



 Commodities

# El costo de oportunidad es cada vez más grande para el mercado de trigo argentino

Agustina Peña - Emilce Terré

Las pérdidas de la futura cosecha triguera parecen crecer cada semana mientras que el mundo necesita abastecerse, ¿Cuáles son los precios más competitivos del trigo en el mundo hoy?

El desalentador resultado acompaña a las estimaciones del cereal argentino y estando a un mes del inicio oficial de la campaña 2022/23, los números ponen de manifiesto el costo de oportunidad que significa para el país los lotes que se siguen perdiendo a causa de las últimas heladas. Al 27/10, la proyección productiva para el ciclo próximo es de 13,7 Mt, con un rinde promedio de 25,6 qq/ha y unos stocks finales que caen a 1,3 Mt, el volumen más bajo comparado con el promedio de los últimos 5 años. En el siguiente cuadro se exponen los principales rubros de la oferta y la demanda por campaña.



El costo de oportunidad es cada vez más grande para el mercado de trigo argentino - 28 de Octubre de 2022

## Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

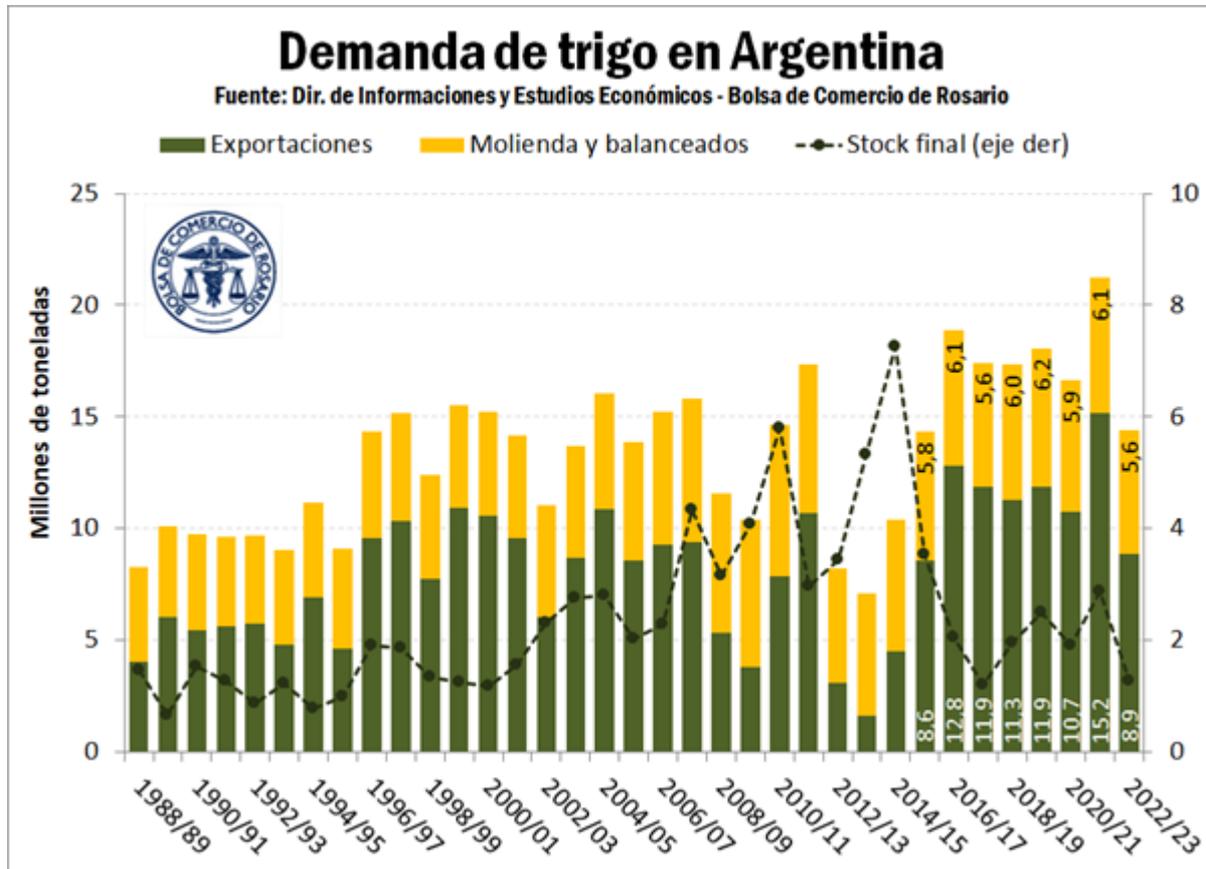
	2020/21	Prom. 5 años	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área Sembrada	6,5	6,2	6,9	5,9
Área Cosechada	6,0	5,9	6,6	5,4
Área Perdida	0,6	0,3	0,3	0,5
Rinde	28,6	2,6	3,5	2,6
STOCK INICIAL	2,5	2,2	1,9	2,9
PRODUCCIÓN	17,0	18,2	23,0	13,7
<b>OFERTA TOTAL</b>	<b>19,5</b>	<b>20,5</b>	<b>24,9</b>	<b>16,6</b>
<b>CONSUMO DOMÉSTICO</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>
Uso Industrial	5,9	6,0	6,1	5,6
Molienda	5,9	5,9	6,0	5,5
Balanceados	0,1	0,1	0,1	0,1
Semilla y otros usos	0,9	0,9	0,8	0,9
EXPORTACIONES	10,7	11,7	15,2	8,9
<b>DEMANDA TOTAL</b>	<b>17,6</b>	<b>18,6</b>	<b>22,1</b>	<b>15,3</b>
<b>STOCK FINAL</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,9</b>	<b>1,3</b>
Stock/Consumo	11%	10%	13%	8%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

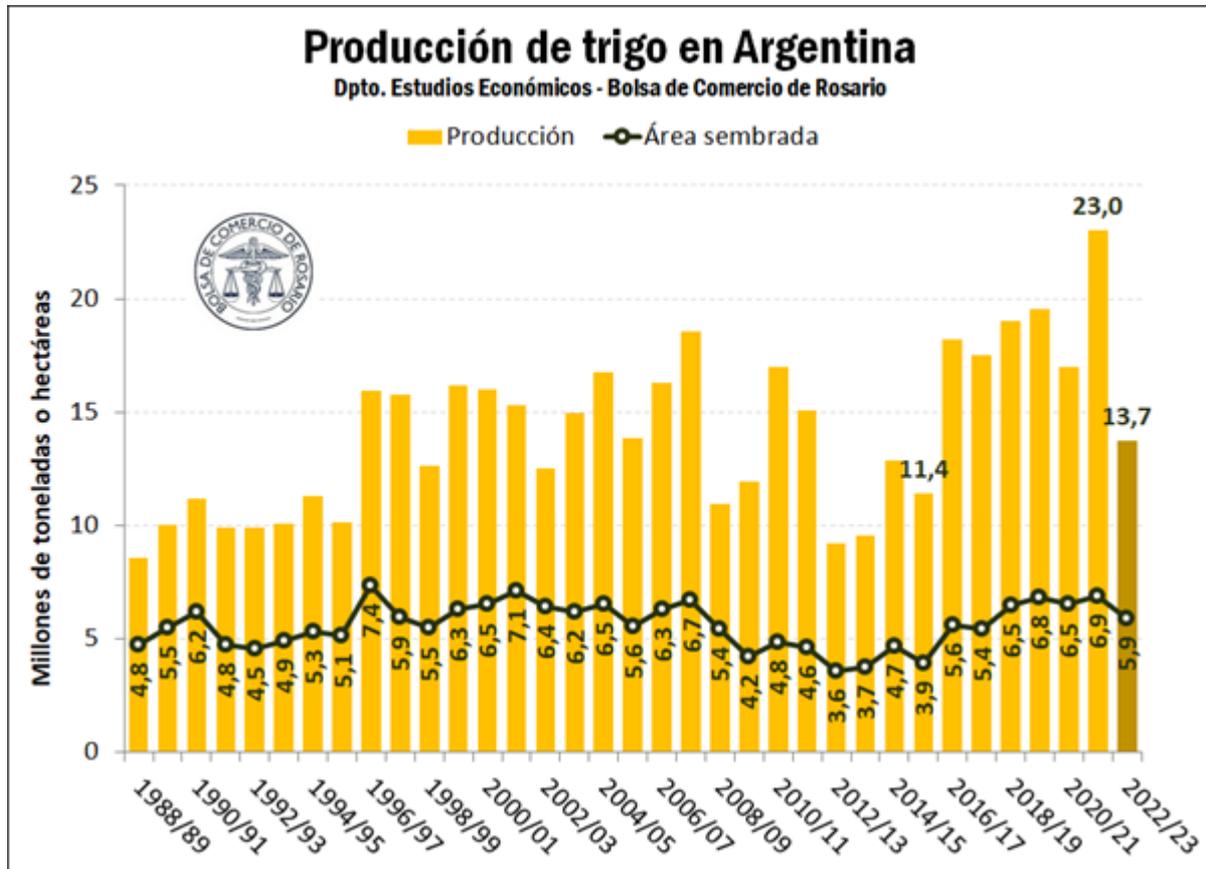
El ciclo nuevo tendrá un saldo proyectado de demanda a distribuir entre la exportación y la molienda que abarca casi 9 Mt para la primera y 5,6 Mt para la segunda, habida cuenta de que el recorte productivo pegará fuerte tanto a un sector como al otro. Con un consumo de trigo para la molienda relativamente más inflexible, las compras del sector exportador encontrarán un techo de poco más de la mitad del volumen negociado en la 2021/22. En tanto que, el consumo del sector molinero quedaría acotado a 0,4 Mt/mes, un 20% por debajo de las actuales necesidades de materia prima del sector (0,5 Mt/mes).

El costo de oportunidad es cada vez más grande para el mercado de trigo argentino - 28 de Octubre de 2022



Si nos posicionamos desde el lado de la oferta, vemos que la producción para el ciclo próximo es la más baja desde la campaña 2014/2015, y es un 41% inferior al guarismo del ciclo anterior. Además, aún no se termina de definir el piso, ya que el azote de las heladas durante el mes de octubre parece haber generado un efecto aún más destructivo para el rinde potencial, tirando a la baja el valor estimado.

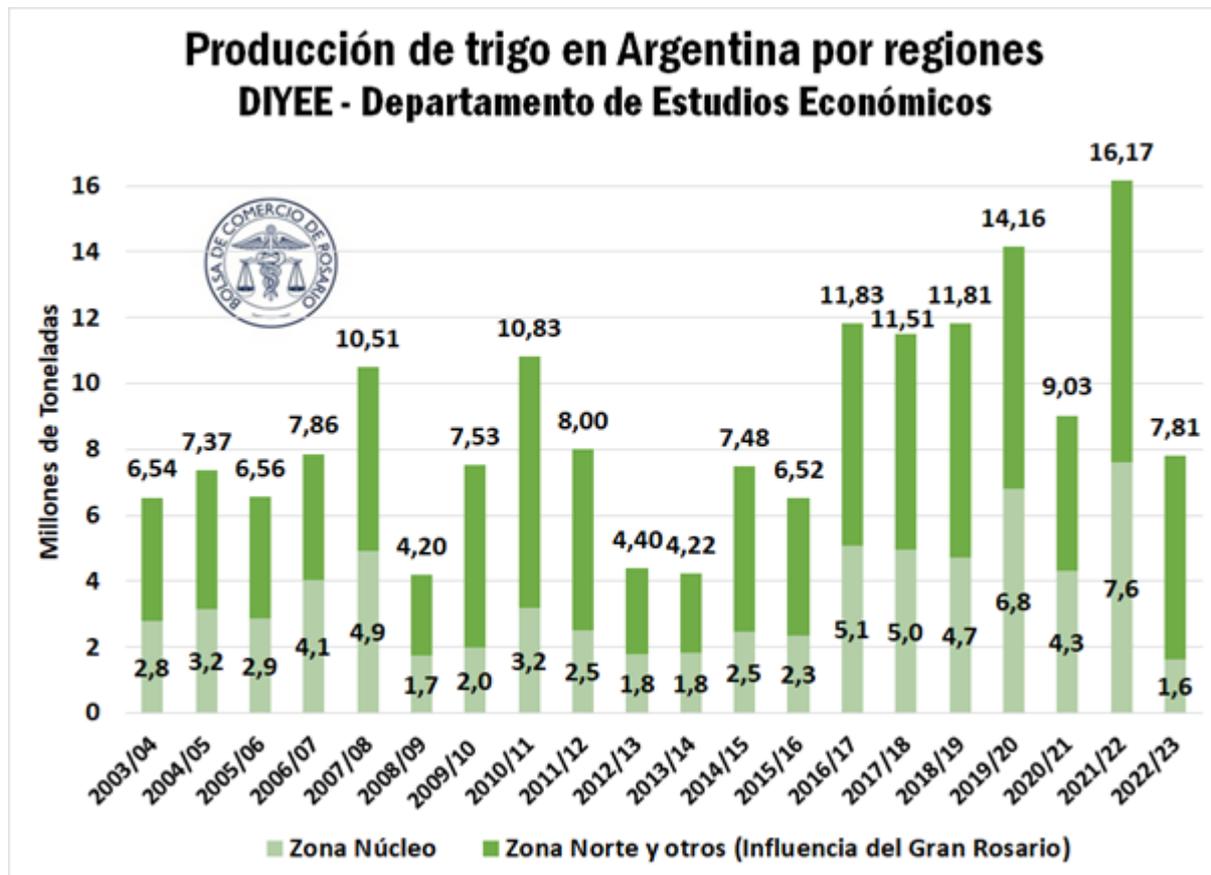
El costo de oportunidad es cada vez más grande para el mercado de trigo argentino - 28 de Octubre de 2022



Sin embargo, las precipitaciones acaecidas durante la última semana marcaron algunas diferencias dentro del territorio. Según SAGyP, las lluvias fueron significativas para la franja este del país, más intensas en el Litoral (principalmente en Misiones, norte de Corrientes y Entre Ríos), con localidades que superaron los 80mm, destacándose Posadas (139mm), Concordia (134mm) e Ituzaingó (110mm). Para mediados de semana, se reportaron precipitaciones en la zona central y en la provincia de Buenos Aires, con máximos locales en Pehuajó (106mm) y Laboulaye (89mm). En el resto de la región las lluvias fueron, en general, de 50-70mm.

En este sentido, la zona núcleo exhibe la baja más pronunciada, definiéndose como la menor producción de la región en 8 años y representado una caída productiva del 55% respecto del ciclo actual. Además, las exportaciones proyectadas desde el Gran Rosario son menos de la mitad que el volumen de la 2021/22, y la molienda es casi un 10% inferior.

El costo de oportunidad es cada vez más grande para el mercado de trigo argentino - 28 de Octubre de 2022



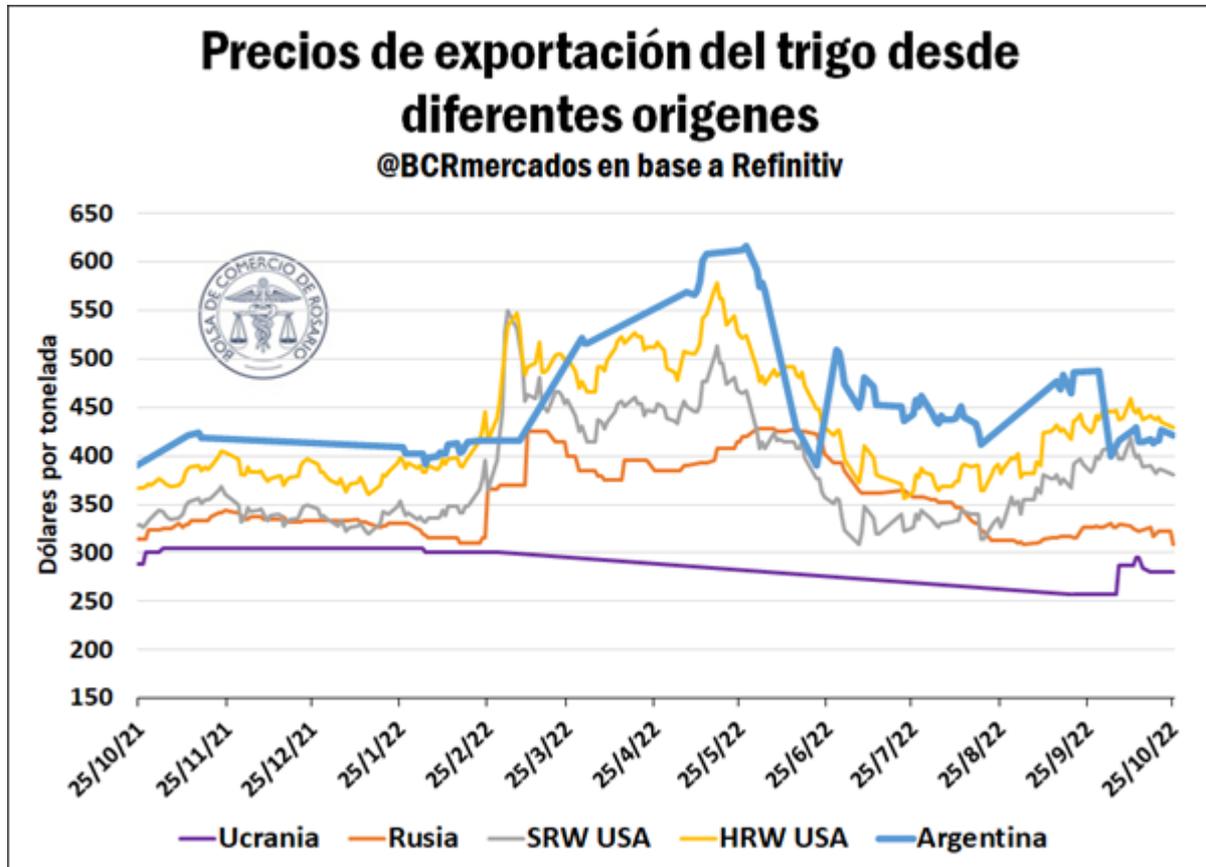
El desencuentro entre las fuerzas de oferta y demanda pone a los precios a funcionar como el punto de equilibrio que influenciará la colocación internacional y distribuirá de manera disímil el destino final del trigo nuevo.

Este efecto no sólo atañe a la Argentina, sino también al mundo. Los principales exportadores están sujetos a los avatares de la sequía y la macroeconomía recesiva, por lo que cada uno de ellos mantiene un nivel de competitividad que está relacionado con su disponibilidad de oferta y con la efectiva resiliencia en la logística de entrega. Estados Unidos, Canadá, la Unión Europea y Australia, también verán influenciadas sus rutas comerciales de cara a la campaña venidera, sumando sostén a la reorientación comercial.

La Federación Rusa, que a la fecha estima 92 Mt de producción para la campaña nueva, junto con Ucrania poseen la mejor competitividad relativa en precios, en tanto que se observa como Argentina y Estados Unidos permanecen en niveles de precios más elevados de la mano del azote en los rindes. Aun así, la semana que pasó también trajo una mejora en las precipitaciones acaecidas en el cinturón triguero estadounidense, lo que permitió avanzar con la siembra del próximo ciclo que venía retrasada por la sequía. Con el 79% del área de intención cubierta, el país norteamericano se situó en línea con la campaña previa y levemente por debajo de lo anticipado por los operadores (81%).

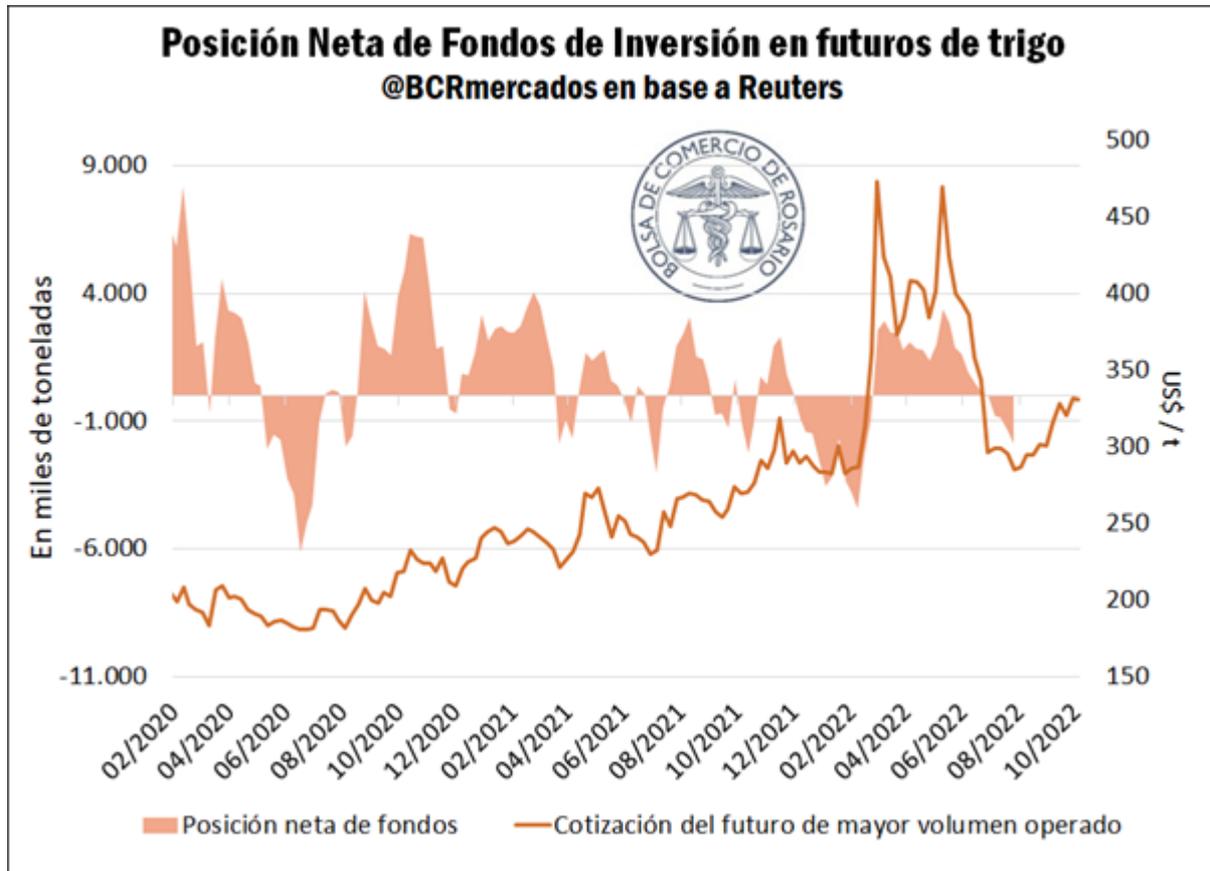
El costo de oportunidad es cada vez más grande para el mercado de trigo argentino - 28 de Octubre de 2022

Para clarificar este último punto, en el siguiente gráfico se exponen los precios de exportación del trigo durante los últimos 10 meses, según diferentes orígenes.



Por último, los precios del trigo también se ven influenciados a la baja gracias a la caída en el crecimiento de las economías desarrolladas para el último trimestre del año. El efecto recesivo se hizo sentir en las *commodities*, y la posición neta de los fondos de inversión en futuros de trigo transita su quinceava semana consecutiva en la posición neta vendida, dando por descontado una reorientación de la inversión hacia activos que se perciban más seguros, como es el caso del dólar, cuyo rendimiento continúa al alza de la mano de los aumentos en las tasas de interés de los grandes organismos internacionales y la fortaleza exhibida imprime tenor bajista en los mercados internacionales.

El costo de oportunidad es cada vez más grande para el mercado de trigo argentino - 28 de Octubre de 2022



Sin embargo, esta posición podría revertirse como sucedió en marzo del corriente año, si el actual corredor de granos ucraniano en el Mar Negro no se renueva pasado el 19 de noviembre, haciendo que los precios del trigo vuelvan a escalar y lleven a los fondos de inversión a una posición neta compradora. Como se ilustra en la siguiente imagen, el mercado reacciona de manera dual, entre el efecto bajista de la desaceleración de la economía mundial y la emergencia alimentaria, y el efecto alcista de la crisis geopolítica y la posibilidad de nuevos bloqueos en el corredor.