Commodities

Mejora la relación insumo producto de cara al trigo 2024/25

Matías Contardi – Emilce Terré

El repunte de los contratos a diciembre se conjuga con una caída en el valor de los fertilizantes, mejorando el panorama financiero de cara a la campaña fina. Las lluvias de las últimas semanas juegan también a favor del cereal.

Cierra una semana alcista para el trigo, con rebotes tanto de las posiciones más cercanas como los contratos para entrega en julio como para los alejados en diciembre de 2024. **En efecto, el futuro que cotiza en Matba-Rofex para entrega en diciembre de 2024, referencia de la campaña 2024/25, se recupera desde mínimos en USD 180/t para rondar actualmente los USD 205/t** y llegar a valores similares a los operados durante comienzos de este año. Con esta dinámica, el "pase" de campaña se ha ampliado llegando a máximos desde que se opera la posición DIC'24.

Sumado a ello, la consultora "Ingeniería en Fertilizantes" informa que el **valor del nitrogenado cayó un 8% solo durante lo que va del mes de abril** a USD 580/t, cuando a mediados de marzo superaba los USD 700/t y a principios de año cotizaba por encima de los USD 860/t. Lo anterior, sumado al anuncio reciente de parte del gobierno nacional de reducir la carga impositiva sobre algunos de los insumos para el agro incidirían favorablemente sobre la rentabilidad de la nueva cosecha triguera.

Al analizar la evolución de la relación insumo-producto, teniendo en cuenta los costos directos (datos aportados por la revista márgenes agropecuarios) y las cotizaciones promedio a cosecha, es evidente que los acontecimientos recientes podrían mejorar las previsiones financieras para la 2024/25. Actualmente el **índice insumo-producto llegaría al 45% teniendo en cuenta los nuevos precios por la úrea**, contrastando con el mes de marzo, cuando casi 6 dólares de cada 10 ingresados deberían haber sido destinados a cubrir los costes.



La futura evolución de las cotizaciones y la dinámica de los insumos será clave para la toma de decisión por parte del productor a la hora de invertir en la siembra de la fina. La coyuntura presente, comparativamente más favorable, podría atraer mejores ánimos, sobre todo cuando los niveles de humedad sobre el suelo de la región núcleo son similares a los observados durante la campaña 2021/22 según GEA-BCR.

Respecto a los precios para la campaña actual, en la plaza local el trigo recuperó más de 20 dólares desde los mínimos de marzo, alcanzando cotizaciones de USD 209/t al tipo de cambio exportador, y de la mano de la recuperación de precios, **las compras semanales de trigo registraron el volumen más alto en ocho semanas**, con más 243.000 toneladas. De este total, el 60% corresponden a compras del sector exportador y la cantidad de toneladas que quedan por fijar habría disminuido en un 1,4%. A su vez, el volumen programado a embarcar en los próximos quince días asciende a 286.000 toneladas.

Por su parte, **los futuros de trigo JUL'24 recuperaron un 15% desde los mínimos de febrero, alcanzando los niveles de precios más altos en lo que va del año**. En Matba-Rofex el contrato cierra en USD 223/t, o USD 213/t descontado al dólar exportador.



En Chicago, reaparecen factores bajistas

En Chicago, el contrato de mayor volumen por trigo cotiza por debajo de los niveles del viernes pasado, anotando pérdidas del 1% entre semanas. Si bien se ha recuperado desde mínimos en marzo, durante las últimas ruedas ha estado lateralizando entre los USD 202/t y USD 208/t.

En el transcurso de este par de semanas han emergido nuevos **factores bajistas que podrían revertir la tendencia**, o a lo sumo limitar las ganancias en precios.

En primera instancia, a esta altura del año, da partida la fase de crecimiento del trigo de invierno estadounidense y el inicio de la implantación del trigo de primavera en aquel país. Por lo que el mercado norteamericano climático recién da

comienzo.

En este sentido, el trigo de invierno representa en promedio el 68% de la producción del cereal de Estados Unidos. Durante la campaña pasada, Kansas (principal estado productor), habría sufrido una sequía devastadora condicionando en gran parte el estado de los cultivos y trasladando a precio el efecto de una oferta comprometida, que por segundo año consecutivo contaba con más del 36% del trigo de invierno en condiciones malas a muy malas. Sin embargo, con los primeros datos relevados por el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), las sensaciones bajistas volvieron a abordar al mercado y actualmente **el 55% del trigo de invierno se encuentra en condiciones buenas y excelente**, muy por encima del 27% del año pasado a esta altura.

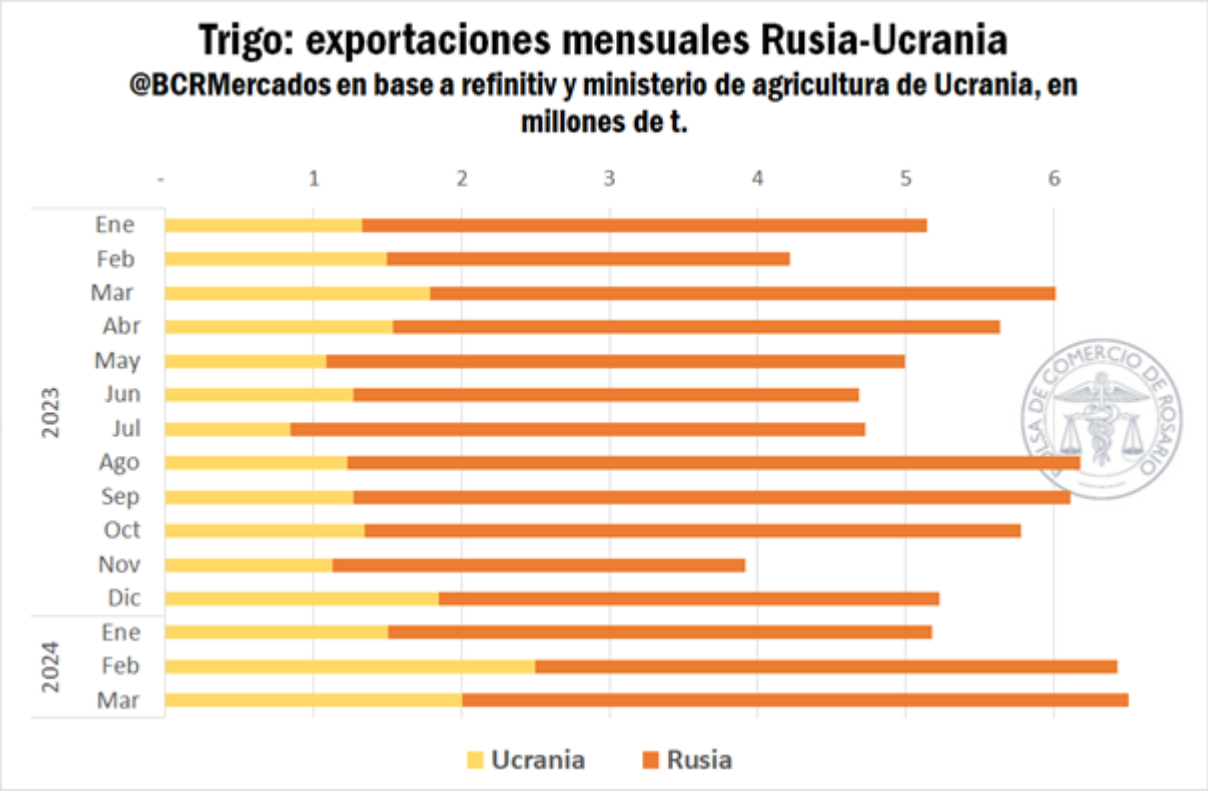
Es la mejor condición del trigo de invierno a esta altura del año desde el 2020 y se encuentra en la cota superior de las observaciones de los últimos 14 años. Debido a que no existe una concentración excesiva de oferta transable de trigo en un solo país o región exportadora, el impacto directo en precio de la condición del cereal norteamericano no es absoluto, pero en general, frente a una mayor proporción en condiciones "buenas a excelentes" los precios internacionales tienden a ser más bajos.

Además, las previsiones productivas para Rusia también son muy alentadoras, y se proyectan niveles de producción por encima de los 90 Mt, lo que llevaría a los rusos a contar con su **tercera campaña consecutiva manteniendo un volumen de oferta total mayor a las 100 Mt.**

Inclusive mejores rindes de lo esperado sobre algunas regiones del sureste de Australia han llevado a la consultora LSEG a revisar hacia arriba la producción de trigo del país de Oceanía hacia guarismos cercanos al promedio de diez años.

Finalmente, con los nuevos datos aportados por el USDA en su informe mensual de oferta y demanda, la relación stock/consumo para este ciclo en curso es la más baja desde 2014/2015, producto de una caída interanual de los stocks finales proyectada en un 9%, factor por cierto ya conocido por el mercado hace varios meses. Sin embargo, al tomar el conjunto de los principales ocho países exportadores, las reservas finales ascenderían a 62 Mt, en línea con el promedio de las últimas campañas.

En segunda instancia, y de especial relevancia, hay que destacar que a pesar de las incertidumbres en torno a los envíos de buques salientes de Rusia y el recrudecimiento del conflicto sobre el Mar Negro, ambos países beligerantes han mantenido un buen ritmo de exportaciones trigueras, por lo que, las dudas en torno a los suministros globales tal vez no persistan por demasiado tiempo.



Inclusive, según LSEG, Rusia nunca había exportado tanto trigo durante un febrero y marzo como los de este año con 3,9 Mt y 4,3 Mt respectivamente. Además, comparando la variación interanual de las exportaciones acumuladas para ambos hasta ahora, **Rusia y Ucrania habrían exportado un 16% más trigo que en 2023.**

Por lo tanto, en términos de oferta y flujo de abastecimiento, el mercado puede encontrar fundamentos para sostener estas cotizaciones o emprender nuevamente un rumbo bajista. Por supuesto, resta atravesar todo el climático

norteamericano y siempre permanecen alerta las alarmas sobre la dinámica bélica en la región del Mar Negro.