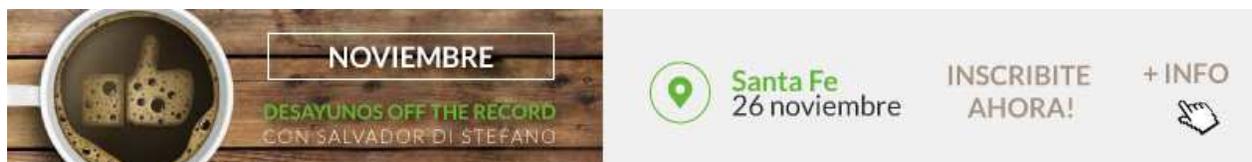


## MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario



### Excesiva regulación sigue afectando el Mercado de Trigo.

Por Iván Barbero

Con el correr del tiempo se aprecia que el comportamiento de la posición enero 15 del trigo en el término se asemeja cada vez más a lo vislumbrado en el mismo mes en la temporada 11/12.

En ambos casos se registraron valores en torno a U\$S 200 cuando se estaban tomando las decisiones de implantación (marzo-abril), para luego exhibir una tendencia declinante. Esto ha sido el resultado de que inicialmente se ha despejado la incertidumbre de siembra, posteriormente el clima acompañaba (asegurando la cosecha; en aquella oportunidad fueron 14 mill tt y ahora se espera un rango de 11-12 mill tt), y más tarde la exportación se mostraba muy pasiva ante la escasez de ROES.

El resultado de este proceso, que presagia un escenario de abundancia con un alto componente regulatorio, ha sido valores menores a U\$S 130 en la actualidad y en torno a U\$S 120 hace tres campañas.

Considerando que la exportación lleva comprada casi 2 mill tt, y que las licencias para embarcar a partir de diciembre se ubican en 1,2 mill tt, es que este sector por el momento sólo está dispuesto a comprar con márgenes muy elevados.

Se advierte que la brecha entre el valor de mercado y el FAS teórico se encuentra en un máximo de U\$S 50, muy por encima de lo vislumbrado a comienzos de septiembre cuando estaban casi en paridad.

Tengamos en cuenta que si la oferta argentina de trigo 14/15 fuera de 11 mill tt (luce como una hipótesis de mínima), y tomando como referencia un consumo local de 6 mill tt y stocks iniciales de 1,5 mill tt, entonces el saldo exportable podría ubicarse en torno a 6 mill tt.

En función de lo que estamos comentando el perjuicio que sufre el productor es evidente y medible; las retenciones efectivas que enfrenta (contrastando la posición enero en el término con el valor FOB) se ubican en estos momentos en el 47%, lo que equivale a más del doble respecto a la alícuota que recae sobre este cultivo (23%).

De este modo, el impacto en el valor FAS de los componentes impositivo y regulatorio resultan prácticamente similares a la fecha.

El panorama holgado que se está proyectando para este mercado ha derivado en un carry de U\$S 25 entre las posiciones enero y julio, lo que sugiere una tasa anualizada del 40% en dólares.

A partir de esto, para aquellos que tengan la posibilidad de acopiar la mercadería y no enfrenten limitaciones financieras, resulta muy conveniente aprovechar este diferencial y trasladar las ventas hacia mediados del próximo año.

Por otra parte, mirando en el mediano plazo los precios relativos de este cultivo frente al maíz, se advierte que la relación entre trigo marzo y maíz abril viene cayendo fuertemente en los últimos meses, lo cual en algún momento puede brindar soporte al trigo.

Si bien a nivel local el maíz ya ha estado más caro que el trigo en el pasado, citando los ejemplos de 2011 y 2012, no existe demasiado margen para que este ratio caiga mucho más, lo cual puede brindar soporte al trigo en la primera parte de 2015.

Más allá de que en el mercado existe la percepción de que el trigo va a subir post cosecha a partir de la escasa dinámica del ritmo de ventas, el timing con el que se otorguen los ROES va a ser determinante para que esto suceda. Asimismo, si el maíz logra sostenerse o profundizar su rally de precios, es un hecho que el trigo logrará un contagio positivo en los próximos meses.

**Ivan Barbero - Analista Granario**