

Factores que pueden impulsar el trigo

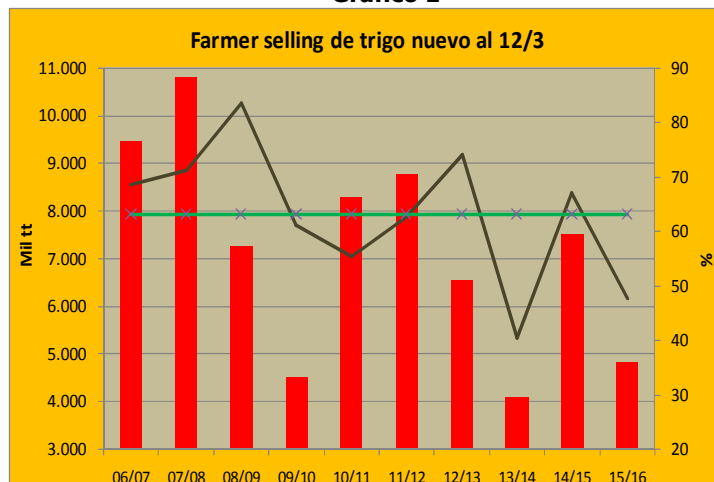
Localmente seguimos viendo un mercado de trigo con muy dinamismo; de acuerdo a datos oficiales, a mediados de mes, se habían negociado menos de 5 mill tt (barras rojas y eje izquierdo del *gráfico 1*), lo que se traduce en el tercer menor volumen de los últimos 10 años.

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 el 48% (línea negra y eje derecho). Este ritmo de comercialización únicamente supera el dato de 13/14 (40%) y además se ubica muy por debajo de la media para esta época (63%, línea verde y eje derecho).

Asimismo, mirando hacia atrás, la proporción negociada hasta el momento es compatible con el promedio de finales de enero. En otras palabras, las ventas se encuentran retrasadas en aproximadamente 45 días.

Por su parte, si lo contrastamos con el récord de comercialización de la campaña 07/08 (con un volumen cercano a 11 mill tt), el registro actual resulta menos de la mitad.

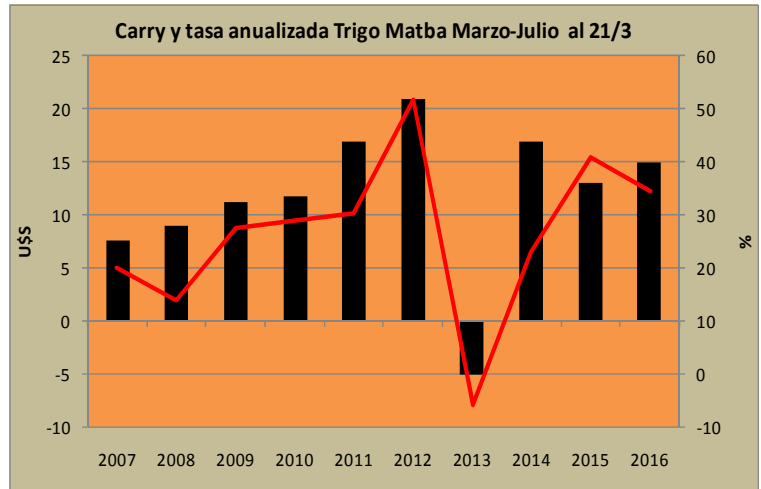
Gráfico 1



En lo concerniente a la estructura de precios en la plaza doméstica, se aprecia que existe un carry de U\$S 15 entre el disponible y la posición julio en Matba (barras negras y eje izquierdo del *gráfico 2*), lo que se erige como uno de los mayores diferenciales en términos estacionales de la última década.

Por su parte, la tasa en dólares anualizada de este diferencial es del 35% 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 52%). De esto se desprende que el mercado brinda incentivos para que los productores retengan la mercadería.

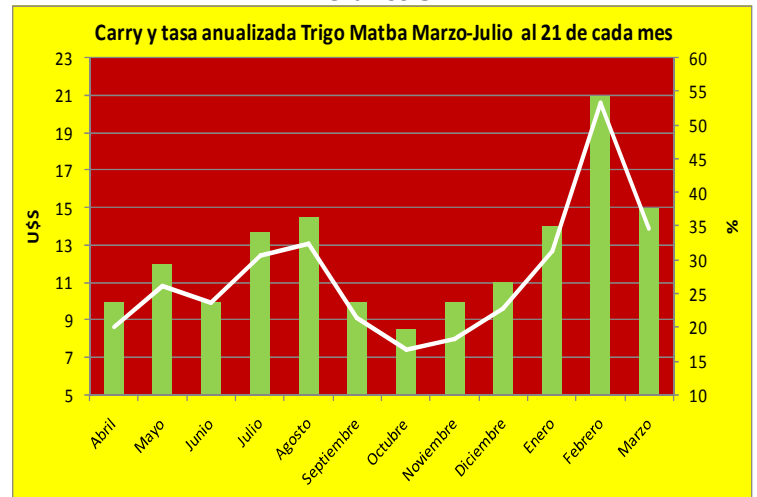
Gráfico 2



Más allá de la conveniencia de postergar las ventas, el diferencial se ha achicado considerablemente respecto a febrero (caída de U\$S 6). En este sentido, hemos asistido entre octubre y el mes pasado a una suba permanente de este spread, pasando de U\$S 8 a U\$S 21 (ver *gráfico 3*).

En términos de tasa, el 35% actual es el segundo nivel más elevado, detrás del 53% que se registraba a esta altura el mes pasado (línea blanca y eje derecho).

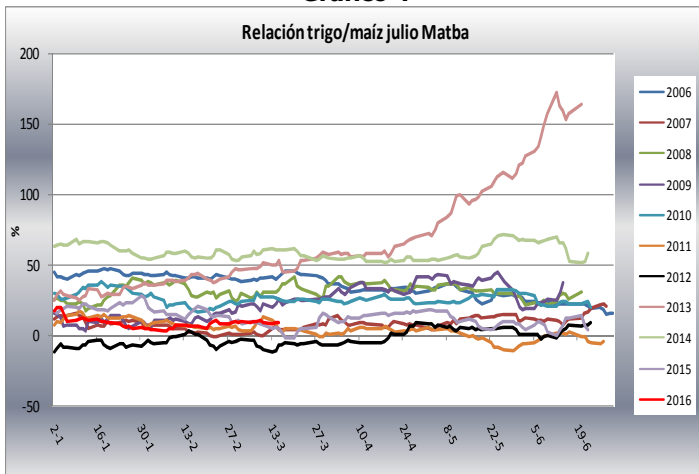
Gráfico 3



Una vez resaltada la conveniencia de trasladar la comercialización de trigo en nuestro país, vale la pena analizar los precios relativos frente al maíz en la posición julio.

Allí advertimos que el trigo cuesta un 10% más que el maíz (tal como lo refleja la línea roja del *gráfico 4*), lo que supone uno de los menores niveles de las últimas campañas (la única vez en la que el maíz valió más que el trigo para esta época fue en 2012, lo que queda expuesto por medio de la línea negra). Claramente esto es un factor adicional para que los productores se muestren reticentes a negociar el trigo.

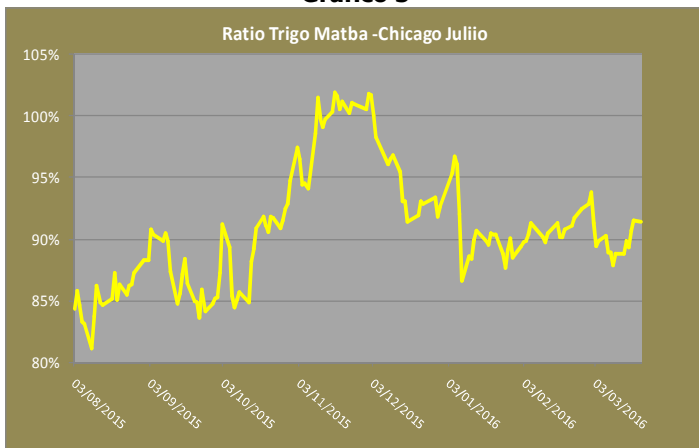
Gráfico 4



Por su parte, en relación a Chicago para la posición julio, desde noviembre se aprecia que el mercado doméstico se está debilitando; en ese momento cotizaba por encima del 100% (o sea que el productor argentino cobraba más que el norteamericano) mientras que en la actualidad se ubica levemente por encima del 90%.

A menos de que el mercado de referencia se siga contrayendo, esto abre la posibilidad de una recuperación moderada a nivel local en los próximos meses.

Gráfico 5



Como corolario, con el panorama que estamos describiendo, no avizoramos un mercado dinámico en términos de ventas para el trigo doméstico en el corto plazo. Esto podría generar una tendencia alcista en las cotizaciones (lo cual se podría reafirmar por la desvalorización relativa que existe actualmente frente a Chicago), al tiempo que también es probable que se verifique una suba en la relación de precios trigo/maíz.