ver valores base más baratos, y esto puede bajar significativamente, este es otro punto importante que está por México, ya que la frontera es donde se ve el movimiento, está controlado por el gobierno y está bien porque ahí está funcionando el programa, lo que pasó es que la cosecha de Tamaulipas fue muy mala y en el Bajío también fue igualmente mala, también fue mala en los Estados Unidos. El año pasado la demanda en México aumentó (Cuadro 9).

**BASES**  
*Cotización de Primas*



■ Maíz		
■ Golfo	■ +20 CK	Normal es +22 CK
■ Laredo	■ +55 CK	Normal es +55 CK
■ Sorgo		
■ Golfo	■ +48 CK	Normal es +20 CK
■ Laredo	■ +58 CK	Normal es +40 CK

Cuadro 9

Entonces lo que tenemos es el Golfo comercializando el maíz. Estamos hablando de un 90 a 92% del valor del maíz, a veces vemos al sorgo comercializando en 80 a 82% del valor del maíz, en esta época del año es normal que el precio sea el mismo porque tenemos más a disposición para moverlo en los mercados de exportación, está también por arriba de los niveles que tenemos en las fronteras, y tenemos una demanda muy buena, pero esto va a cambiar porque vamos a producir más sorgo tanto en México como en Estados Unidos, y esto va a tener un impacto importante. Ahora vamos a ver. Las bases han sido estables aunque ya empezaron a erosionarse, hemos tenido una demanda de exportación pobre, las ventas, los envíos estamos por detrás de lo que son las expectativas, y los campesinos están con los brazos cruzados, no hay plan de actividad, y dicen que el maíz tiene que mejorar, pero no van a lograr nada hasta que empiece la cosecha, esto es junio o julio. Este es otro aspecto interesante: las diferencias entre mayo y junio y entre septiembre y diciembre son tan altas que si yo tengo un elevador, entonces en términos históricos yo voy a ser propietario de él, porque es el grano más barato que voy a comprar, este es de 55.12 y lo puedo

---

---

comprar a 82.67, lo que compre hoy es más barato que lo que voy a comprar mañana, entonces voy a tratar de comprar lo más barato que pueda, si lo tengo voy a lograr buen dinero y voy a hacer lo mismo tantas veces pueda.

Entonces tenemos una muy buena demanda este año y se debe a la demanda de México, y con las pobres cosechas de México y Estados Unidos se complementa la situación; creo que todo esto va a seguir, no habrá grandes movimientos de maíz, a la mejor me equivoco he oído a algunas personas hablar de cambios importantes durante el año, pero hasta que no haya un cambio en el programa anunciado, el sorgo va a permanecer fuerte. La otra es que conforme nos vamos acercando al año próximo, Japón va a comprar más sorgo, tenemos dos compradores importantes que son México y el segundo Japón, pero este es muy sensible en cuanto a los precios y tiene algunas alternativas, para el maíz fueron a comprar parte a Estados Unidos y a China, pero si podemos cambiar los patrones vamos a tener un sorgo más barato el año próximo.

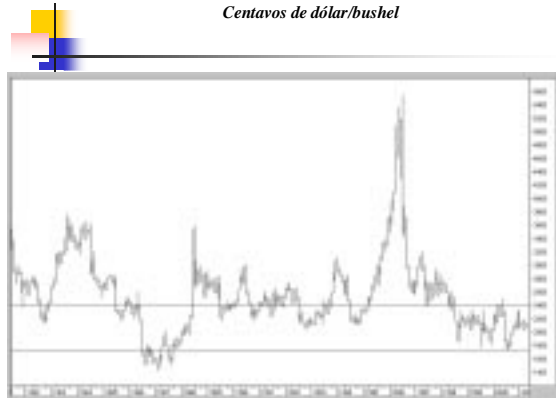
Lo que yo pienso es que la perspectiva de vista de un productor en Tamaulipas y Sinaloa, si no lo han hecho tendrían que hacerlo que compren opciones de venta a 82.67, desde el punto de vista de los compradores, si tienen inventario van a tener que usar un *Put* u opción de venta en este momento que tenemos volatilidad en el mercado para que a corto plazo tengamos volatilidad por el clima, y es por eso que yo uso los *Put* para inventarios, pero hay otra posibilidad en el mercado, esto era 2, 3 dólares la semana pasada, pero en los próximos 45 a 60 días es cuando nos vamos a tener que enfrentar a esta situación. Entonces el consumidor quiere ver 25% de sus necesidades y quiere usar los *Call* u opciones de compra y usarlas. Como mi punto base ese es mi punto de equilibrio, si tenemos 94.48 ahí vamos a tener algún problema porque algo ha cambiado, entonces en el mercado tenemos que ver cuáles son las cosas nuevas, cuáles las diferentes y cuáles son las que han cambiado. Entonces desde el punto de vista del consumidor no puede salir y comprar mucho producto, tiene que comprar la mayor cantidad de maíz que tenga cerca porque ese es el maíz más barato que va a poder comprar, va a tener que mantener su almacén lleno pero no comprar todo hasta diciembre. Ese 94.48 es un precio strike en opciones, ya sabemos cuál es el precio en futuros, las opciones son los derechos pero no las obligaciones para vender los contratos futuros que en este caso son para julio, necesitamos comprar *Call* u opciones de compra, son el premio, es decir, lo que yo quiero pagar o lo que yo estoy dispuesto a pagar para comprar a 94.48 dólares.

Lo que pienso que van a ser los precios, se van a mantener en esta gama. Estos son los futuros cercanos, la comercialización va a ser a 62.99 a finales de julio, hasta a mediados de agosto pero vamos a estar aquí en una gama de tendencia baja.

Los contratos de futuros (Gráfica 4) desde 1981 nos da idea de qué ha pasado, estos son los momentos en que los precios estaban artificialmente altos. Reagan liquidó los inventarios a mediados de los 80's, el mercado tuvo la oportunidad de subir, y aquí tenemos una buena gama de comercialización de casi un dólar por bushel; esto sucedió por varios años y en 95/96 logramos una cosecha record, en 94 tenemos una muy buena base de demanda y luego tuvimos problemas climatológicos y vemos aquí una reducción en abastecimiento, pero también tuvimos esta base de demanda y los precios crecieron grande, llegando a 218.50 a finales de julio, después empezamos a bajar la gama de comercialización, y tuvimos futuros de 94.48 dólares a la alta y 62.99 a la baja, este año creo que vamos a seguir bajando y podemos alcanzar estos puntos de 62.99 dólares, yo espero lleguen a 69.93 pero podrían bajar aún más. Vamos a ver lo que

**COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE FUTUROS  
DE MAIZ**

Centavos de dólar/bushel



Gráfica 4

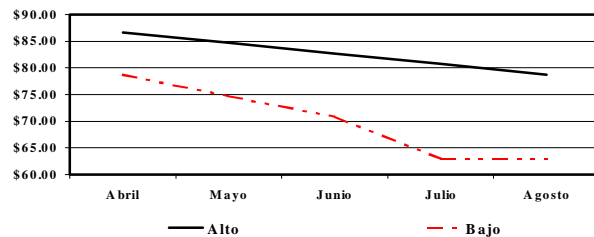
sucedió con los contratos de mayo el año pasado: los granjeros no vendieron nada. Durante el momento de la cosecha el mercado subió, aquí empiezan a vender los granjeros, y tuvimos una buena demanda no tan buena como esperábamos y en julio estábamos en 83.46 dólares y parece tener un buen nivel de precio, pero recuerden que tenemos una gran cantidad de granos que todavía tienen que pasar por el mercado; porqué quiero usar una opción de compra de 94.48 dólares en julio; algo por aquí ha cambiado y este mercado tiene una tendencia a mejorar, entonces estoy usando las opciones como una protección a algún cambio fundamental que no queda claro, política interna en 86.61 dóla-

res en julio lo pongo ahí porque me estoy poniendo muy negativo, (Gráfica 5) aquí estoy marcando un 82.67 dólares en julio porque es un nivel de apoyo, eso son las opciones de venta.

Para la nueva cosecha en diciembre, algunos de los cambios que se están dando es porque nosotros trabajamos con mucha gente, productores, elevadores, cooperativas y consumidores que están viendo cambios en el mercado y que están viendo que tienen que aventajarse de la situación de mercado, pero en los Estados Unidos siempre estamos buscando una oportunidad, entonces estamos viendo aquí en este punto diciendo un año antes de la cosecha y estamos viendo la oportunidad de comprar maíz en un año, año y medio. Antes los granjeros podían vivir con ese precio pero lo que está sucediendo es que el mercado me está pagando por esperar; entonces capturo esos cargos y los mando al mercado fuera, y ese es el tipo de cosas que los productores normalmente tiene que considerar, donde están las ventas de oportunidad y aprovecharlas, entonces estamos pasando del pensamiento de cuál es el precio hoy, a cuál es el precio de mañana, y estamos abriendo las posibilidades que ese mañana sea dentro de dos años.

**FACTORES FUNDAMENTALES  
EXPECTATIVAS DE PRECIO**

Rango de Precio



Gráfica 5

## TRIGO

Muchos de los factores que vimos con maíz, van a tener una influencia con el trigo; esta es una mercancía que presenta la oportunidad de tener un precio más alto: cual es la oferta, demanda, y en general cuáles son las expectativas diversas, entre ellas la política.

Lo que tenemos en el cuadro sobre los *Factores fundamentales nueva cosecha de trigo*, son los números de la cosecha que va a terminar dentro de poco (ver cuadro No.1); de junio a mayo, año fiscal, vamos a terminar con un pequeño excedente de 34% de lo que necesitamos. Esto va a seguir pesando en forma importante, sobre el mercado de trigo lo que evitará que suba a corto plazo. Ahora bien con la cosecha que vamos a recoger tenemos tres escenarios diferentes, no va a haber grandes diferencias como con el maíz. La columna "A" nos muestra los rendimientos de 2.76 ton. por ha. El año pasado fue un rendimiento bastante bueno.

### FACTORES FUNDAMENTALES NUEVA COSECHA DE TRIGO Estimado FCS 2001 / 2002

Sup. Sembrada		24.40		
Sup. Cosechada		20.86		
Rendimientos	(tend)	2.76	2.82	2.62
		(tend)	año pasado	
Inv. Iniciales		22.56	22.56	22.56
Producción		57.62	59.33	54.70
Importaciones		2.59	2.59	2.59
Disponible		80.31	84.61	79.85
Uso Total		64.45	64.45	64.45
Inv. Finales		15.87	20.17	15.40

Rendimientos (Ton/ha)  
Volúmenes (mill. de ton.)  
Superficies (mill. de ha)

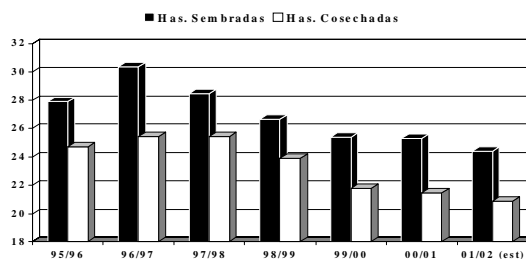
Fuente: Fc Stone.

Cuadro No.1

La tercera columna es lo que tenemos establecido según la cosecha actual, es tal vez un rendimiento poco menos que óptimo son 2.62 ton. ha, pero tenemos algo muy importante, 24.40 millones de hectáreas plantadas y esas son la cantidad menor cultivada desde 1993; esto significa que vamos a reducir la producción en forma importante y va a permitir que los precios suban. La columna "A" o la "C" muestran que los precios tienen que subir. En la columna "B" vamos a estar tal vez un poco más bajos y vamos a tener una comercialización similar a la del año pasado; esta es una cifra que se ha debatido muchísimo, es exactamente lo que en realidad vamos a cosechar. Uno de los economistas más conocidos de la Universidad de Kansas, esta semana estaba hablando de un aumento importante de abandono de superficies cosechables. El año pasado fué de un 4% de superficies abandonadas, ahora es 11.4%; si esto sucede, vamos a reducir las hectáreas cosechables pero el rendimiento puede subir porque esas áreas marginales no van a estar ahí para bajar los rendimientos promedio, esto representa de unos 16 o 19 millones de excedente. Esto es un punto importante, estamos hablando de las cosechas de abril y las cosechas de trigo están apenas empezando a surgir de su estado latente pero atrasadas comparadas con el año pasado por el clima frío y húmedo; estamos en un 68% de situación de excelencia y ahora en un 48%. De todas maneras es demasiado pronto para decir cuánto vamos a producir. Hay que

### FACTORES FUNDAMENTALES SUPERFICIE SEMBRADA

Millones de hectáreas

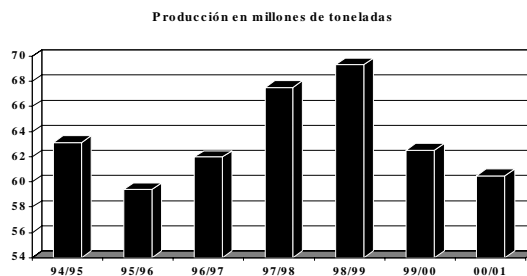


Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.1

recordar que el trigo en este momento es una especie nada más de arbusto, y hay que ver cómo se produce. Si hacemos las cosas a su debido tiempo, vamos a tener trigo en Colorado, Kansas, Wyoming, Texas y Oklahoma; el punto adecuado es mayo y junio; abril es demasiado pronto, las temperaturas han estado bajas sin causar daños, ayuda a la cosecha permitiendo una planta más robusta, sin embargo es el menor número de acres en los últimos años, es importante ver la tendencia a la baja en la producción. La gráfica (ver gráfica No. 1) muestra el momento después de que pasamos el precio de \$62.46

#### FACTORES FUNDAMENTALES PRODUCCION DE LOS EEUU



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.2

Todo mundo quería ser granjero en ese momento, y eso hizo que los precios empezaran a subir; en 1965 se plantó mucho trigo y de ahí que empezáramos a la baja (ver gráfica No.2). El mercado del trigo entonces tiene un subsidio en su estructura y este no es tan atractivo como el del maíz y soya; en el trigo es un poco más bajo, y no llegamos a tener niveles tan bajos.

El trigo está respondiendo a los precios pero algunas de las áreas están incluyendo otros productos, entre los que tenemos que considerar diferentes subsidios, todo esto lo hicimos para que los productores respondieran al mercado, los precios son bajos, le rentamos a nuestro vecino y nos vamos a pasarla bien, cuando los precios vuelven a subir continuamos con nuestra granja. Donde está el mejor subsidio, es en las oleaginosas, las áreas de trigo también pueden producir girasol, y ahí pueden obtener subsidios, por eso algunas áreas son utilizadas para trigo, otras para soya, y otras para producción de oleaginosas.

Si lo dividimos en clases, estas son cifras (ver cuadro No.2) que nos muestran la situación de este año, el trigo no ha tenido mucha diferencia en los inventarios. En Estados Unidos los inventarios empezaron a ser

#### FACTORES FUNDAMENTALES PRODUCCION POR CLASE

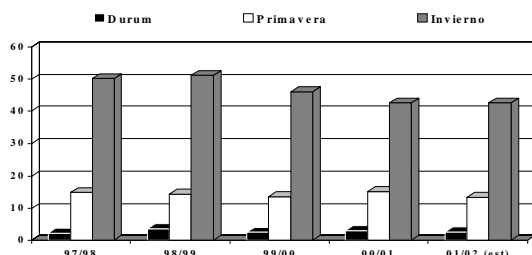
	Millones de Toneladas				
	Invierno			Primavera	
	FRW	SRW	Blanco	HRS	Durum
<b>1999-2000</b>					
Inv. Iniciales	11.84	3.70	2.37	6.34	1.50
Producción	28.60	12.36	6.72	12.19	2.69
Uso	27.98	12.44	6.78	14.23	3.62
Inv. Finales	12.46	3.62	2.48	5.93	1.36
<b>2000-2001</b>					
Inv. Iniciales	12.46	3.62	2.48	5.93	1.36
Producción	22.97	12.82	8.19	13.55	2.99
Uso	24.98	12.71	9.14	15.43	3.97
Inv. Finales	10.48	3.73	1.61	5.66	1.06

Fuente: Fc Stone.

Cuadro No.2

muy altos, si comparamos el momento del invierno con el de la primavera y además con países como Argentina y Canadá; entonces no tenemos grandes problemas, los aumentos en demanda de trigo, son del tipo blando con destino al norte de África, y si empezamos a ver esta proyección, vemos disminución en el trigo de invierno, especialmente porque tenemos más áreas en Kansas, vamos a tener menos acres cosechados porque se están quedando abandonados, esto comparado con Oklahoma y Texas, porque no se plantó a tiempo esta cosecha ha pasado a través de muchas dificultades. Este año, estaba muy seco cuando sembraron, luego muy húmedo, posteriormente muy frío,

**FACTORES FUNDAMENTALES PRODUCCION POR CLASE**  
Millones de toneladas



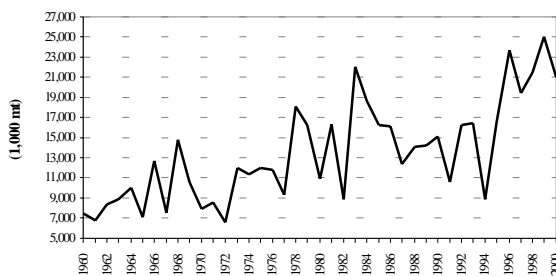
Fuente: Fc Stone.

y después mucho calor, etc. y sin embargo va a sobrevivir esta cosecha. La gráfica muestra las producciones (gráfica No. 3), pero cuando vemos la oferta total, hemos tenido trigo disponible durante el año.

Si vemos globalmente tenemos un excedente importante, y cuando analizamos las estimaciones para el año siguiente, el comercio mundial tiene la perspectiva de bajar. Muchas de las naciones consumidoras están mejorando su producción de trigo, por ejemplo Brasil que es el más grande importador de trigo ha establecido metas para reducir las importaciones, quisieran ser autosuficientes en 5 años, es un objetivo en el que están trabajando y si crean los incentivos económicos necesarios tal vez lo logren, pero globalmente tenemos suficiente grano, no es un problema.

Gráfica No.3

**FACTORES FUNDAMENTALES AUSTRALIA PRODUCCION DE TRIGO**



Fuente: Fc Stone.

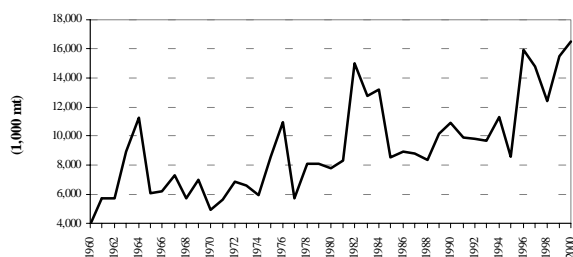
Gráfica No.4

Conforme vemos la producción global, parece que es importante pero sólo ha bajado 8 millones de toneladas de producción en los últimos tres años. Si vemos algunos de los principales exportadores competidores de trigo, la tendencia para la producción de trigo australiano ha aumentado (gráfica No. 4), si vemos el año pasado bajaron de 25 a 21 millones de toneladas, pero en algún momento se pensaba que iba a ser incluso de 16, se están expandiendo, creciendo y podemos esperar que sigan creciendo, su

producción va a aumentar conforme el Consejo de Trigo Australiano se siga privatizando; todavía es parcialmente del gobierno. Lo privado es más innovador y más dirigido a la productividad, por lo cual se espera incrementar la producción, y aumentar las exportaciones al tener mejor forma de hacerlo. La producción de trigo de Argentina muestra un gran incremento y su tendencia seguirá al alza. (Gráfica No. 5)

Para el próximo año Canadá espera no registrar cambios en su producción (Gráfica No.6), es claro que la tendencia ha sido subir, aumentando su producción. Aquí llegamos a China (gráfica No.7) y ya veíamos que Brasil es el mayor importador. Antes era China, y era quien dirigía el mercado del trigo. ¿Qué es lo que van a hacer: van a comprar o no? ¿Qué está sucediendo? En China han bajado su producción de trigo significativamente; el problema es que esas cifras son poco significativas en la realidad, igual que lo fue en el maíz y es un tratar de adivinar qué es lo que está sucediendo: lo que hemos visto es que en mayo

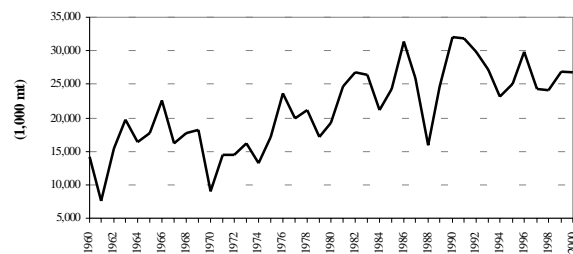
**FACTORES FUNDAMENTALES  
ARGENTINA  
PRODUCCION DE TRIGO**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.5

**FACTORES FUNDAMENTALES  
CANADA  
PRODUCCION DE TRIGO**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.6

esperamos tener un cambio importante en su situación de existencias, el consulado en China le dijo al gobierno que tienen 26 millones de toneladas, y los Estados Unidos han publicado 13 millones oficialmente, es decir tienen el doble que nosotros. No nos van a comprar ningún trigo, como lo compraron el año pasado; el trigo que han comprado en los últimos dos años ha sido por razones políticas, para su entrada a la Organización Mundial de Comercio, para que nosotros doblegáramos un poco porque hemos sido su principal obstáculo, entonces ellos hicieron todo para lograr su ingreso, y fueron a Washington a decir que si querían comercializar con nosotros sin tener ninguna necesidad de trigo, tienen 13 millones de toneladas más que nosotros ¿y qué sucede si se vuelven exportadores? Eso es lo que existe como posibilidad; no lo creo, pero no me sorprendería que sucediera.

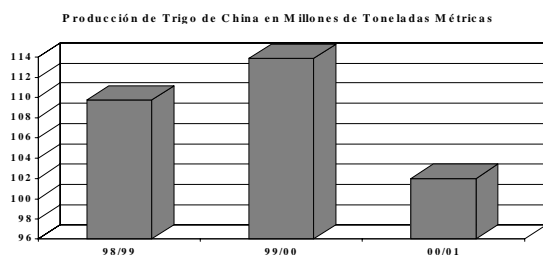
En las existencias de los principales exportadores en los últimos tres años (cuadro No.3), tenemos volúmenes muy importantes, esto ha sido un factor mucho más relevante. En la década de los 90's el mundo cambia de manera espectacular, al igual que aquí en México cambiaron la forma en que hacen negocios, todo está siendo privatizado a nivel global y de repente, cuando nos alejamos de la participación del gobierno en el control de las

acciones, las compras y todo esto, se tiene un mayor desglose: de que yo quiero este tipo de trigo, grado, base etc.

Pero también como el sector privado tiene que pagar por el trigo, no quiere que se tengan existencias muy grandes, entonces manejan su flujo de mercancías de otra manera muy diferente. Conforme tienen mayor educación y ven cómo funciona todo el mecanismo de fijación de precios, establecen ¿para qué quiero tener todas estas existencias? Para qué voy a hacer compras muy a futuro cuando el grano que puedo comprar a menor es el más cercano, entonces cada vez tienen más educación, conocen y aprenden del mercado, manejan su producto mejor, por tanto ha cambiado la forma en que funciona la estructura del mercado.

Es muy interesante, tenemos que analizar las existencias globales, ya que son un poco mayores a lo que eran en el '96, eso es cuando estaba a 155.11 y no creo que vaya a cambiar mucho, con la reducción de las

**FACTORES FUNDAMENTALES  
CHINA  
PRODUCCION DE TRIGO**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.7

**FACTORES FUNDAMENTALES OFERTA  
Millones de Toneladas Métricas**

**Inv. Finales de los Principales Exportadores**

	98-99	99-00	00-01
Mundial	137.22	126.35	113.61
EEUU	25.74	25.85	22.57
Argentina	.30	.15	.18
Australia	1.87	3.87	3.48
Canadá	7.44	7.38	7.63
Unión Europea			
- 15	18.07	14.41	13.70

Fuente: Fc Stone.

Cuadro No.3

va a estar dirigida por lo países importadores no por las existencias de los países importadores, dado que el dinero es el dinero, dado que sirven a países como Argentina que no es barato, pero si ven a Canadá, Estados Unidos o Europa, el dinero es muy barato en esas economías, entonces por qué no permitir que esa gente que tiene financiamiento barato lleve los inventarios y yo que soy consumidor final tengo que pagar por él.

Entonces recordamos el mapa mundial y nos preguntamos dónde están los principales exportadores; ninguna parte del mundo está a más de 30 días de recepción del grano, ya sea trigo, maíz o sorgo, y viendo dónde están estos lugares, no está tan difícil llegar a ellos, lo que nos dice en cuanto al precio, que ustedes pueden hacer sus embarques hoy, si tienen el suficiente dinero y un teléfono, pueden poner un buque tanque y mandarlo a la semana siguiente por el precio adecuado, no se está a más de 10 días de viaje, al máximo tenemos 5 días para hacer el arreglo, 5 días para cargar, 10 de transporte y 5 de descarga, y 7 días para distribuirlo en cualquier parte del mundo, máximo 28 a 30 días, en cualquier parte del mundo. Por eso es que ahora hemos cambiado la forma en la que hacemos las cosas, a lo mejor los proveedores van a

existencias generales globales en los Estados Unidos, por lo tanto tenemos la oportunidad de que haya precios explosivamente más altos; aquí la relación de excedente a uso de 96 a 95 es casi 20%, aquí estamos más abajo de eso. Tenemos problemas importantes en los Estados Unidos y esa posibilidad sigue continua. La diferencia entre maíz y trigo se vuelve muy importante en el tiempo; una primavera húmeda es buena para el maíz, pero es mala para el trigo porque no se puede cosechar, no se madura, se tienen brotes en el trigo y se tiene potencialmente todo tipo de problemas de repente esto se torna un punto muy importante. Cuando bajamos estas razones de existencias a uso tenemos que tener mucho cuidado. Hemos bajado las existencias mundiales en casi 12.74 millones de toneladas, sin embargo solamente hay una reducción de 2.11 millones de toneladas en los exportadores principales, lo que nos está indicando que en los países importadores tienen inventarios mucho más pequeños ahora. Los precios altos alientan la venta y la producción, pero hemos visto que los países importadores están cambiando la forma en que manejan sus inventarios, y por lo tanto en mi opinión, lo que sucede con los exportadores es que va a estar dirigida por este punto nuestra situación de almacenamiento, y nuestra existencia

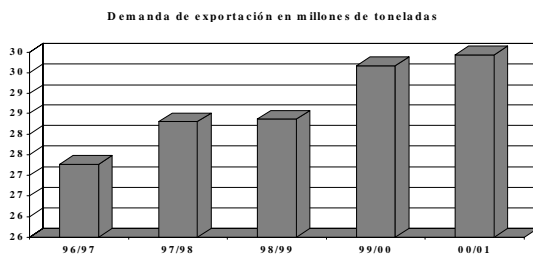
**FACTORES FUNDAMENTALES**  
**Ventas de exportación y Embarques**  
**Hasta el 5 de Abril**  
**(millones de toneladas)**

	ESTIMADO		AÑO PASADO
	USDA	ACTUAL	
Ventas	29.94	25.35	25.08
Embarques	21.93	22.01	
Total de exportaciones el año pasado: 29.67			

Fuente: Fc Stone.

Cuadro No.4

**FACTORES FUNDAMENTALES DEMANDA DE EXPORTACION**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.8

El precio irá donde tiene que ir, el precio es libre, el precio tiene que abarataarse para competir; hemos visto que el movimiento del pago va directo al productor, que es a quien se quiere respaldar, las empresas tienen que ser rentables y no porque estén siendo subsidiadas, ese dinero debe ir a los productores, por eso la demanda de exportación ha aumentado porque nuestros precios son baratos.

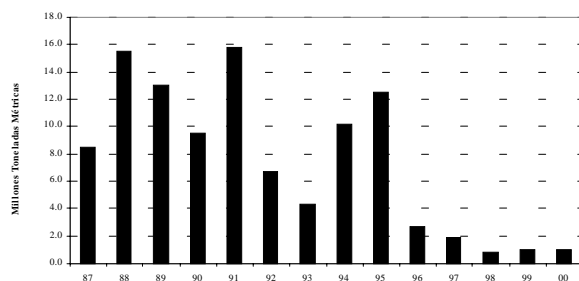
Y si vemos a los chinos (Gráfica No.9), ¿Que es lo que ha pasado? Han realizado casi 16 millones de toneladas de importaciones en algún momento y el año que tuvieron muchos problemas de inundaciones. El año que entra no esperamos que importen más que 1 millón de toneladas; esto es muy interesante cuando en realidad han tenido una reducción, esto es raro porque su población ha crecido, y su ingreso también. Incluso en el 97 cuando las economías asiáticas tuvieron problemas, su demanda creció como función del crecimiento de la población (Gráfica No.10), y ¿qué es lo que va a pasar el año que entra? ¿Está igual? ¿aumenta? ¿disminuye?. No sé, a lo mejor es un reflejo del precio del arroz o su producción, porque el trigo o el arroz son alimentos que se sustituyen entre sí, los precios de arroz están en sus niveles más bajos de los últimos 20 años, y eso a lo mejor se debe a que tuvieron una enorme cantidad de arroz.

estar motivados para ver si retienen o no el grano.

Creo que esto ha sido muy importante para la forma en que ha cambiado el mercado, la demanda siempre tiene un impacto, pero en tiempo de excedentes las existencias de los principales exportadores, han disminuido un poco más de tres millones de toneladas durante los últimos tres años, esto existe en el mercado en este momento. Conforme vemos las ventas de las exportaciones (Cuadro No.4) aquí es el cálculo del USDA 25.80 millones de toneladas el año pasado, estamos llegando a ese punto con 25.35 millones y sólo tenemos 6 o 7 semanas que nos quedan en el año fiscal, no vamos a ver un cambio importante, nuestros embarques están un poco retrasados, pero casi vamos a terminar en 29.94 millones de toneladas y es lo que el gobierno pensó que iba a ser considerablemente más alto, pero han reducido la cifra a ese nivel.

La demanda de exportaciones (Gráfica No.8) en Estados Unidos, ha crecido; nuestra participación en el mercado ha sido cada vez mayor, ¿por que? Porque los precios son más baratos. Con el programa LDP tenemos trigo barato, y podemos competir, si el gobierno mueve y procede a dar subsidios a las exportaciones.

**FACTORES FUNDAMENTALES  
CHINA  
IMPORTACIONES DE TRIGO**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.9

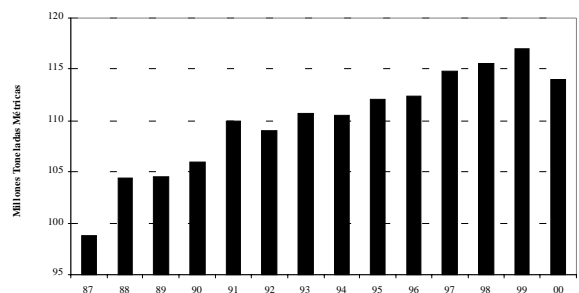
hemos visto que Canadá y Australia han tenido un enfoque muy agresivo. Europa ha tenido ciertos problemas, sobre todo con la fiebre aftosa; han tenido algún buque tanque que han rechazado en África del Norte, y que no pudieron descargar por el miedo que ese maíz pudiera estar infectado, esto sin razón alguna. Australia es el vendedor más agresivo que hemos visto, y esta disminución en las existencias mundiales ha mantenido muy nervioso al mercado. En las condiciones de Estados Unidos el excedente es cada vez más estrecho, pero mayor que en 1996 cuando el precio alcanzó los 275 dólares por tonelada, creo que los precios de trigo a largo plazo van a ser mucho mayores que los vigentes.

Acorde con la demanda (Cuadro No.5) está Brasil con casi 8 millones de toneladas; China durante 3 años no ha importado gran cosa, Europa Oriental tiene poco aumento en los tres últimos años por problemas de producción, el área de crecimiento en el Norte de África se debe a un gran aumento de población ingreso y también en su demanda, y eso principalmente es trigo duro, algo de blanco y muy poco rojo, casi siempre es duro y trigo blanco. Pakistán e India están registrando pocas importaciones pero en realidad son exportadores netos este año. Esto es muy interesante aquí habrá importaciones logísticas, importaciones

Las ventas de exportación (Gráfica No.11), muestran que están casi a la par del año pasado, y ahora qué es lo que está sucediendo, nuestra demanda mundial va muy lenta, hay muy poca negociación en este momento, en los Estados Unidos ni en ninguna parte del mundo. En los Estados Unidos se contrajo un poco en el último trimestre del ciclo, pero parece que sí vamos a llegar al punto meta que nos habíamos establecido. El punto interesante aquí fue Australia, se han tornado muy agresivos en sus ventas, 21 millones de toneladas, no tienen la infraestructura para tenerlas, tienen que reducir las a tres mil para poder manejar la próxima cosecha,

que vienen de otro lado que pasa otra vez por su frontera; así como Estados Unidos importa 3.3 millones de toneladas de Canadá por las áreas de Búfalo y Nueva York. Estas personas a lo mejor van a ser exportadores netos este año. Luego tenemos a Rusia, anteriormente grande jugador, le vendíamos mucho trigo pero tienen una anarquía total, nadie sabe quién está al mando, nadie quiere negociar con ellos al ver que hace un par de años les vendimos y todo se fue a la mafia rusa, siendo un escándalo tremendo, así que no les vamos a vender ninguna donación como hace un par de años. Entonces el uso de trigo en los Estados Unidos ha sido bastante parejo y se puede ver que África del

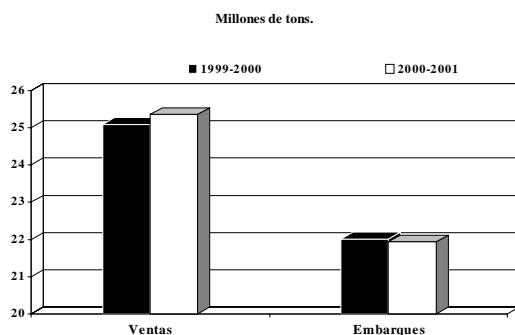
**FACTORES FUNDAMENTALES  
CHINA  
USO TOTAL DE TRIGO**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.10

**FACTORES FUNDAMENTALES**  
**Ventas de Exportación y Embarques de Trigo**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.11

Finalmente se tuvo mucha humedad y entonces se sembró, se volvió muy frío y nevó, luego se calentó, y luego se volvió a enfriar ha sido uno de los ciclos invernales que jamás he vivido yo en el mercado del trigo, no empezó muy bien ni muy saludable en su lanzamiento pero sabemos que el trigo es la cosecha y sabemos que mayo y junio son los meses más importantes en lo que se refiere al clima, sólo tenemos una área seca importante por Montana y el noroeste del Pacífico, donde está Oregon, allá se produce trigo blanco, entonces vamos a tener cuidado con el clima los próximos tres meses. Desde el 1° de abril el gobierno publica todos los lunes en la tarde un informe de las condiciones de las cosechas y su progreso, el año pasado el 68% de la cosecha de trigo se consideraba como excelente, este año es como 45% con relación al año pasado, por lo que estamos en una reducción considerable, todo mundo se junta y dice que en otros años la comparación ha sido del 90 al 98% y ahí es donde tenemos la proyección de 30% descrita anteriormente.

Norte y Brasil son los principales importadores.

A diferencia del maíz, soya y sorgo, en trigo el factor clima es más importante que la política. Tenemos sembrada la menor cantidad de áreas desde 1973, esto es muy importante, creo que vamos a perder muchas de las áreas sembradas en primavera, por las inundaciones registradas en el Valle del Río Verde, Minnesota y Dakota del Norte. Hay una reducción en la tierra sembrada en primavera y cuando planeamos esta cosecha de verano, en la mayoría de las áreas había mucha sequía.

Viendo los antecedentes de la condición del subsuelo normalmente seca, este año está de húmeda a demasiado húmeda, son las 6 pulgadas más superficiales del suelo, se pudo sembrar. Las áreas de producción de invierno básicamente están en Wyoming, en el sur de Dakota y en Montana, y otro poco en California; el trigo suave en la parte de Kansas y el Sureste.

**FACTORES FUNDAMENTALES DEMANDA**

Millones de tons.

Principales importadores de trigo	Principales importadores de trigo		
	98-99	99-00	00-01
Brasil	7.30	7.56	7.90
China	.83	1.01	1.00
Este de Europa	2.13	1.92	3.03
Norte de Africa	16.82	16.62	17.40
Pakistán	3.13	2.00	0.15
India	2.20	1.37	0.10
Rusia	2.49	5.00	1.50

Fuente: Fc Stone.

Cuadro No.5

La humedad del subsuelo nos muestra que está en buenas condiciones y de hecho en la gran producción de primavera está demasiado húmedo, son los mismos mapas que ya vimos para el maíz, nos muestra que la situación para el trigo de invierno es normal, la oportunidad de esta cosecha es buena, esperamos tener una cosecha adecuada dentro de 90 días, y acorde al clima pronosticado está bien: mientras más nos vamos alejando, le damos más oportunidad a la cosecha de que madure. La cosecha va a empezar en al-

**FACTORES FUNDAMENTALES CLIMA**  
**Humedad en el subsuelo**



Mapa No. 1

se dirigió a las dos cámaras, dijo que iba a distribuir ciertas cantidades de dinero entre los granjeros. Cuando hablamos de política tenemos que ver qué dijeron, que no dijeron y leer entre líneas y llegar a conclusiones, creo que es importante el que haya dicho que necesitamos poner de lado cierta cantidad para los granjeros. El año pasado hablábamos de 25-26 mil millones de dólares en subsidios pagados (Ver gráficas 12 y 13), es una cantidad muy grande, es más de un dólar por bushel. En cada bushel hay uno de estos programas. Pero yo creo que va a mantener cierto programa de pago directo y va a dar subsidio a los granjeros este año, pero si hablamos del año entrante, estimo que esta situación va a terminar para el 2002 y significa que tengamos que formular un nuevo programa. Vamos a ver en qué acaba y qué tipo de cambios va a traer consigo, este es un programa nuevo, yo no sé nada sobre la Secretaria de Agricultura y tampoco de qué es lo que va a hacer Bush y qué va a hacer el gobierno.

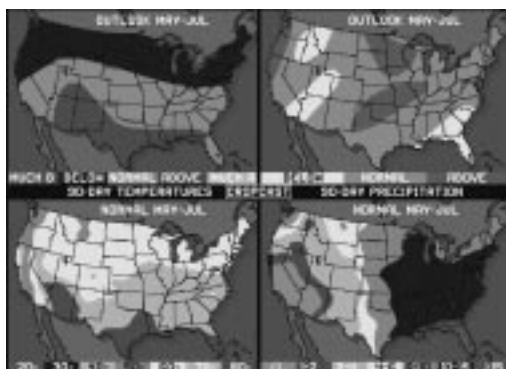
Hay mercados para trigo en Estados Unidos, pero si vemos a Chicago estamos hablando de la palabra genérica o general trigo, que no es lo mismo que la de otras áreas en donde producimos otros tipos de

trigo; por ejemplo en Mineápolis producimos trigo para comercialización, el oscuro del norte que es trigo duro y el durum, el de contrato que ha sido muy exitoso, pero no tenemos suficientes participantes dentro de este mercado entonces esta enfrentado a situaciones difíciles, estando dentro de la lista de pocos activos. Viendo las cotizaciones de Chicago en la 3ª semana de abril es donde tenemos la tendencia más alta, ¿por qué? Porque pensamos que la cosecha se ha desarrollado bastante bien y a finales de abril vamos a terminar con preocupaciones de heladas (Ver Gráfica 14), aquí tenemos la situación promedio en los últimos 5 y 10 años.

Según parece, el gobierno hoy no va a subsidiar exportaciones, entonces algunas políticas de Clinton de considerar ciertos mercados y darles granos no van a obtenerlos en este momento, pero esto va a tener un efecto sobre las exportaciones.

Cuando Bush dió su discurso en enero y

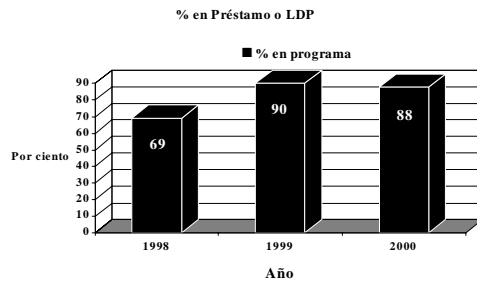
**FACTORES FUNDAMENTALES CLIMA**  
**PRONOSTICO DE 90 DIAS**



Mapa No. 2

trigo; por ejemplo en Mineápolis producimos trigo para comercialización, el oscuro del norte que es trigo duro y el durum, el de contrato que ha sido muy exitoso, pero no tenemos suficientes participantes dentro de este mercado entonces esta enfrentado a situaciones difíciles, estando dentro de la lista de pocos activos. Viendo las cotizaciones de Chicago en la 3ª semana de abril es donde tenemos la tendencia más alta, ¿por qué? Porque pensamos que la cosecha se ha desarrollado bastante bien y a finales de abril vamos a terminar con preocupaciones de heladas (Ver Gráfica 14), aquí tenemos la situación promedio en los últimos 5 y 10 años.

**FACTORES FUNDAMENTALES POLITICA :  
PRESTAMOS**



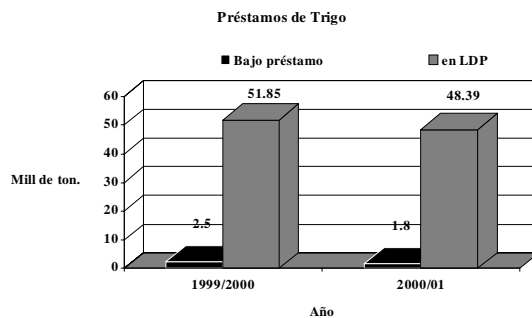
Fuente: Fc Stone.

Yo creo que para este año vamos a tener una situación dramática, pocas existencias pero no vamos a llegar a estar tan bajos, aún y cuando hay una gran cantidad de trigo con los granjeros, esperamos que lo vendan, y entonces los precios van a bajar entre hoy y junio, y ahí volvemos a empezar esos pasos de ir subiendo poco a poco y vamos a ver los futuros de Chicago entre 137.78 y 146.97 dólares por tonelada. Para finales de año vamos a tener una buena situación de existencias y vamos a ver que los precios lleguen a niveles significativamente altos.

Gráfica No.12 Cuando vemos los diferenciales entre marzo y abril, como ya lo vimos con el maíz, sucede que para el trigo, son muy amplios, tenemos suficiente inventario diferenciado; lo que voy a hacer es tener excedente y tengo gran cantidad de clientes especialmente en el sureste de Kansas, que no van a tener problemas hasta octubre. Si ellos compran cosechas viejas o nuevas van a seguir haciendo entregas porque tiene clientes en Colorado, ya tienen trigo y ese es el más barato; entonces se están aventajando de estas situaciones y de estos cargos, y lo van a seguir así, hasta el verano. Esto va a empezar a reducir por la disminución de las existencias y el valor de los almacenajes, y va a haber, tal vez, más interés en tenerlos de esta forma que en cosecha; de todas formas con los diferenciales va a llegar el momento en que se equilibren y el mercado va a subir, eso demuestra que hoy tenemos mucho grano, los suaves están pagando precio completo para quienes los quiera vender.

Viendo las bases (Ver cuadro No.6), advertimos que es una situación bastante normal y refleja que la demanda es mala porque tuvimos una cosecha de proteína muy alta, y estamos viendo las bajas, el diferencial va a ser entre bajas y altas proteínas que no es muy importante ya que estamos entre 11 y 13 %, y ahora estamos en 10%. El trigo del golfo se está comportando bastante normal, no está alto, sencillamente no hay interés de compra en este momento, entre los cargos diferenciales y los valores básicos, estos son los que me mantienen en mi posición porque estas dos cosas me dicen qué es lo que está pasando en el mercado de efectivo; en el de futuros qué es lo que va a pasar, pero aquí nos está diciendo qué está pasando en este momento, y los de primavera se están comercializando a una buena prima, comparado con los otros trigos.

**FACTORES FUNDAMENTALES POLITICA:  
LDP y PRESTAMOS**

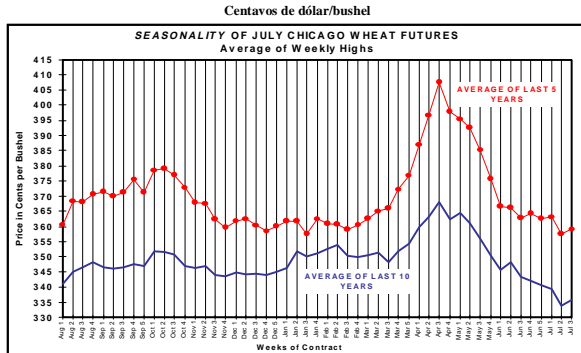


Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.13

Desde el punto de vista del consumidor, hasta ahora no hemos visto ventas impor-

**FACTORES FUNDAMENTALES ESTACIONALES**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.14

tantes desde mediados de enero, los consumidores compran hasta abril, donde tenemos cosechas que están empezando, tenemos a disposición y deberíamos empezar a ver trigo de Estados Unidos moviéndose en el mercado.

El trigo duro, el suave y el de primavera, Canadá y Australia con el de primavera son bastante agresivos y están tratando de tomar parte del mercado, si vemos las proteínas. Cuando vemos estos dos mercados Miniápolis Mw., y Kansas City el trigo duro lo vemos como un trigo de 12% de proteína y el de Miniápolis es de 14% de proteína, entonces sí vemos la diferencia entre un mercado y otro. Esto nos dice

mucho sobre el valor de la proteína también en forma de harina, que es un artículo importante para mí, entonces yo veo los diferenciales y ahí es como considero mi cobertura de riesgo que hace un año era de un 37.74 dólares y en este momento es de 16.53 dólares. Esto implica que hay una cierta prima en ellos, Kansas City, estaba comercializando con la prima comparado con el trigo de Miniápolis que en ese momento no teníamos gran demanda de ese trigo.

Lo que estamos viendo en este momento, es un reflejo de una primavera húmeda, y esto probablemente nos va a llevar a tener una gran diferencia entre Kansas y Miniápolis. Este año porque estamos enfrentando un año de baja proteína, vamos a tener baja proteína entonces, necesitaríamos una sequía, un clima muy seco para tener más proteína en el trigo, pero esto no se está dando en este momento, no estamos muy secos, estamos con un clima bastante caliente así que esto significa que vamos a tener menor cantidad de proteína.

**BASES  
Cotización de Primas**

- ♦ HRW
  - Golfo - 11 proteína
    - ♦ +45 KWK Normal es +42
- ♦ SRW
  - Golfo
    - ♦ +18 WK Normal es +20
- ♦ DNS
  - PNW 14 proteína +100 MWK
  - Gulf 14 proteína +70 MWK
  - Gulf 12 proteína +55 MWK

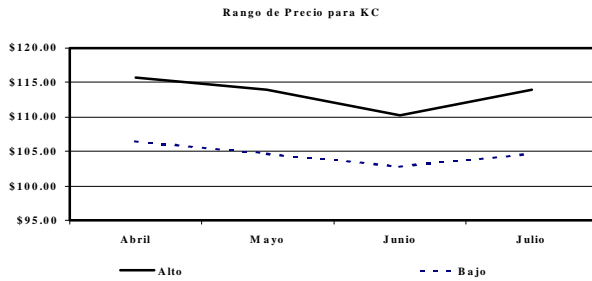
Fuente: Fc Stone.

Cuadro No.6

Estamos teniendo existencias menores que las que tuvimos en 96, lo que está sucediendo es que hay gran incertidumbre sobre la producción en este momento, la cantidad de áreas menores plantadas fue en 1973, esto se debe a los problemas durante la primavera. En los próximos 60 días, si siguen estos problemas vamos a tener precios explosivos; por otro lado tenemos bastantes existencias para exportar y la comercialización global está un poco lenta.

¿Que podemos esperar entonces para el año próximo? Creo que el mercado va a ser muy volátil como resultado de esta situación, sin embargo está el factor de la

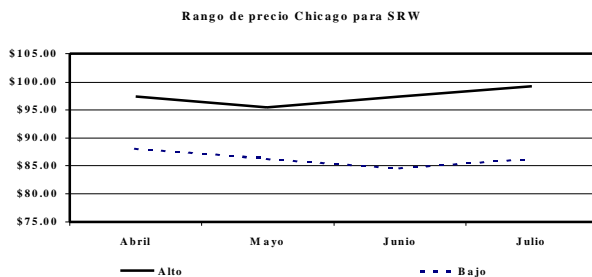
**EXPECTATIVAS DE PRECIO PARA TRIGO  
DURO DE INVIERNO**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.15

**EXPECTATIVAS DE PRECIO PARA TRIGO  
SUAVE ROJO INVIERNO**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.16

demanda, y para mí la demanda siempre gana, necesitamos la demanda para que funcione el mercado, no la oferta; sin la demanda los mercados caen, tenemos muchos granos que tenemos que mover a través del sistema, entonces vamos a ver los mismos tipos de reacciones que tuvimos el año pasado. Chicago creo que nada más va a llegar a 95.53 dólares por tonelada, esto es nada más 7 dólares, de donde estamos en este momento; pero no creo que baje nada más, y también creo que Kansas City va a bajar unos 18 dólares y las diferenciales se van a equilibrar (Gráficas 15, 16 y 17), Kansas City va a comercializar más o menos en 110 dólares y lo más bajo tal vez sea de 103 dólares por tonelada; estamos viendo que vamos a tener un comercio a la baja, pero entre junio y julio los precios esperamos que empiecen a subir, vamos a tener suficiente trigo, pero conforme se empieza a comprar, no tenemos suficiente disposición para irlo reemplazando y esto significa que vamos a tener precios mucho más altos; Chicago puede ponerse a comercializar en 136 y llegar a 147 dólares por tonelada, Kansas puede llegar a lo mismo o tal vez un poco más alto.

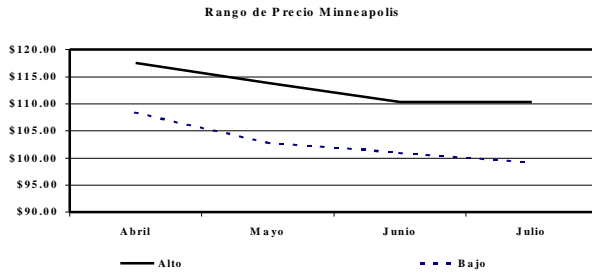
Me gusta tener mi inventario protegido pero también sé que el clima es bastante volátil y entonces yo quisiera tener 50% de mis necesidades anticipadas, es decir

tres meses cubiertos con *calls* u opciones de compra; esto en cuanto a trigo suave, y en julio quisiera 110 dólares en cuanto a compra y entonces el trigo de primavera lo tendría en 118 dólares por tonelada. Si vemos al productor o al granjero, si soy uno, no voy a hacer nada porque es el momento más volátil, entonces lo que voy a hacer es esperar.

Y también tenemos las opciones que queremos usar, en la gama de precios que tengo para Kansas City, tenemos una tendencia a la baja y en algún momento en junio va a llegar al punto más bajo pero vamos a llegar a un nivel de 102.88, mínimo 110.23 dólares. El trigo suave puede llegar a 95.53 si está muy mal la situación y si la cosecha es muy grande puede llegar a 84.51 dólares. (Ver gráficas 18 y 19)

En Miniápolis creo que vamos a tener niveles premium de 99.20 dólares por tonelada y no creo que llegue a bajar de los tres dólares; si vemos estas tablas a largo plazo, el trigo de Chicago muestra esta gama de comercialización entre 82.67 y 110.23 dólares, es la misma gama que teníamos a largo plazo, es el nivel

**EXPECTATIVAS DE PRECIO PARA TRIGO DURUM**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.17

**COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE FUTUROS DE TRIGO KANSAS CITY**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.18

que podríamos buscar que es de 165.34, que es del lapso de un año, esa es la tendencia de mayo. Julio es hacia abajo, esto es lo mismo en cuanto a Kansas City, de 91.86 a 82.67 dólares por tonelada, esta es la gama de comercialización; 165.34 dólares es la cifra que podíamos tener en un próximo futuro, de 8 a 10 meses. Todas las veces que este mercado tiene un brinco tan alto como este, no puede vender nada porque los otros países no cambian sus precios por el tamaño de sus existencias, tienen mucho inventario, los están manteniendo y entonces allí tiene ventajas de venta.

Por tanto: maíz muy negativo a corto plazo, trigo negativo a corto plazo pero a largo va a tener la posibilidad de tener aumento.

**COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE FUTUROS DE TRIGO DE MINNEAPOLIS**



Fuente: Fc Stone.

Gráfica No.19

*Resumen de la conferencia presentada el día 18 de abril del 2001 en el auditorio de ASERCA*