

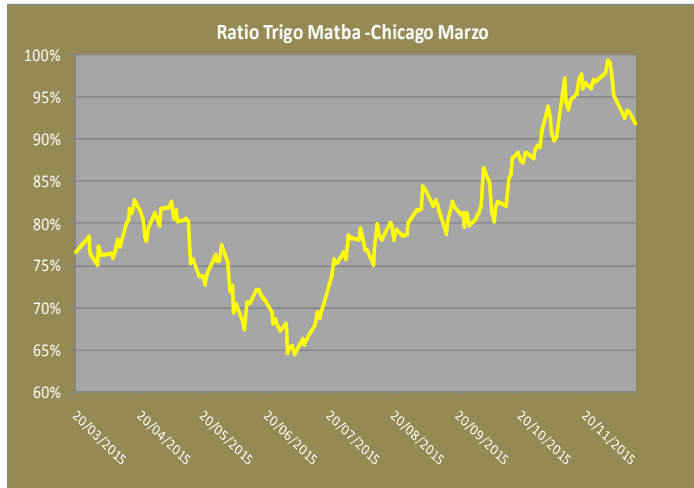
Factores que están frenando las ventas de trigo

La oficialización de las retenciones cero para el trigo no ha tenido efectos en el mercado, toda vez que esto ya se había empezado a internalizar por parte de los participantes del mismo desde que se estaba desarrollando la siembra a mitad de año.

En este sentido, desde finales de octubre la relación de precios entre el mercado doméstico y Chicago para la posición marzo se ha ubicado por encima del 90% (en junio esta relación era del 65%, tal como se aprecia en el *gráfico 1*), lo que marca que un productor de nuestro país está cobrando un precio muy parecido al que percibe su par norteamericano.

De esto se desprende que en adelante los valores en la plaza local van estar nuevamente alineados a los internacionales, y más allá de que en la actualidad los precios en el mercado de referencia estén deprimidos, es un hecho que esto le brindará un nuevo impulso a la siembra a partir de la próxima campaña.

Gráfico 1

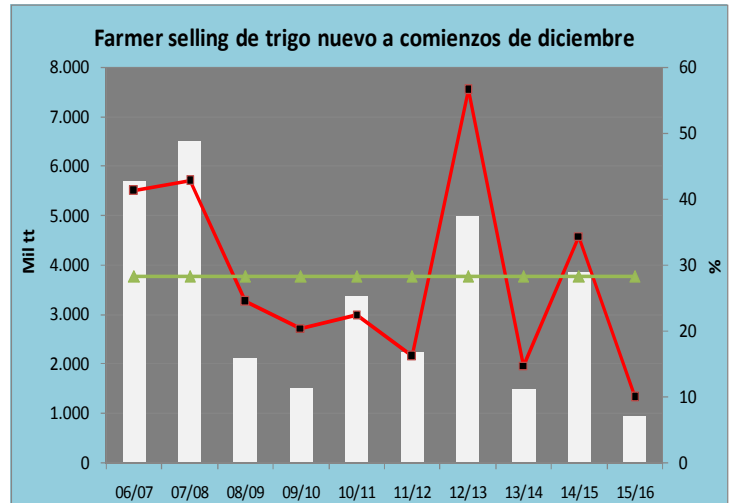


A pesar del optimismo que se está percibiendo en el mercado, esto no resulta suficiente para que los productores se desprendan de la mercadería cuando se ha cosechado poco más del 40% de la superficie a nivel nacional.

De hecho, de acuerdo a datos oficiales, a comienzos de mes se habían negociado menos de 1 mill tt (barras blancas y eje izquierdo del *gráfico 2*), lo que resulta la cuarta parte en comparación a lo que se vislumbraba hace doce meses. En términos estacionales el récord de ventas data de la temporada 07/08 con un volumen en torno a 6.5 mill tt.

En relación a las proyecciones de oferta para el ciclo 15/16 (9.5 mill tt de acuerdo a datos de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires), solamente se ha comercializado el 10% (línea roja y eje derecho). Esto resulta el menor avance del farmer selling en por lo menos una década y además se ubica muy por debajo del promedio (28%, línea verde y eje derecho).

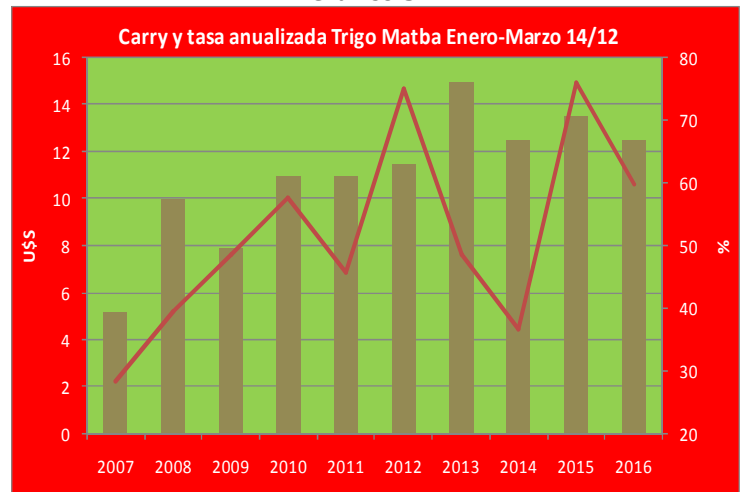
Gráfico 2



En lo concerniente a la estructura de precios en el mercado doméstico, se aprecia que existe un carry mayor a U\$S 12 entre enero y marzo (barras verdes y eje izquierdo del *gráfico 3*), lo que constituye el menor diferencial de las últimas 4 temporadas en términos estacionales.

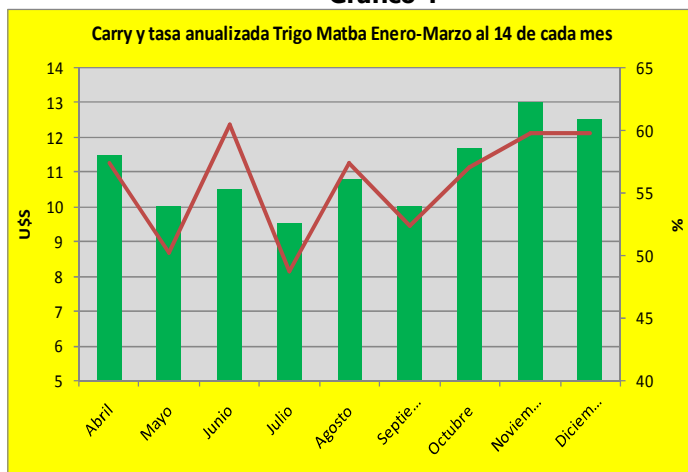
No obstante esto, la tasa anualizada en dólares entre ambas posiciones es del 60%. Esto implica un premio atractivo para trasladar las ventas post cosecha, siendo solamente superado por lo observado en 2012 y 2015 cuando en ambos casos se ha ubicado en torno al 75% (línea roja y eje derecho).

Gráfico 3



Si miramos lo ocurrido con este spread desde que ha comenzado a cotizar en abril vemos que el pico se ha alcanzado en noviembre, con una brecha de U\$S 13 (barras verdes y eje izquierdo del *gráfico 4*) y una tasa anualizada en dólares del 60% (línea roja y eje derecho). Claramente con el correr de los meses el mercado ha generado incentivos para retener la mercadería, y esto guarda coherencia con el retraso en el ritmo de ventas.

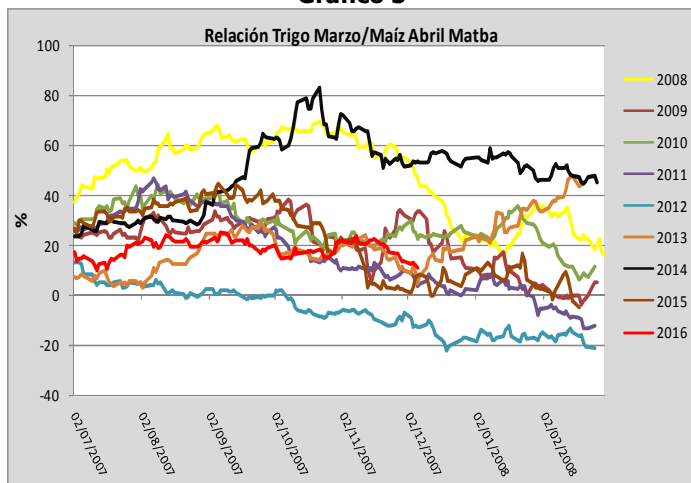
Gráfico 4



En otro orden, contrastando los valores del trigo marzo con los del maíz abril en Matba se advierte un fortalecimiento relativo del segundo de ellos en los últimos meses (favoreciendo la comercialización de maíz); de hecho el trigo vale 10% más que el maíz (línea roja del gráfico 5), lo que supone el menor registro desde julio pasado luego de haber alcanzado un diferencial del 25% en septiembre.

Por su parte, al analizar lo que ha ocurrido en las campañas pasadas, vemos que la relación actual está en los menores niveles para mediados de diciembre. Esta situación también resta incentivo para comercializar el trigo.

Gráfico 5



Como corolario, más allá del nuevo escenario que se avecina para el trigo en nuestro país (que ha ido de la mano de una fuerte recuperación desde mitad de año), los productores por el momento no encuentran estímulos para comercializar su producción.

En términos macroeconómicos las expectativas devaluatorias implican un freno en las ventas para todos los productos, lo que va a prevalecer hasta que comience a levantarse el cepo y se sincere el tipo de cambio. Sin embargo, en el caso puntual del trigo, se suma el hecho de que la estructura de precios está favoreciendo la retención de la mercadería, además de que en los últimos meses se ha desvalorizado en forma sostenida contra el maíz.