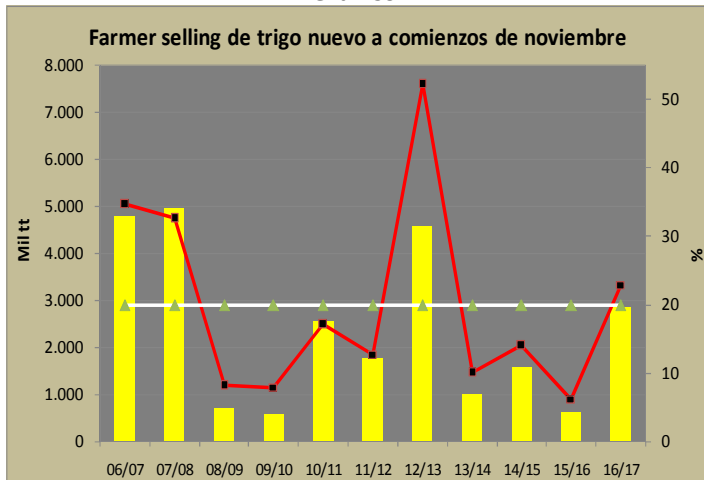


Razones para ser optimistas en trigo

De acuerdo a datos oficiales, al 7/11 se ha comercializado a nivel nacional cerca de 3 mill tt de trigo nuevo (barras amarillas a través del eje izquierdo en el *gráfico 1*), lo que constituye el mayor volumen en términos estacionales de las últimas cuatro temporadas.

Asimismo, en relación a la oferta (suponiendo un volumen en torno a 12.5 mill tt para 16/17), hasta el momento se ha negociado el 23% (línea roja y eje derecho). Esto equivale a tres puntos por encima del ritmo promedio histórico para comienzos de noviembre (representado por la línea blanca), y además implica el segundo mayor nivel de las últimas 9 campañas.

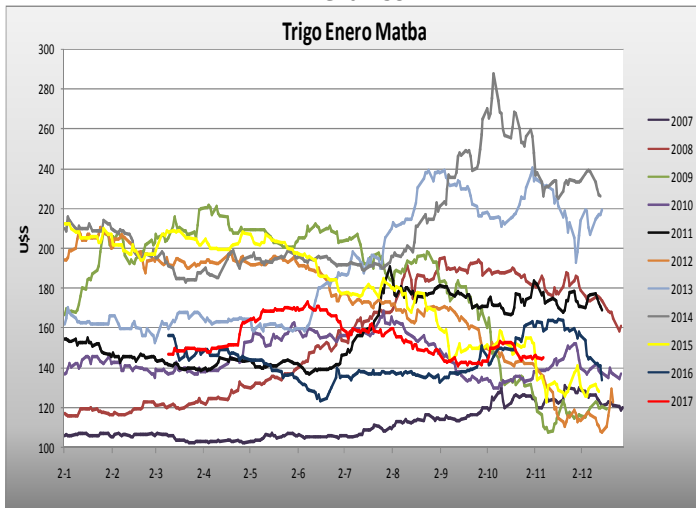
Gráfico 1



La dinámica en la comercialización ha profundizado la tendencia negativa en los precios, la cual se ha iniciado a mediados de junio cuando este cultivo comenzó a perder terreno a medida que se iba asegurando la siembra a nivel nacional.

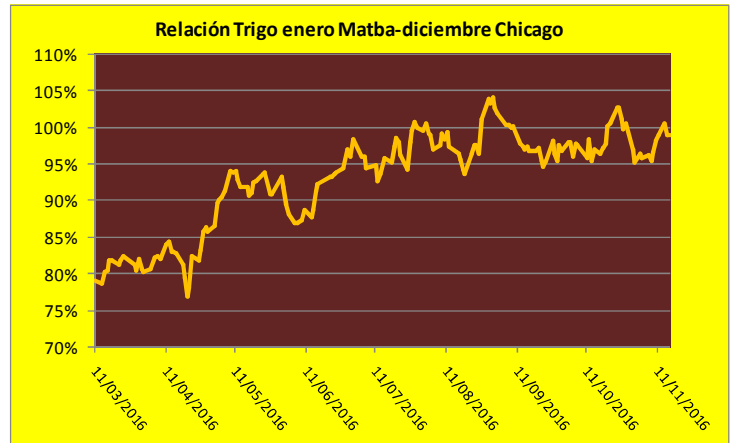
En este sentido, la línea roja del *gráfico 2* refleja la evolución de las cotizaciones de trigo enero en Matba, observándose que estacionalmente estamos bastante por debajo de la media de la última década (a pesar del escenario de menor desregulación).

Gráfico 2



En contrapartida, lo que constituye una buena noticia para la plaza doméstica es que sigue mostrándose firme en relación a Chicago. En efecto, un productor argentino cobra lo mismo que su par norteamericano por trigo nuevo; dicho de otro modo la relación Matba enero/Chicago diciembre se encuentra en prácticamente 100%, habiendo subido cerca de 15 puntos en los últimos 5 meses y 25 puntos si lo contrastamos con abril pasado (esto queda expresado en el *gráfico 3*).

Gráfico 3

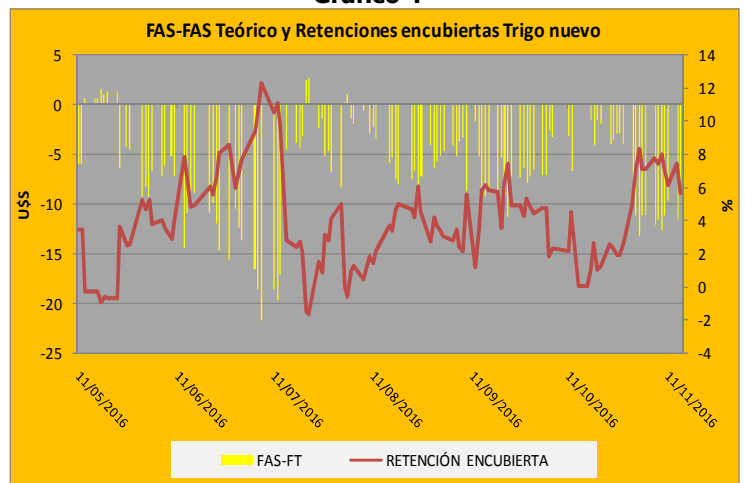


En otro orden, al monitorear la demanda exportadora se advierte que desde hace algunas semanas este sector está operando con un margen favorable en torno a U\$S 10 (barras amarillas y eje izquierdo del *gráfico 4*), evidenciando una suba respecto a lo verificado desde julio en adelante.

Analizando esto desde otro punto de vista, el trigo nuevo se está operando con una retención encubierta del 6% (línea roja y eje derecho). Esta variable ha subido fuertemente en forma reciente, aunque todavía está muy lejos del 12% registrado hace más de cuatro meses.

Este panorama podría considerarse como un dato positivo para este mercado, toda vez que si el ritmo de ventas se desacelera en el mediano plazo la exportación podría mejorar parcialmente los precios que convalida a partir de los márgenes que ha obtenido en forma acumulada (este sector lleva adquirido 2.6 mill tt).

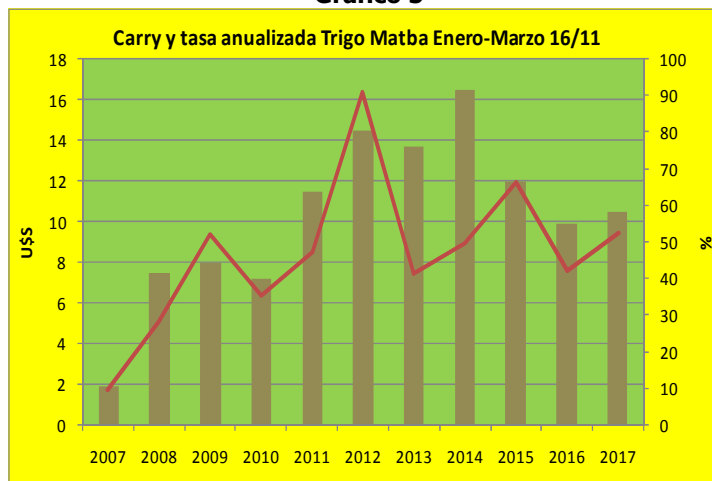
Gráfico 4



En lo que atañe a la estructura de precios en el mercado doméstico, se aprecia que existe un carry mayor a U\$S 10 entre enero y marzo (barras verdes y eje izquierdo del *gráfico 4*). Esta brecha, si bien se erige como la segunda menor de las últimas 7 temporadas, no puede tomarse como un valor a despreciar a la hora de evaluar decisiones de venta.

Respecto a esto último, el premio por trasladar la negociación post cosecha es equivalente a una tasa anualizada del 52% en dólares, excediendo en 10 puntos lo que se observaba hace 12 meses.

Gráfico 5



Como corolario, si bien el contexto internacional es claramente negativo para el trigo (ver reporte del 3/11 *Superabundancia mundial de trigo*), consideramos que el ritmo de comercialización podría desacelerarse a nivel local en el corto plazo (esto se justifica en la baja de precios y en el estímulo que brinda el mercado para retener la mercadería), y esto podría derivar en un soporte para los precios.

Asimismo, resulta trascendental el hecho de que la exportación ha logrado márgenes positivos desde mediados de año para la nueva cosecha, lo cual es probable que lleve a una convalidación de mejores valores en los próximos meses.