

¿Por qué se pueden frenar las ventas de trigo?

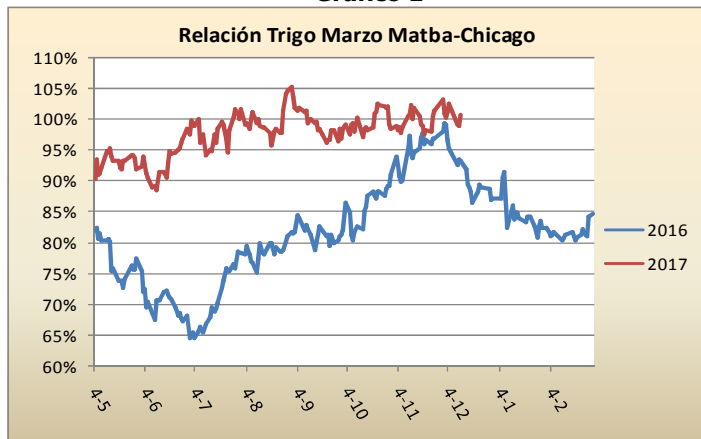
Analizando el mercado de trigo, siguiendo la posición marzo, se advierte que la plaza local se ha mostrado muy alineada a la de Chicago en los últimos meses, aunque con un sesgo de fortalecimiento doméstico.

En efecto, el *gráfico 1* a través de la línea roja muestra que el ratio entre ambos mercados ha pasado del 90% en mayo a niveles del 100% en la actualidad (dicho de otro modo, para ese vencimiento un productor argentino está percibiendo el mismo precio que su par norteamericano).

Si bien en términos estacionales estamos en niveles casi similares a lo percibido un año atrás, debemos notar que tras la desregulación del trigo en nuestro país el comportamiento relativo frente a Chicago se ha mostrado menos volátil.

Gráfico 1

Relación Trigo Marzo Matba-Chicago

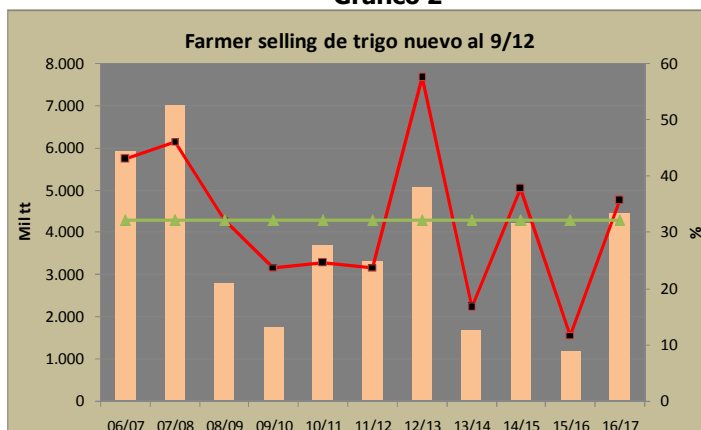


En este contexto de mayor transparencia, cuando está finalizando la cosecha se advierte que las ventas marchan a muy buen ritmo. De hecho, de acuerdo a datos oficiales, al 9/12 se habían negociado 4.4 mill tt (barras naranjas y eje izquierdo del *gráfico 2*), lo que equivale a casi cuatro veces lo comercializado hace doce meses. En términos estacionales el récord de ventas data de la temporada 07/08 con un volumen en torno a 7 mill tt.

En relación a las proyecciones de oferta para el ciclo 16/17 (12.5 mill tt de acuerdo a datos de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires), el ritmo de negocios alcanza al 36% (línea roja y eje derecho). Esto resulta 4 puntos superior al promedio de las últimas 11 temporadas (32%, línea verde y eje derecho).

Gráfico 2

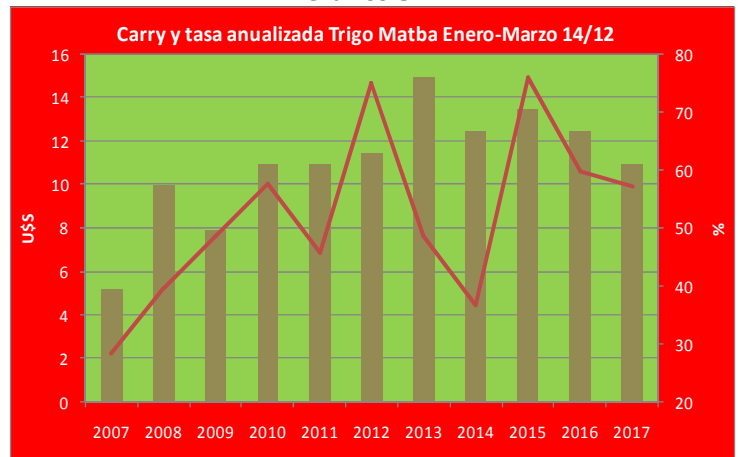
Farmer selling de trigo nuevo al 9/12



Por su parte, en lo concerniente a la estructura de precios en el mercado doméstico, se aprecia que existe un carry mayor a U\$S 11 entre enero y marzo (barras verdes y eje izquierdo del *gráfico 3*), lo que constituye el menor diferencial de las últimas 6 temporadas en términos estacionales.

No obstante esto, la tasa anualizada en dólares entre ambas posiciones es del 57%. Esto implica un premio atractivo para trasladar las ventas post cosecha, considerando que se ubica entre los mayores registros de los últimos años (línea roja y eje derecho; los picos los hemos visto en 2012 y 2015 cuando la tasa ha rondado el 75%).

Gráfico 3

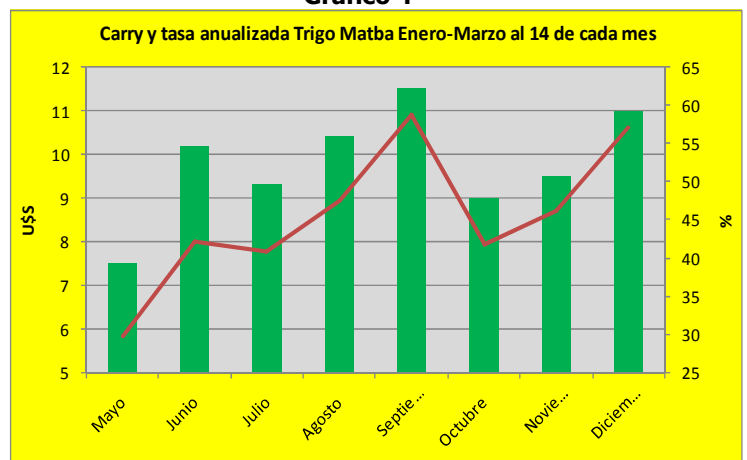


Si miramos lo ocurrido con este spread desde que ha comenzado a cotizar en mayo advertimos que en la actualidad estamos muy cerca del techo observado en septiembre (barras verdes y eje izquierdo del *gráfico 4*), cuando la tasa anualizada alcanzó el 60%.

Esta situación claramente reafirma que el mercado está generando incentivos para stockear en los próximos meses (en octubre este pase arrojaba una tasa levemente mayor al 40%), lo cual podría generar en las próximas semanas una desaceleración en la comercialización.

Gráfico 4

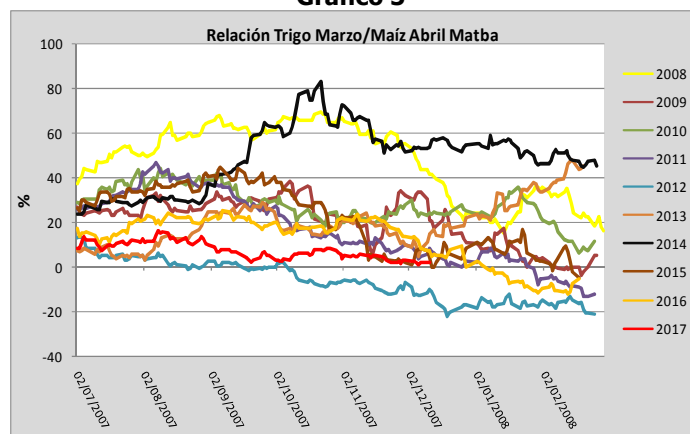
Carry y tasa anualizada Trigo Matba Enero-Marzo al 14 de cada mes



En otro orden, contrastando los valores del trigo marzo con los del maíz abril en Matba se percibe un fortalecimiento relativo del segundo de ellos en los últimos meses (favoreciendo la comercialización de maíz); de hecho el trigo vale 3% más que el maíz (línea roja del gráfico 5), lo que supone el menor registro desde julio pasado luego de haber alcanzado un diferencial mayor al 15% a comienzos de agosto.

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 puede restar dinamismo a los negocios de trigo en la primera parte de 2017.

Gráfico 5



Como corolario, tanto por factores inherentes al mercado de trigo como por su relación frente al maíz, la comercialización de ese cultivo muy probablemente se ralentice en los próximos meses.

Asimismo, otro elemento determinante para frenar las ventas (y que afecta a todos los cultivos por igual) se vincula con la perspectivas devaluatorias a nivel local. En Rofex el dólar marzo cotiza en estos momentos por encima de U\$S 17, lo que arroja una tasa anualizada mayor al 25%.