Commodities

Pese a la caída estacional, los fundamentals de trigo se mantienen alcistas a largo plazo

FEDERICO DI YENNO - EMILCE TERRÉ

Entre el avance de la cosecha 18/19 en Argentina y las siembras 19/20 en el Hemisferio Norte, el mercado argentino de trigo se debate entre la relativa holgura estacional de la oferta que presiona los precios y la perspectiva de una mayor demanda externa de cereal para lo que resta de la campaña. La relativa escasez internacional mejora la penetración del trigo en los planteos productivos locales, aunque las difíciles condiciones de financiamiento limitan el incremento de la inversión en el cultivo.

En Argentina la cosecha de trigo ha avanzado sobre el Norte del país con reporte de rendimientos dispares, al tiempo que las lluvias de las últimas semanas mejoraron el perfil de humedad sobre el sur del área agrícola. Resta precisar el porcentaje de daño que podrían haber ocasionado las heladas tardías sobre el rinde promedio nacional, aunque de momento las estimaciones de producción se mantienen en 19 millones de toneladas.

Con el ingreso de los primeros lotes de la nueva campaña, los precios del disponible han convergido a los del futuro diciembre para descarga en los puertos del Gran Rosario que cotizan en MATBA, representativos de la nueva campaña triguera. Al día jueves, la referencia de la Cámara Arbitral de Cereales rosarina quedó establecida en $ 6.200/t, con una variación semanal del (-3%). En MATBA, en tanto, ajustó el jueves a US$ 179,5/t, en tanto que el futuro de referencia que expira en diciembre cerró a US$ 180/t, en ambos casos para la descarga en las terminales portuarias del Gran Rosario.

El trigo es uno de los granos que más marcadamente muestra su patrón estacional, ya que normalmente el productor privilegia su venta como fuente de liquidez a mitad de la campaña. Ello resulta especialmente importante en este año donde la suba de tasas de interés disminuye el atractivo del financiamiento como fuente de fondos para solventar los gastos necesarios para la nueva campaña gruesa.

De este modo, y como señal de lo anterior, las ventas finales de grano de trigo (es decir, lo comprado por su usuario final, sea industrial o exportador) alcanza un récord histórico al cierre de octubre de 7,2 millones de toneladas, un 60% por encima a lo negociado a esta altura del año anterior y cerca de tres veces más de lo comercializado al 30 de octubre de los últimos tres años.

De este modo, apenas resta disponible para comercializar el 62% de la producción estimada, cuando en promedio los últimos cinco años quedaba disponible para la venta un stock de cerca del 90% de la cosecha. Se trata, en definitiva, del segundo menor porcentaje en la historia, sólo por detrás del atípico año 2012/13 cuando se limitaba el volumen de trigo que podría exportarse y en una prueba piloto se liberó de una sola vez todo el saldo exportable de la campaña nueva. Con ello, en un intento de asegurarse el permiso de venta al exterior se anotó anticipadamente un volumen de transacciones sin precedente.

En lo que respecta al mercado internacional, la principal novedad de la semana fue de la mano de la publicación de las estimaciones mensuales de oferta y demanda del Departamento de Agricultura de Estados Unidos, o USDA por sus siglas en inglés. El mismo incorporó la reciente revisión de estadísticas de producción de trigo, maíz y arroz que realizó el mes pasado el Instituto Nacional de Estadísticas de China, y que en el caso del trigo implicó un acumulado entre las campañas 2007/08 y 2017/18 de 20 millones más de toneladas cosechadas por el gigante asiático (ajuste acumulado de 10 años). Sin embargo, dado que ésta repercute mayormente en los stocks gubernamentales y que éstos se consideran normalmente como no disponibles para el mercado, el impacto sobre los precios internacionales no fue tan grande como hubiese podido ser.

En suma, si bien el USDA incrementó su previsión de producción mundial de trigo 2018/19 en 2,6 Mt hasta los 733,5 Mt y los stocks iniciales en 5Mt a 279 Mt, en ambos casos debido fundamentalmente a las mayores disponibilidades chinas, el incremento de 6,5 Mt en los stocks finales, si bien lograron presionar a la baja el precio del trigo en el mercado de Chicago, aún no resulta suficiente para revertir la caída de inventarios que se espera para la nueva campaña. Efectivamente, por primera vez desde la campaña 2012/13 (cuando los precios de los *commodities* tocaron un récord histórico) el consumo mundial de trigo superaría a su producción, dando lugar a un ajuste en el nivel de stocks.



Lo anterior no sólo nos posiciona frente a un mercado más volátil en la nueva campaña comercial, sino que también mejora las perspectivas de exportación de grano en Argentina. Según el mismo organismo, nuestro país produciría 19,5 millones de toneladas en la 2018/19 y exportaría grano y harina por 14,2 millones de toneladas, el mayor volumen en la historia de nuestro país.