

MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario

I FORO LATINOAMERICANO DE COMMODITIES EN ARGENTINA

Trigo local requiere la ayuda externa

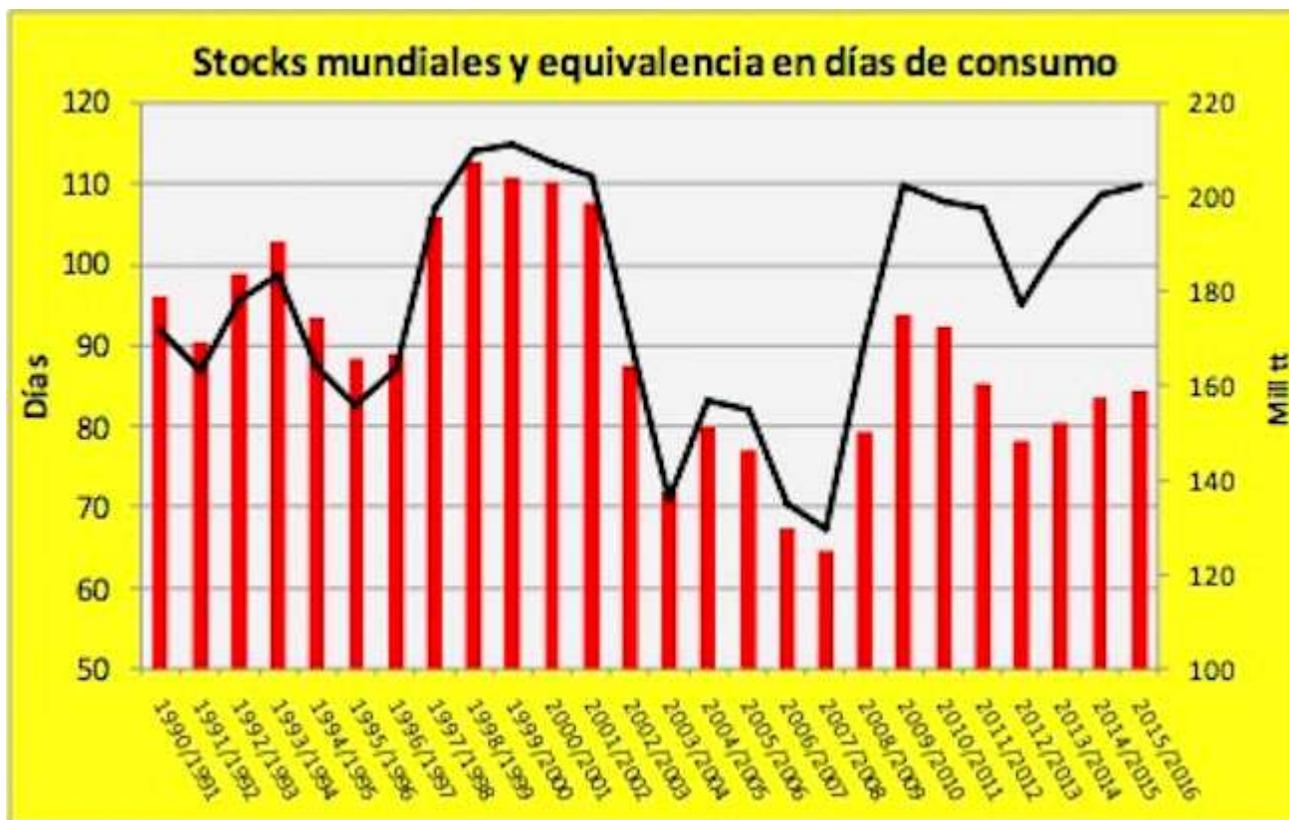
Por Iván Barbero

El continuo crecimiento en la producción mundial de trigo (para el ciclo 15/16 se proyecta una oferta superior a 720 mill tt), en combinación con un consumo que se expande a una tasa menor, está generando nuevamente un panorama muy holgado a nivel internacional.

En este sentido, tal como se aprecia en el gráfico 1, las existencias mundiales están creciendo por tercer año consecutivo, y las más de 200 mill tt que sobrarían en esta temporada (línea negra y eje derecho) resultan las más elevadas desde la temporada 2001/2002.

Por su parte, si analizamos los inventarios en términos de días de consumo se advierte que también estamos en el mayor nivel de los últimos cuatro años (los stocks alcanzan para abastecer 84 días de consumo; barras y eje izquierdo, aunque por debajo de lo vislumbrado entre 2009 y 2012).

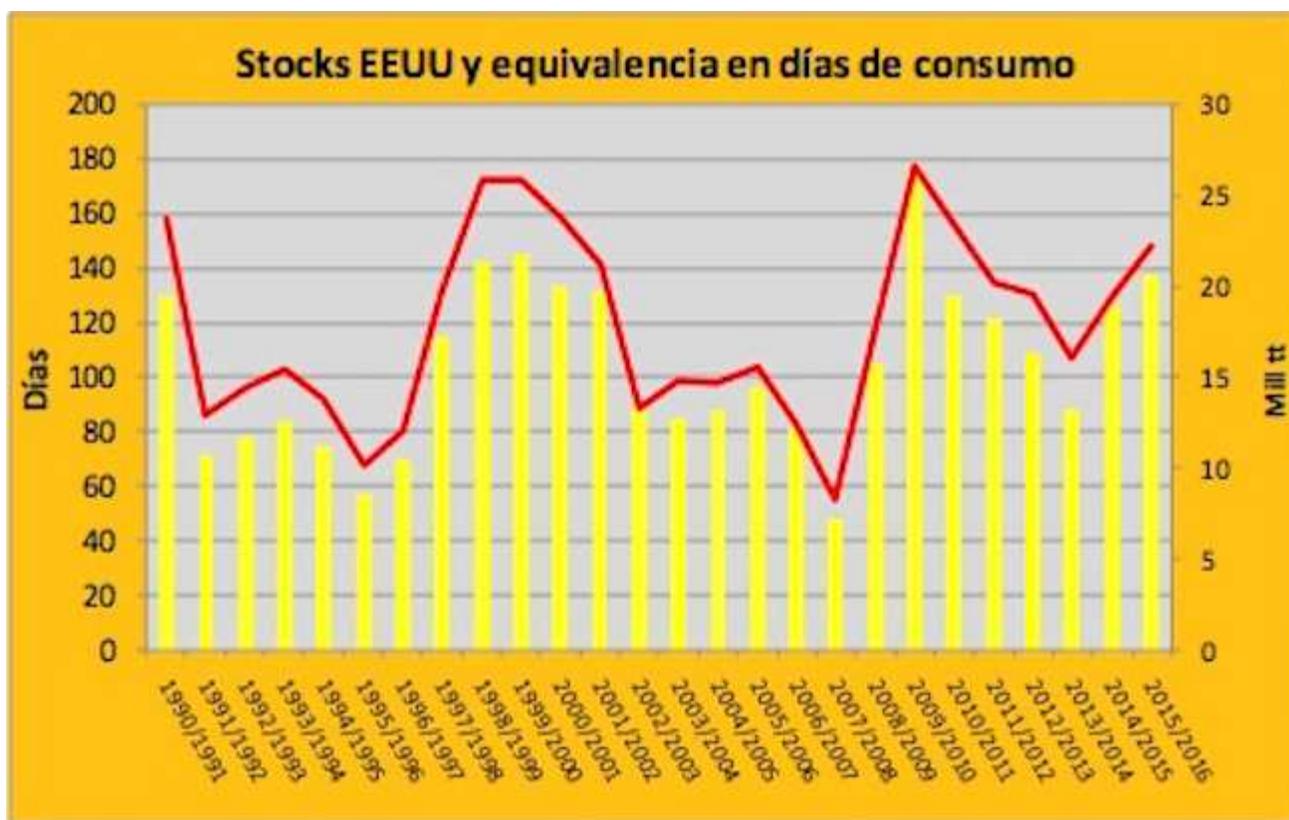
Gráfico 1



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Minagri

Este panorama de abundancia es aún más preocupante si miramos puntualmente EEUU, tomando en consideración que las más de 22 mill tt (línea roja y eje derecho del gráfico 2) alcanzan para casi 140 días (barras y eje izquierdo). En 5 de los últimos 7 años los stocks superaron los cuatro meses de demanda, reflejando la comodidad que ha evidenciado este mercado en las últimas campañas..

Gráfico 2

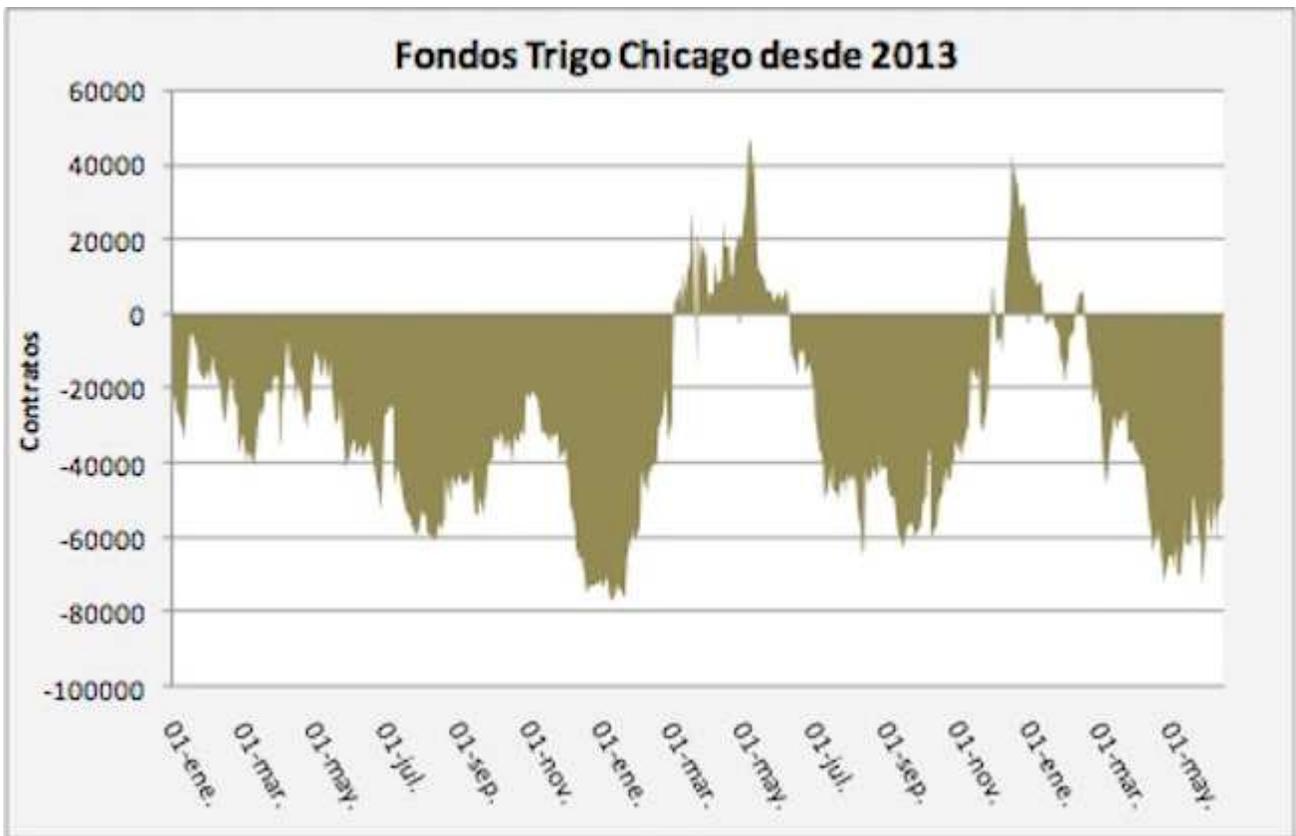


Frente a este panorama holgado resulta coherente que los Fondos se encuentren vendidos en Chicago, comportamiento que se ha repetido en la mayor parte de los últimos años.

Actualmente ostentan una posición vendida de 50 mil contratos (cerca de 7 MT, ver gráfico 3), cerca del máximo histórico de 70 mil contratos registrado a comienzos de 2014.

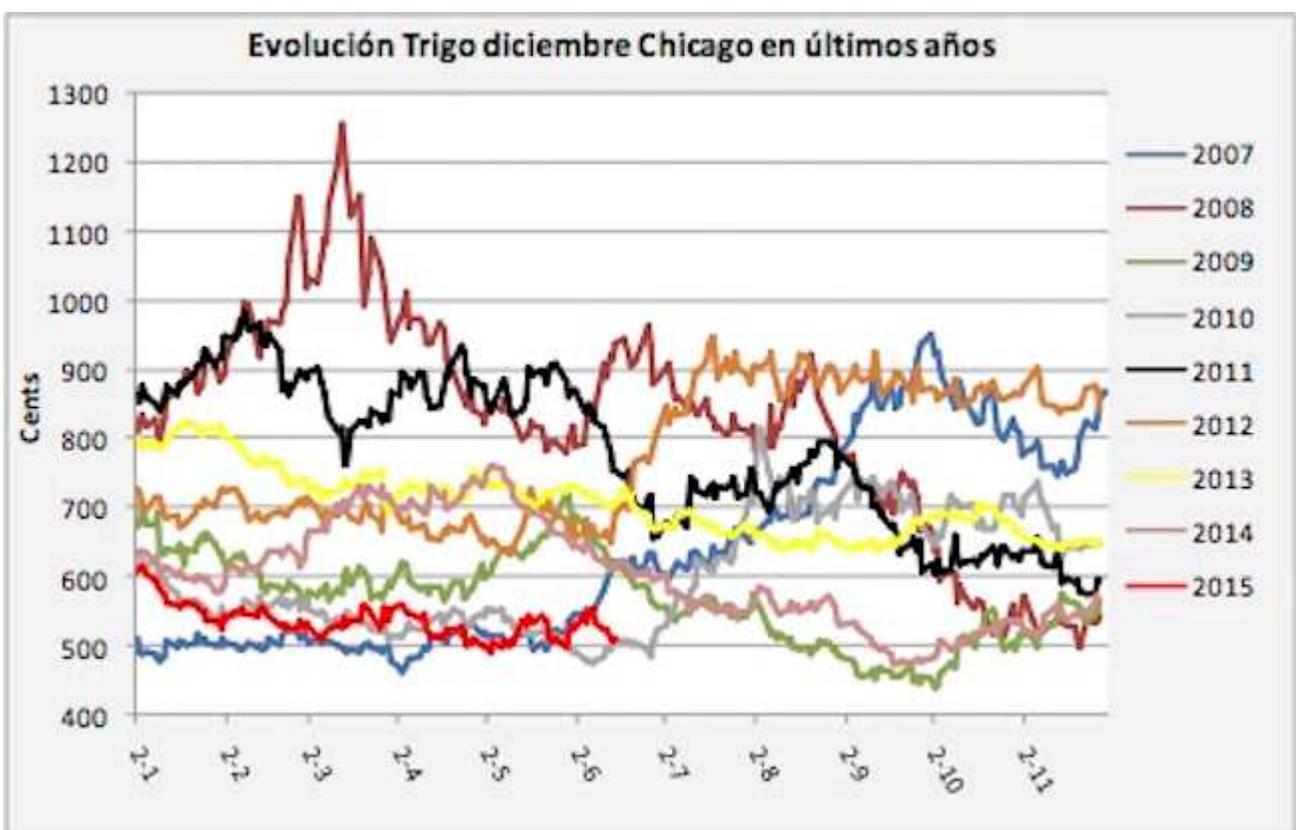
Para dimensionar el escaso interés por este cultivo, la última vez que los inversores institucionales han exhibido una apuesta firme por este mercado ocurrió entre julio de 2010 y junio de 2011, momento en el que llegaron a contar con 80 mil contratos comprados.

Gráfico 3



En función de lo que estamos describiendo no sorprende que los valores de trigo estén en mínimos estacionales en el mercado de referencia para la posición diciembre (con una tendencia declinante desde comienzos de año), tal como se advierte en el gráfico 4 a través de la línea roja.

Gráfico 4



Llevando este escenario al plano local, los productores en nuestro país cobran un 67% en comparación a su par norteamericano. Esto marca que a los 23 puntos de derechos de exportación que enfrenta el trigo debe agregársele 10 puntos originados en la excesiva regulación que recae sobre este mercado (ver gráfico 5).



Mirando hacia atrás, el ratio entre ambos mercados se encuentra por debajo de las últimas dos campañas aunque bastante en línea con el promedio de las anteriores, tal como queda en evidencia a través del gráfico 6.

Más allá de que la excesiva intervención que sufre este cultivo en nuestro país contribuye a la disociación de precios entre mercados, mantenemos la idea de que se necesitaría un rebote en Chicago (por el momento no luce probable dado la debilidad de los Fundamentals) para que en la plaza doméstica se vea una recuperación sostenida de mediano plazo.



Ivan Barbero
Analista Mercados Granos