



 Commodities

# ¿Qué factores explican la baja de precios del trigo?

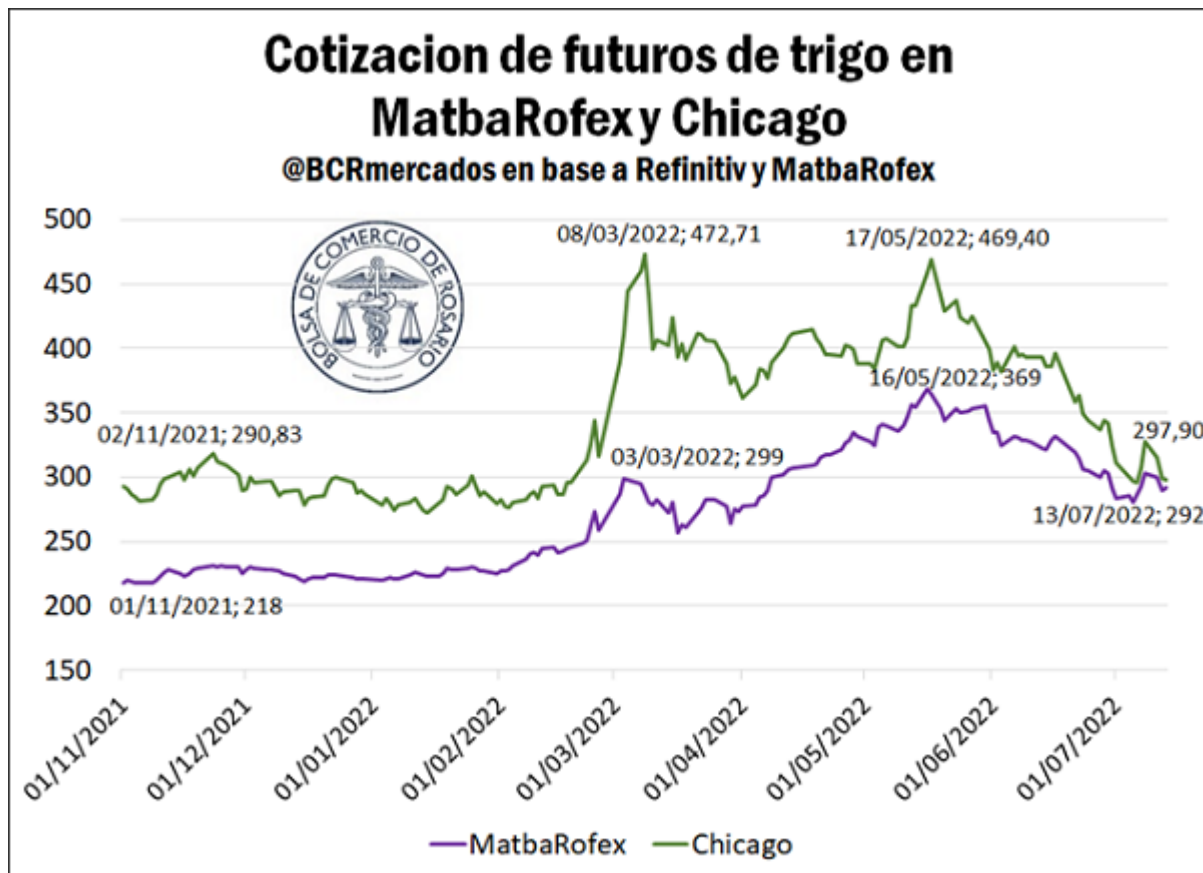
Guido D'Angelo – Bruno Ferrari

En los últimos dos meses, los futuros de trigo cayeron cerca de un 20% en MatbaRofex y más de un 36% en Chicago. Mejoras productivas, avances diplomáticos y cierres de posiciones explican gran parte de esta dinámica

Un 2022 que comenzaba con leves cambios en los precios del trigo se topó con el desenlace bélico de la crisis ruso-ucraniana a finales de febrero. Algunas semanas después de la incursión rusa a Ucrania, los futuros tanto locales como estadounidenses llegaban a máximos nominales históricos. Con el conflicto creció fuertemente la incertidumbre, ya que más de un tercio del comercio mundial de trigo se embarca en la región del Mar Negro.

De esta manera, la tendencia de precios se mostró alcista sin demasiados matices hasta mediados de mayo de este año. Pero desde entonces, los futuros de trigo han bajado cerca de un 20% a nivel local y un 36% en el mercado de Chicago.





Tres factores explican en gran medida las bajas recientes de los precios: la mejora en las perspectivas productivas a nivel mundial, el avance de las conversaciones diplomáticas en torno a la crisis ruso-ucraniana y los cierres de posiciones por parte de los principales fondos de inversión en un contexto de alza en las tasas de interés a nivel internacional.

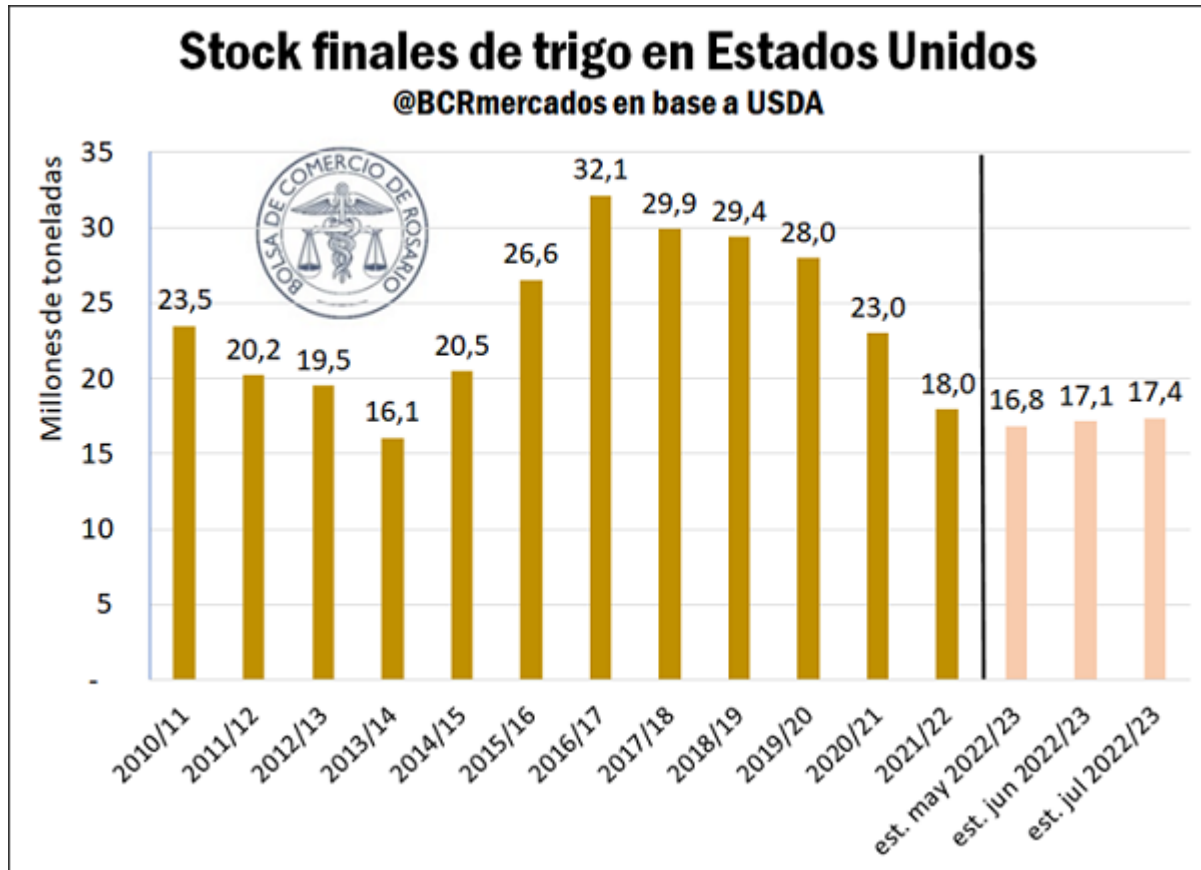
#### Del potencial desastre a la cautela

La campaña 2022/23 a nivel global se avizoraba complicada en muchos frentes: sequías en India, China y la Unión Europea, principales productores, acompañada de problemas productivos en Estados Unidos, Australia y en nuestro país. En China, principal productor de trigo a nivel mundial, la condición del trigo de primavera era la peor de la historia hasta hace unos meses, según informaba el propio Ministerio de Agricultura del gigante asiático.

Sin embargo, el panorama productivo mundial fue mejorando con el tiempo y se espera que la campaña 2022/23 cierre con una merma del 1% en la producción de trigo, como lo mostró el último reporte sobre Oferta y Demanda Mundial de Productos Agrícolas (WASDE) publicado por el USDA esta semana. Asimismo, el comercio mundial de trigo aspira a crecer 2,5% y superar las 205 Mt, máximo histórico. Al compás de ello, la cosecha de trigo estadounidense se viene ajustando al alza y por encima de las expectativas de los operadores. Con una demanda creciendo a menor ritmo, mes a mes mejoran

¿Qué factores explican la baja de precios del trigo? - 15 de Julio de 2022

también los stocks finales que se esperan para la campaña actual de la potencia norteamericana, lo que impulsa hacia abajo los precios.



Si bien hoy el panorama es más alentador, aún hay olas de calor en Estados Unidos, China y la Unión Europea, que podrían volver a traer dudas sobre la producción y las exportaciones globales del trigo. No conforme con ello, si bien la perspectiva de stocks de trigo en Estados Unidos mejora mes a mes, se mantiene aún en mínimos de nueve años.

Finalmente, merece la pena recordar que se espera el segundo mayor consumo mundial de trigo de la historia en la campaña 2022/23, de acuerdo con el USDA. En este marco, Egipto, principal importador mundial de trigo, hizo esta semana su mayor compra de trigo en diez años, adquiriendo 0,81 Mt del cereal en una sola licitación de su entidad estatal, la Autoridad General de Provisión de Commodities (GASC).

#### Expectativas crecientes en la región del Mar Negro

A las múltiples señales que nos acercan a la reapertura exportadora de granos en Ucrania, se sumó una novedad este jueves por la mañana. El ministro de infraestructura ucraniano afirmó que estamos "definitivamente un paso más cerca" de



llegar a un resultado en lo atinente al reinicio de embarques. Esto se da luego de una importante cumbre en Estambul entre representantes rusos y ucranianos, con la mediación de Turquía y de la ONU.

Si bien los embarques ucranianos están interrumpidos por el conflicto, cabe destacar que los rusos nunca se detuvieron. Desde el inicio de la guerra, Rusia embarcó más de 8 Mt de trigo a través de sus puertos del Mar Negro, casi un 10% más que en el mismo período del 2021. Las especulaciones por potenciales interrupciones en los embarques rusos que se especulaban al principio del conflicto se vieron descartadas con el tiempo, lo que también puso un techo a los precios.

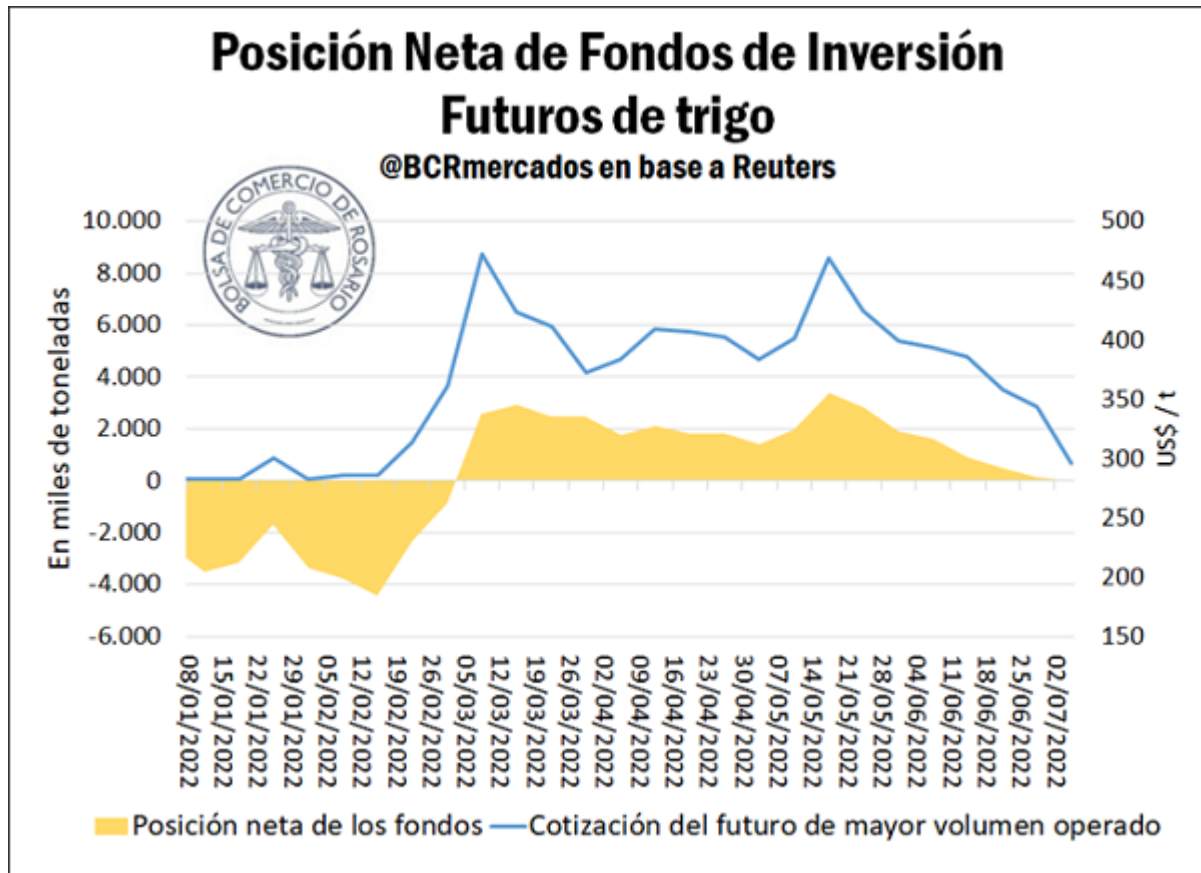
Por otra parte, las políticas de COVID cero en China y la potencial recesión en los Estados Unidos emergen como dos factores adicionales que podrían afectar la dinámica de precios internacionales del trigo. Un marco de mermas productivas con demanda sostenida llevaría los precios de nuevo al terreno positivo. No obstante, cualquier caída en la demanda internacional de trigo por la desaceleración económica china y estadounidense se mostraría como factor bajista para los precios.

### **El posicionamiento neto de fondos de inversión en trigo vuelve al terreno vendedor**

En un contexto internacional inflacionario, la suba de tasas de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos viene revaluando al dólar. Esta semana fue noticia que la moneda estadounidense llegó a la paridad con el euro por primera vez en 20 años.

De esta manera, las políticas monetarias contractivas estadounidenses vienen desincentivando el posicionamiento financiero en commodities, que hasta ahora habían sido un importante refugio de valor en un contexto mundial de bajas tasas de interés. Luego de seis semanas de ventas, a principios de julio el posicionamiento neto de fondos de inversión en trigo volvió al terreno neto vendedor por primera vez desde marzo de este año. El robusto cierre de posiciones de las últimas semanas es otro de los factores que viene llevando hacia abajo los precios del trigo.





#### Un panorama local a la baja

En Rosario, la cautela comercial se notó especialmente el martes, día de publicación del WASDE y de bajas de precios tanto en el mercado local como en el estadounidense. Para el miércoles la actividad comercial repuntó notoriamente, reincorporándose ofertas por trigo 2022/23 para diciembre en US\$ 290/t, al tiempo que la descarga más cercana se ubicaba en US\$ 330/t.

El volumen de negocios para la campaña venidera mira con atención la evolución del trigo tanto en Zona Núcleo, así como en provincia de Buenos Aires. En [su último informe semanal](#), GEA recortó aún más la superficie del trigo argentino, totalizando 5,9 M ha, un millón de hectáreas menos que la campaña pasada. Por su parte, las estimaciones del MAGyP, por ahora con una superficie de 6.4 M ha, dan cuenta de un avance de siembra del 88% de la superficie objetivo, siete puntos por debajo de la campaña pasada. Merece la pena destacar que esta demora relativa es aún más importante si consideramos que la superficie de la campaña pasada de acuerdo con el Ministerio se ubicaba en 6,7 M ha.