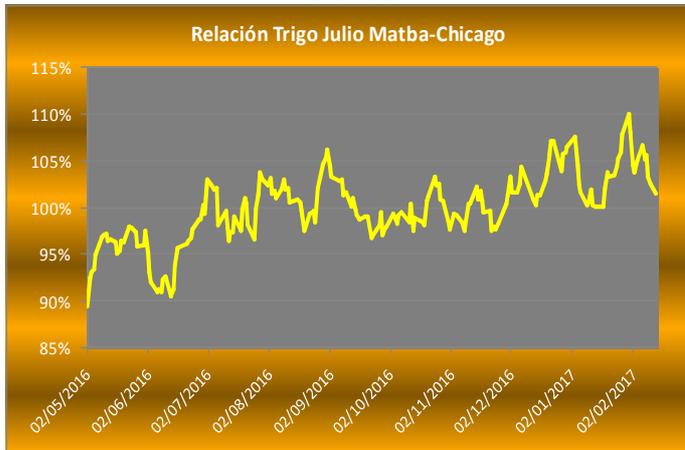


Escasos incentivos para retener el trigo

El mercado dinamismo que está exhibiendo el trigo local no sólo queda en evidencia en la tendencia alcista del mercado, sino también en la relación de precios contra Chicago.

En este sentido, a comienzos de mayo del año pasado un productor doméstico cobraba el 90% de su par norteamericano para la posición julio, mientras que a finales de noviembre este ratio llegó al 110% y ahora se ubica por encima del 100% (dicho de otro modo, desde los últimos días de noviembre el productor de nuestro país ha percibido siempre un precio superior para ese mes).

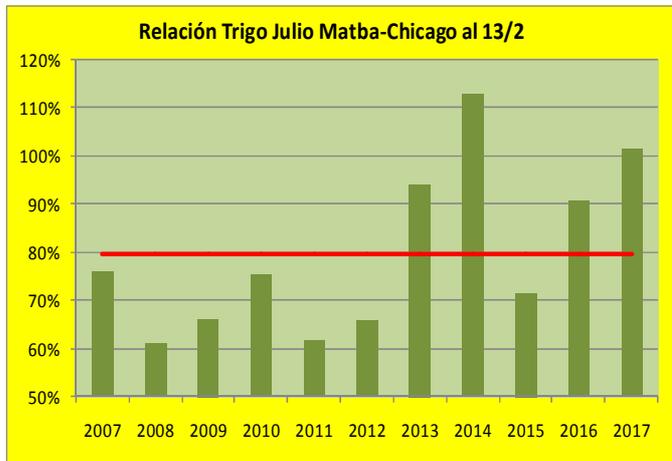
Gráfico 1



Una mirada en retrospectiva muestra que este ratio es el segundo más elevado para mediados de febrero, solamente superado por el registro de 2014 cuando para esta época excedía el 110%. La media histórica para este momento es del 80%; todo esto queda expresado en el gráfico 2.

Si contrastamos el escenario actual con el del ciclo previo (idénticas reglas de juego al suprimirse ROES y retenciones para este producto), actualmente la relación se encuentra más de 10 puntos por encima.

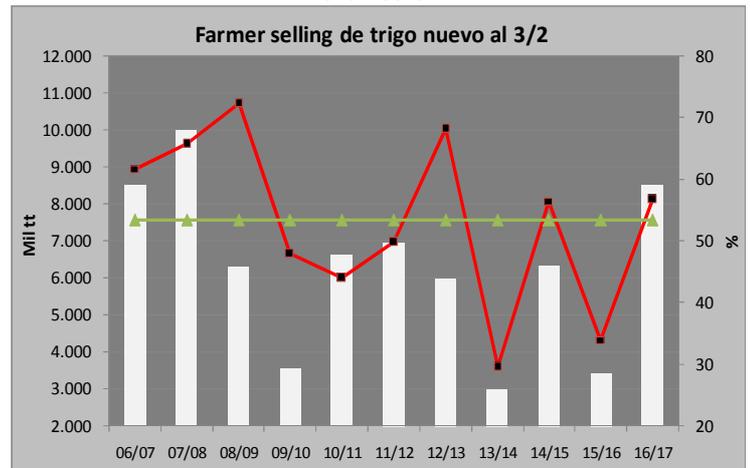
Gráfico 2



A propósito de lo anterior, de acuerdo a datos oficiales, a comienzos de mes se habían negociado 8.5 mill tt (barras blancas y eje izquierdo del gráfico 3), lo que se traduce en el mayor volumen de los últimos 9 años. De ese total la exportación ha demandado prácticamente 7 mill tt.

En relación al output del ciclo 16/17 (15 mill tt de acuerdo a datos de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires), se ha negociado el 57% (línea roja y eje derecho). Este ritmo de comercialización es el más elevado de las últimas cuatro temporadas, y además se ubica por encima del promedio estacional (53%, línea verde y eje derecho).

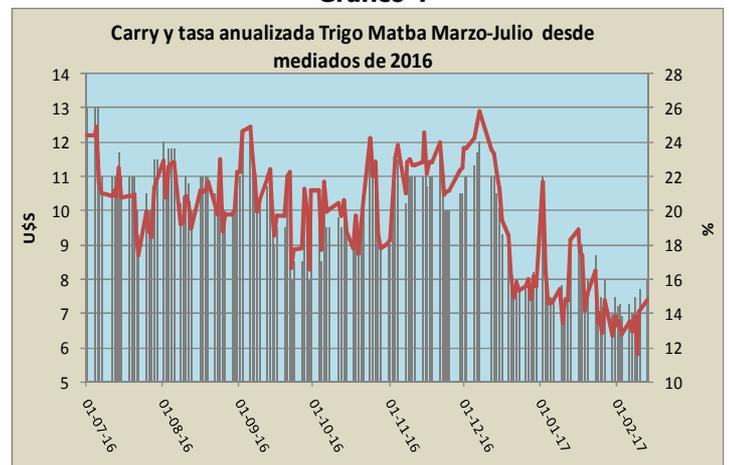
Gráfico 3



La avidez de la demanda por stockearse ha tenido lógicas consecuencias en la estructura de precios del mercado doméstico, en un contexto en el que en los últimos meses hemos asistido a un marcado fortalecimiento de las posiciones más próximas en relación a las diferidas.

Respecto a esto último, el pase marzo-julio de trigo en Matba actualmente es equivalente al 14% (línea roja y eje derecho del gráfico 4) mientras que en los primeros días de diciembre (cuando se llevaba recolectada menos de la mitad de la producción nacional) se ubicaba por encima del 25%. Claramente el mercado está arrojando señales para que el productor cuente con menores incentivos para trasladar sus ventas.

Gráfico 4



Lo anterior se reafirma al observar que la tasa actual resulta cercana al piso vislumbrado en el bienio 2013-2014 (línea roja y eje derecho del *gráfico 5*)

Por su parte, no debemos soslayar que la coyuntura del mercado de trigo es muy diferente a la percibida en las últimas dos campañas, tomando en consideración que en ambos casos la tasa excedía el 40% y se alentaba postergar la comercialización como resultado de un panorama muy abundante.

Gráfico 5



A modo de conclusión, el local de trigo se muestra firme como resultado de una demanda sostenida en un contexto de cuentas superabundantes a nivel mundial. En este proceso un productor de nuestro país cobra más por su oferta que un farmer norteamericano, algo inusual en las últimas campañas con mercados desacoplados.

Más allá de las perspectivas favorables que se puedan tener en el mediano plazo, el incentivo para postergar la comercialización resulta exiguo y en función de esto el ritmo de ventas podría seguir mostrándose activo en el corto plazo.