Commodities

Trigo: Los precios de exportación a cosecha cayeron un 16%

Matías Contardi – Emilce Terré

A principios de junio, el embarque a diciembre del 2024 se negociaba en USD 270/t, la caída en las cotizaciones del trigo nuevo afecta sobre el poder de compra del sector exportador.

1. Avatares de una campaña con bajo dinamismo

A la última semana de agosto, aún resta comprometer **33% de la oferta total estimada de trigo 2023/24**, que a valores del mercado físico de granos representarían 1.437 millones de dólares. El ritmo comercial por trigo actual se mantiene en torno a las 140.000 toneladas operadas semanalmente desde el mes de julio con pocas variaciones, ritmo de negocios que no permite recortar distancias con los niveles promedios de mercadería comprometida a esta altura, estando ahora **10 puntos porcentuales por detrás de la media de los últimos 6 años.**

A falta de tan solo tres meses para que finalice la actual campaña, se percibe una lenta dinámica exportadora, y siendo que la distancia entre toneladas embarcadas y registradas en DJVE hasta ahora es de tan solo 800.000 toneladas, las probabilidades de contar con un repunte comercial por el ciclo 2023/24 de aquí a diciembre pierde fuerzas.

2. El foco puesto sobre el nuevo ciclo

Mientras tanto, el foco actual está puesto en torno al nuevo ciclo triguero 2024/25. Según las estimaciones de GEA -BCR se habrían implantado 6,7 Mha de trigo y aunque aún no contemos con proyecciones productivas oficiales, las expectativas indican que se esperan mejores números que en la presente campaña.

Por lo pronto, sobre la región núcleo, las escasas lluvias y fuertes heladas durante el mes de julio habrían dejado cuadros complicados para el cereal implantado y agosto no ha estado a la altura para revertirlo completamente. Según las últimas revisiones, 8% de los cultivos se encuentra en condiciones regulares, mientras que el 59% se encontraría en buen estado y el 33% entre muy bueno y excelente. Con el 15% de la región núcleo en condiciones de sequía, la dinámica de precipitaciones durante septiembre será clave para revertir los cuadros más complicados y evitar el desmejoramiento de los que se encuentran en buenas condiciones.

Sobre el marco de las cotizaciones, los precios negociados a cosecha **no son ajenos a la dinámica del mercado internacional**, emulando la tendencia a la baja que se reanudó luego del intervalo de mayo.

Las cotizaciones FOB para embarques sobre el Up-River durante el mes de diciembre, **se han ajustado a la baja en más de USD 40/t** desde que se empezaron a negociar valores de exportación por cosecha nueva, tendencia que se agudizó en

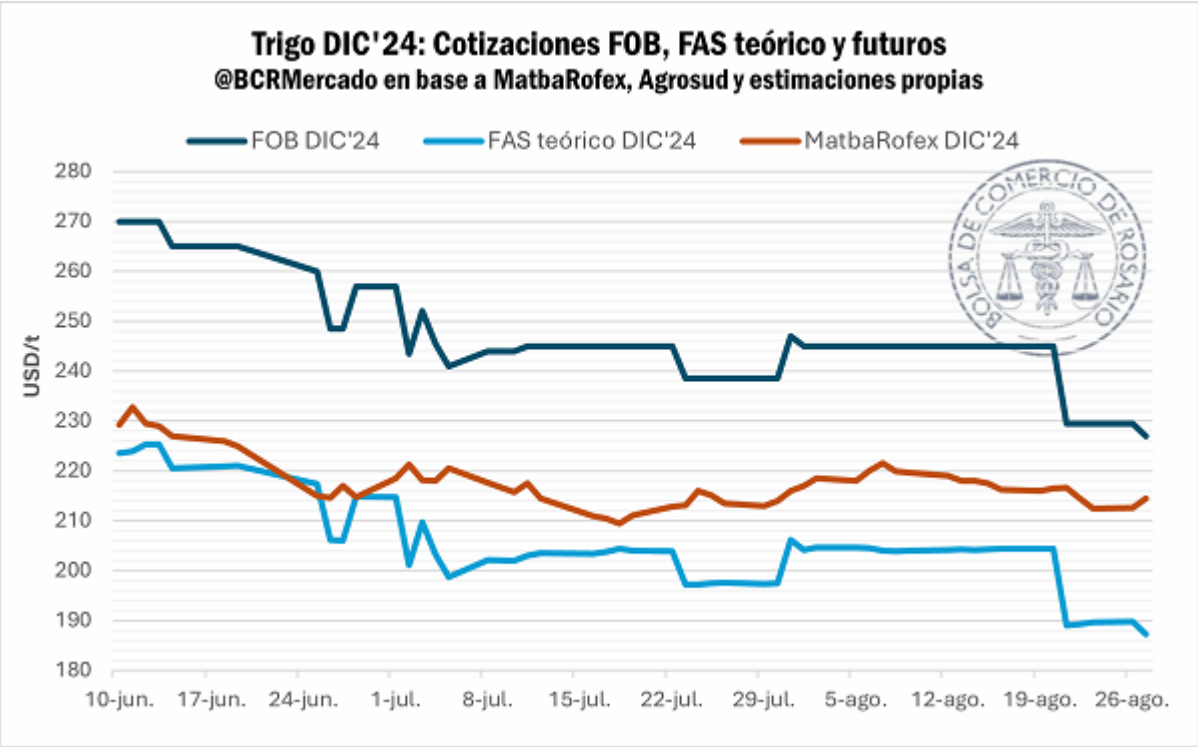
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

las últimas ruedas. Mermando así la capacidad teórica de pago de la exportación que, a valores de hoy, para diciembre se encontraría en USD 187/t, 9% por detrás de julio.



Mientras tanto, las ofertas de compra para trigo nuevo, por parte de las principales casas exportadores sobre el mercado físico de Rosario, han sido estables en torno a los USD 210/t ofrecidos para entregas a cosecha. Mientras que, durante el último par de jornadas dichas ofertas han tendido a ajustarse hacia los USD 205/t y siguiendo la dinámica del mercado FOB. **Sin embargo, el mercado a término refleja otra realidad, ya que el contrato en MatbaRofex a diciembre 2024 ajusta más cerca del precio FOB que del FAS Teórico.**

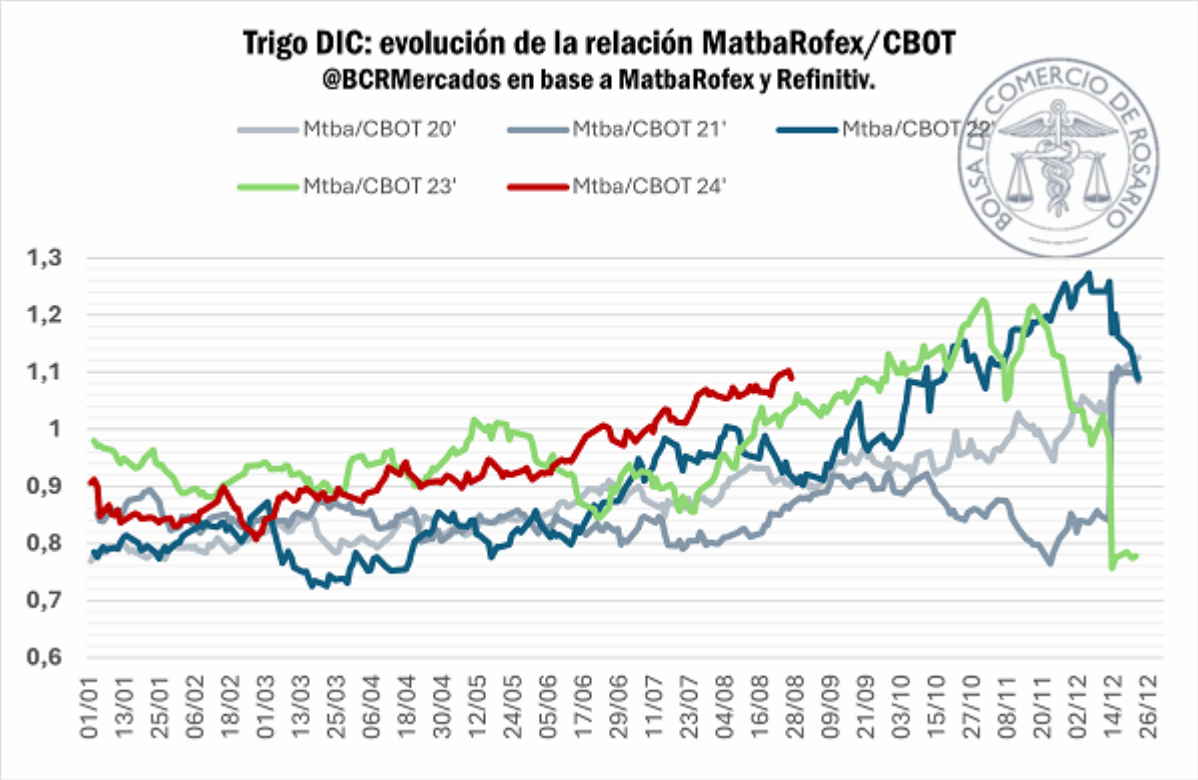
Dada la existencia de un régimen cambiario diferencial para la exportación junto con el hecho de que los contratos de futuros sobre el mercado a término se liquidan al tipo de cambio oficial, se necesitan más "dólares oficiales para hacer un dólar exportador" siempre y cuando exista una diferencia entre ambas paridades cambiarias.

Actualmente el contrato de trigo DIC'24 sobre MatbaRofex ajusta en USD 214,5/t, 5% por encima de las condiciones forwards ofertadas sobre el mercado físico y 15% más que el FAS teórico exportador, ello al tiempo que la brecha entre el tipo de cambio exportador y oficial es del 7%. Por lo tanto, se podría afirmar, que **implícitamente el mercado descuenta una continuidad del dólar exportador, por lo menos hasta diciembre de este año.**

Dicha distorsión sobre el mercado a término lleva a que la ratio entre trigo local y trigo Chicago para diciembre, **sea la más alta a esta altura del año en por lo menos cinco campañas.**

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

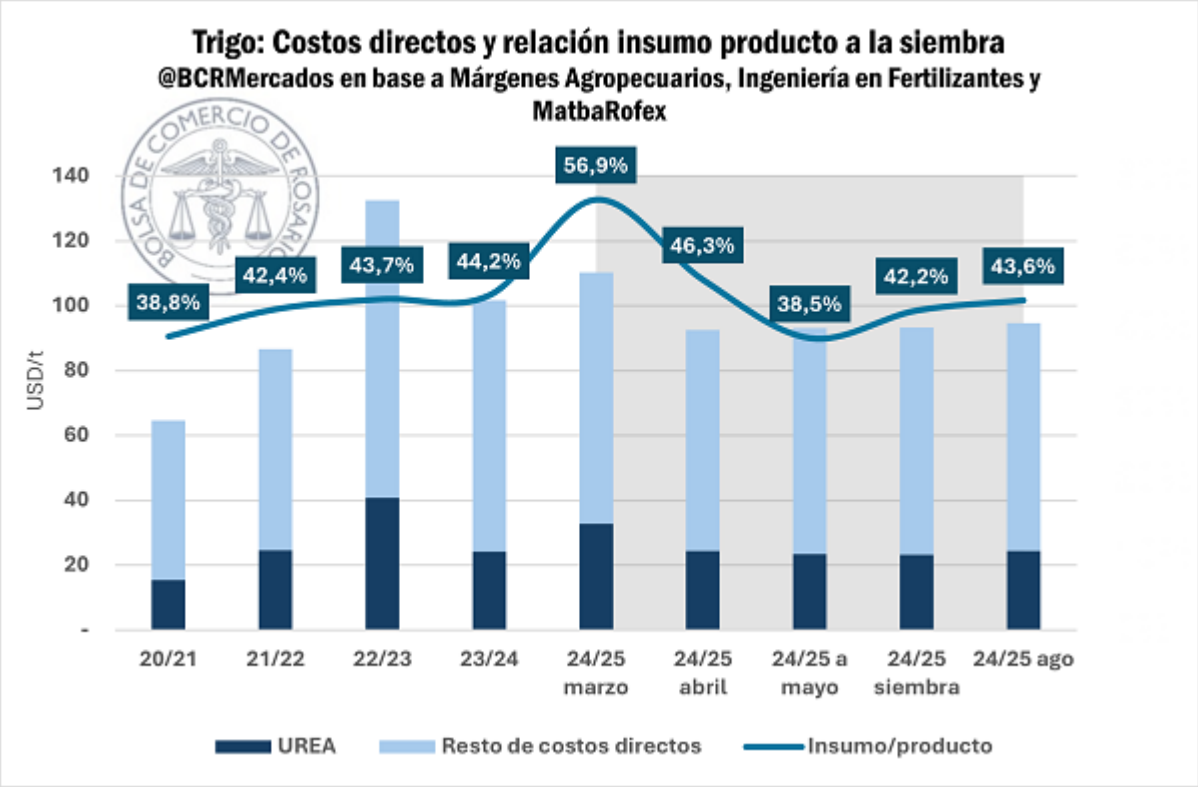
Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Ya habiendo hundido parcialmente los costos de la siembra, y dado que gran parte de ellos se valúan al tipo de cambio oficial, a pesar de las distorsiones que las regulaciones comerciales imprimen en el término, éste permite cubrir parcialmente las posiciones a cosecha con las ventas anticipadas de contratos de futuros.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Entre junio y julio se avanzó con el grueso de la siembra de trigo 2024/25, en aquel entonces, teniendo en cuenta las cotizaciones a cosecha, **la relación entre costes directos e ingresos por tonelada fue la más baja desde la campaña 2020/21** sobre períodos comparables. Más allá de que en términos relativos, fueron favorables las condiciones entre ingresos y costes, desmejoró significativamente con respecto a mayo, donde los precios del trigo habían marcado un rally fenomenal.

Con la dinámica actual de precios a la baja por diciembre, cubrir los costes de la siembre resulta más oneroso, pero aún se mantiene sobre ratios normales.

3. Mercado internacional

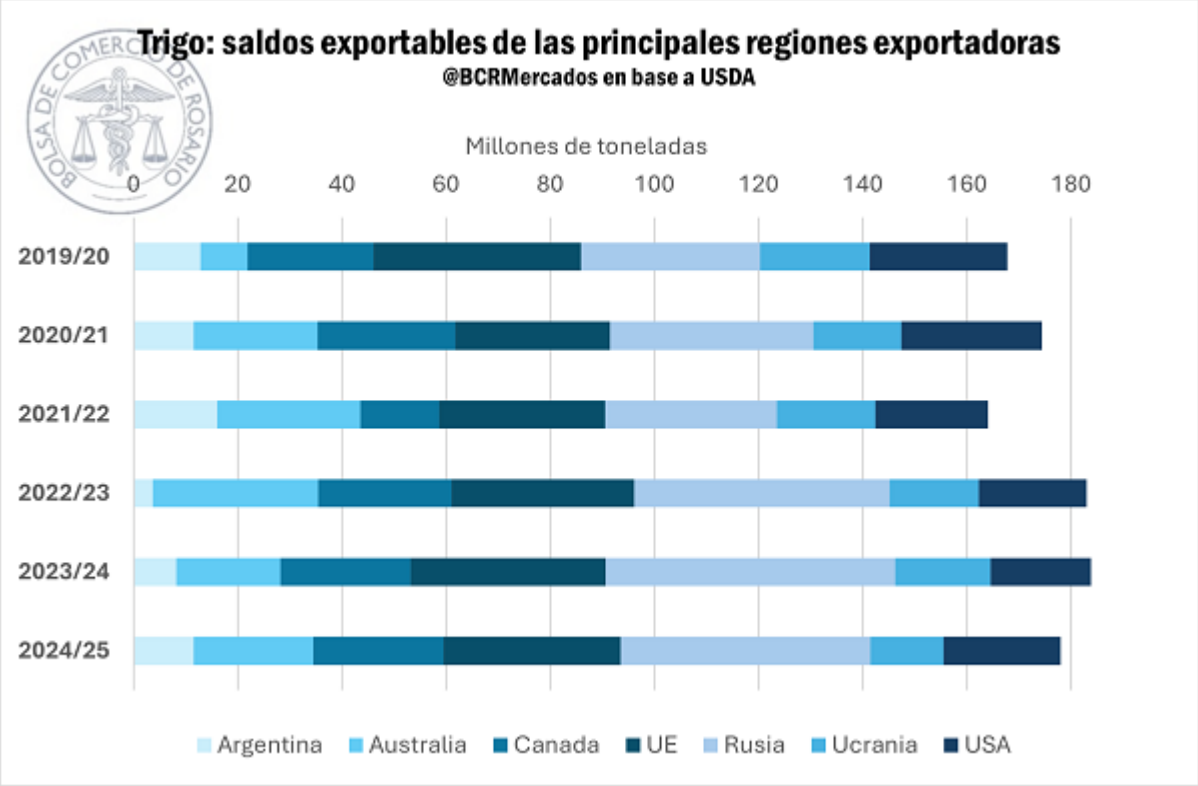
El respiro que dieron las cotizaciones internacionales por trigo a mediados de la semana pasada, parecía desvanecerse y el mercado reajustó las valoraciones volviendo a tocar piso durante la rueda del lunes en los USD 193/t sobre Chicago, para culminar finalmente casi a la par semana a semana. Desde el mes de julio que los contratos por futuros de trigo se mantienen lateralizando en torno a precios mínimos del 2020, mientras que, descontando el efecto de la inflación, **una tonelada de trigo hoy se negocia en valores mínimos desde el 2016 sobre Chicago.**

Las importantes pérdidas productivas que se proyectan sobre Rusia, Ucrania, Francia y Alemania estarían parcialmente compensadas con la excelente campaña norteamericana y las favorables expectativas puestas en torno a la cosecha

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

argentina y australiana. Además, la debilidad del rublo vuelve aún más competitivo el trigo ruso, que mantiene en línea las cotizaciones FOB sobre el Mar Negro limitando las subas de precios.



En una campaña caótica para el trigo europeo, con elevadas precipitaciones principalmente durante los meses de junio y julio, las condiciones del trigo francés y alemán se han deteriorado significativamente a lo largo de todo el período de desarrollo. El rinde medio estimado por MARS (Monitoring Agricultural Resource) para el total del cereal francés es de **61,4 qq/ha, 16% por detrás de la campaña pasada y 15% por debajo del promedio**. Los galos se encuentran pronto a cerrar su peor campaña triguera desde la 2016/17, mientras que el ministerio alemán de alimentación y agricultura vaticina un **recorte del 13% en la producción del cereal para esta campaña**, implicando una merma significativa sobre los suministros disponibles por parte de la Unión Europea.

Más aún, las heladas y las escasas precipitaciones sobre el sur de Rusia que implicaron fuertes revisiones productivas, junto con una mala campaña ucraniana, recortaron la oferta disponible de la región del Mar Negro en 9% respecto a la campaña pasada. De esta forma, **se arribaría al volumen más acotado para esta región desde la 2019/20.**

Sin embargo, el saldo exportable de los siete principales países exportadores se resentiría solamente 3% entre campañas, según las proyecciones preliminares de parte del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA). En parte, el gran desempeño norteamericano, **con una de sus mejores campañas en los últimos diez años**, compensaría parcialmente

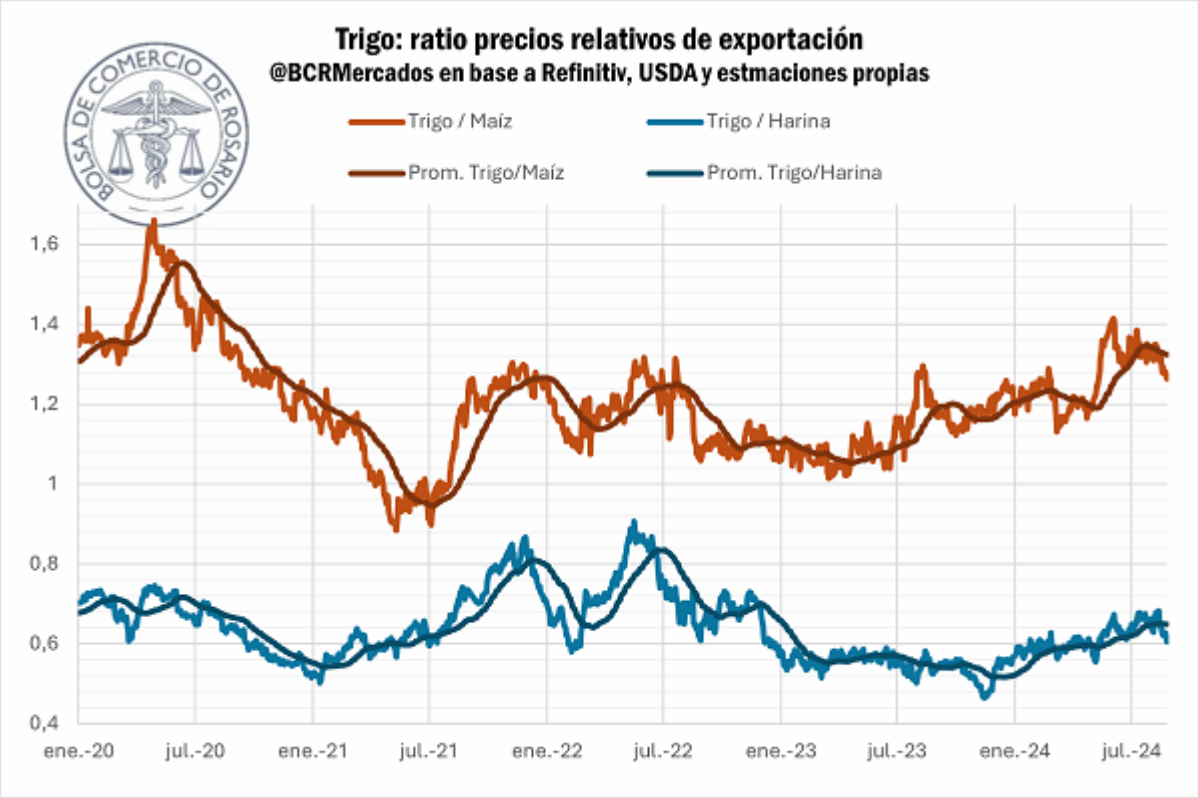
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

las pérdidas sobre el otro lado del mundo. Soporte que también aportarían las favorables previsiones en torno a la nueva campaña triguera local y la recuperación australiana luego de un año niño.

En este sentido, Australia volvería a contar con una producción de por lo menos 30 Mt tras el intervalo del año pasado, **incrementando los saldos exportables proyectados en 15% con respecto a la campaña pasada**. Contexto que se hace eco sobre el mercado de futuros australianos y sobre los precios FOB de referencia en aquella región. Así en lo que va de agosto, el índice FOB para el trigo oceánico pasó de USD 315/t a USD 259/t **marcando un ajuste de casi 20% en precios durante el transcurso de treinta días al tiempo que las cotizaciones empalman con la nueva campaña.**

Más allá de las variables de oferta, el reordenamiento de precios relativos al que están asistiendo los principales commodities a nivel mundial, tuvo impacto en las cotizaciones por trigo explicando las bajas y limitando las posibilidades de subas. Dado el desenvolvimiento de las cotizaciones internacionales de maíz y harina de soja, que compiten parcialmente en el concierto global por un lugar en la demanda forrajera junto con el trigo, habían llevado a este a encarecerse relativamente frente a sus sustitutos parciales.



En términos relativos, hoy la relación ponderada entre precios de exportación de trigo y maíz está tendiendo a ajustarse hacia los valores medios de fines del año pasado, **luego de haber llegado a su valor más alto desde el 2020 en junio de este año**. Mientras tanto, la relación entre el trigo y la harina de soja a tendido a ajustarse a su nivel normal de los últimos dos años.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824