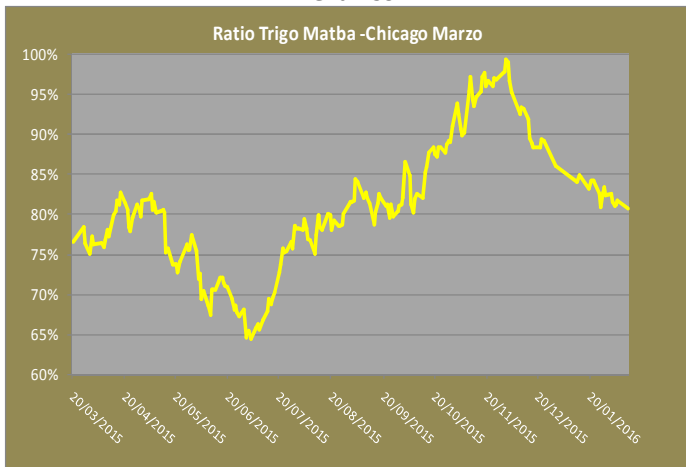


## Razones para no vender trigo

El escaso dinamismo que está exhibiendo el trigo local no sólo queda en evidencia en la tendencia bajista del mercado (desde comienzos de noviembre la posición marzo en Matba ha perdido U\$S 40 aproximadamente), sino también en la relación de precios contra Chicago.

En este sentido, a comienzos de diciembre un productor doméstico cobraba lo mismo que su par norteamericano para la posición marzo (ratio en 100%, tal como queda expresado en el *gráfico 1*), mientras que ahora el precio al que vende su oferta equivale al 80% (menor registro en más de cuatro meses, en términos absolutos la brecha es mayor a U\$S 30).

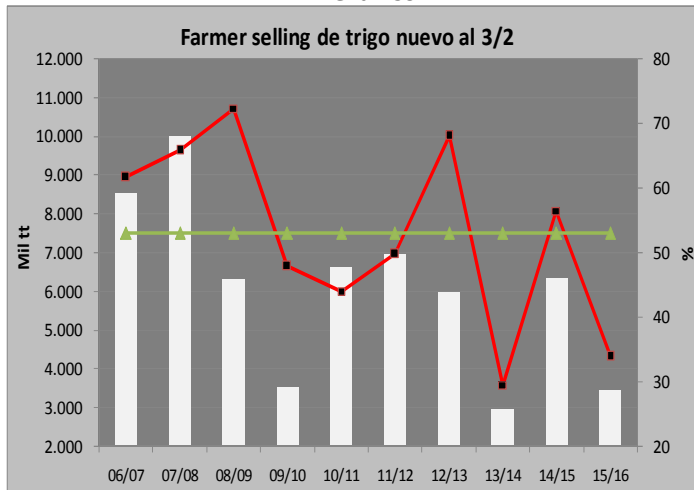
**Gráfico 1**



A propósito de lo anterior, de acuerdo a datos oficiales, a comienzos de mes se habían negociado menos de 3.5 mill tt (barras blancas y eje izquierdo del *gráfico 2*), lo que se traduce en el segundo menor volumen de los últimos 10 años.

En relación al output del ciclo 15/16 (10.1 mill tt de acuerdo a datos de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires), solamente se ha negociado la tercera parte (línea roja y eje derecho). Este ritmo de comercialización únicamente supera el dato de 13/14 (30%) y además se ubica muy por debajo del promedio estacional (53%, línea verde y eje derecho).

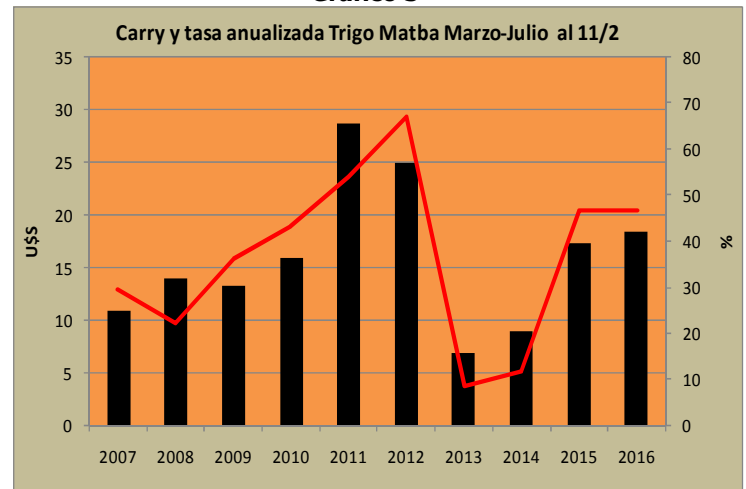
**Gráfico 2**



En lo concerniente a la estructura de precios en la plaza doméstica, se aprecia que existe un carry mayor a U\$S 18 entre marzo y julio (barras negras y eje izquierdo del *gráfico 3*), lo que constituye el tercer aumento consecutivo en términos anuales para esta época (el pico se ha registrado en 2011 con más de U\$S 29).

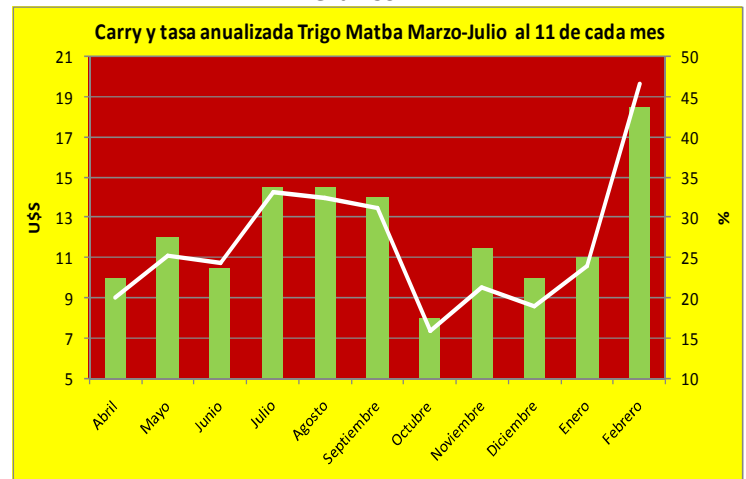
Por su parte, la tasa en dólares anualizada de este diferencial entre ambas posiciones es del 47% como lo muestra la línea roja a través del eje derecho (entre los mayores niveles de los últimos años para esta fecha, el máximo histórico se ha observado en 2012 con el 67%). Claramente el premio genera incentivos para trasladar las ventas a mitad de año.

**Gráfico 3**



Si analizamos lo ocurrido con este spread al 11 de cada mes desde que ha comenzado a cotizar en abril, se advierte que febrero ha mostrado un cambio brusco respecto a enero (el diferencial era de U\$S 11, barras verdes y eje izquierdo del *gráfico 4*), y además se ha superado el máximo anterior que data del trimestre julio-septiembre (cerca de U\$S 15). De esto se desprende que la demanda no está ávida de stockearse, y en su lugar prefiere bonificar al productor para que retenga la mercadería. Esto resulta coherente con el retraso en el ritmo de ventas.

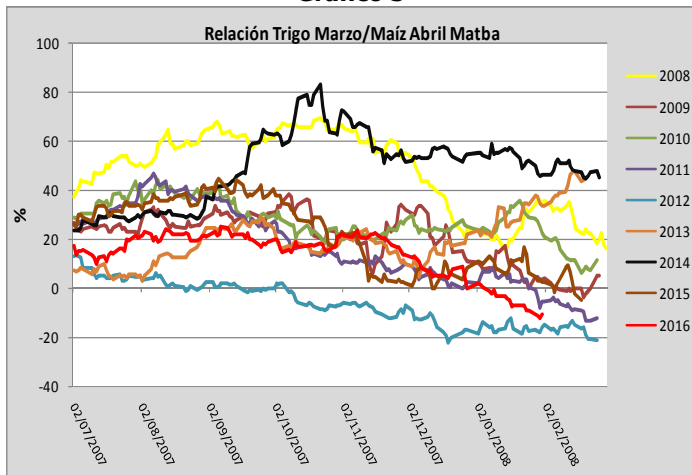
**Gráfico 4**



En otro orden, contrastando los valores del trigo marzo con los del maíz abril en Matba se advierte un sostenido fortalecimiento relativo del segundo de ellos desde comienzos de noviembre, al punto que el maíz en estos momentos vale 10% más que el trigo (línea roja del gráfico 5).

Además de que resulta indudable de que el mercado está favoreciendo la comercialización de maíz, el escenario actual es el más favorable de las últimas campañas para este último con la única excepción de 2011 (línea celeste, para esta época el plus de este cultivo sobre el trigo era de prácticamente el 20%).

**Gráfico 5**



A modo de conclusión, y más allá del nuevo escenario de retenciones cero, por el momento los productores en nuestro país no encuentran razones para desprenderse de su oferta de trigo. A la tendencia bajista en los precios para el disponible se le suma una prima muy significativa para trasladar los negocios varios meses, además de que el mercado está arrojando señales de que desprenderse del maíz nuevo en primer término resulta lo más apropiado.