

TRIGO

Mercado Internacional

El trigo ha estado en caída desde mediados de febrero, a pesar de un repunte observado en la primera quincena de junio. El avance sin dificultades en la recolección del grano en el hemisferio norte, sumado a la disipación de algunas preocupaciones meteorológicas, mantiene la presión a la baja en todos los tipos de este cereal. Además, en el hemisferio sur se estiman buenos resultados productivos, incluso en Australia, donde la estimación de producción se incrementa.

La hoja de balance mundial elaborada por el **USDA**, en su última versión presentada en el informe mensual de oferta y demanda (WASDE) de septiembre, indica ahora un leve incremento en el stock global. Dicho informe tampoco introdujo mayores modificaciones en la hoja de balance de **Estados Unidos**.

Por lo tanto, y en la medida en que no ocurra algún evento sorpresivo, es de esperar que el mercado se fortalezca y encuentre un soporte en las cotizaciones a medida que nos alejemos del final de estas cosechas.

USDA - TRIGO - Septiembre/25				
	comparativ	Proy. 25/26		
	Dif con 24/25	Dif. Sept. Agosto	sept-25	ago-25
Stock Inicial	-8,28	-0,28	262,42	262,70
Producción	15,34	9,30	816,20	806,90
TOTAL OFERTA	7,06	9,02	1078,62	1069,60
Prod. USA	-1,20	0,00	52,45	52,45
Prod. BRASIL	-0,39	0,00	7,50	7,50
Prod. ARGENTINA	0,96	-0,20	19,50	19,70
Prod. CANADA	0,06	1,00	36,00	35,00
Prod. AUSTRALIA	0,39	3,50	34,50	31,00
RUS/KAZA/UCRA	0,42	3,00	124,00	121,00
China	-0,10	0,00	140,00	140,00
Total Demanda	5,42	5,03	814,56	809,53
Exportacion	5,15	1,19	214,72	213,53
Existencia final	1,64	3,98	264,06	260,08
Exist Final USA	-0,19	-0,68	22,96	23,64
% Stock Consumo	-0,01	0,29	32,42	32,13

El trigo es el único cereal que muestra una recuperación importante en los *stocks* finales. Al comparar la proyección de la campaña 25/26 con la actual, se observa un incremento de **1,64 millones de toneladas**. Esto se debe a las mejores producciones informadas este mes en comparación con el informe de agosto, con aumentos significativos en **Canadá** (1 millón de toneladas), **Rusia/Ucrania** y **Kazajistán** (3 millones de toneladas), y **Australia** (3 millones de toneladas).

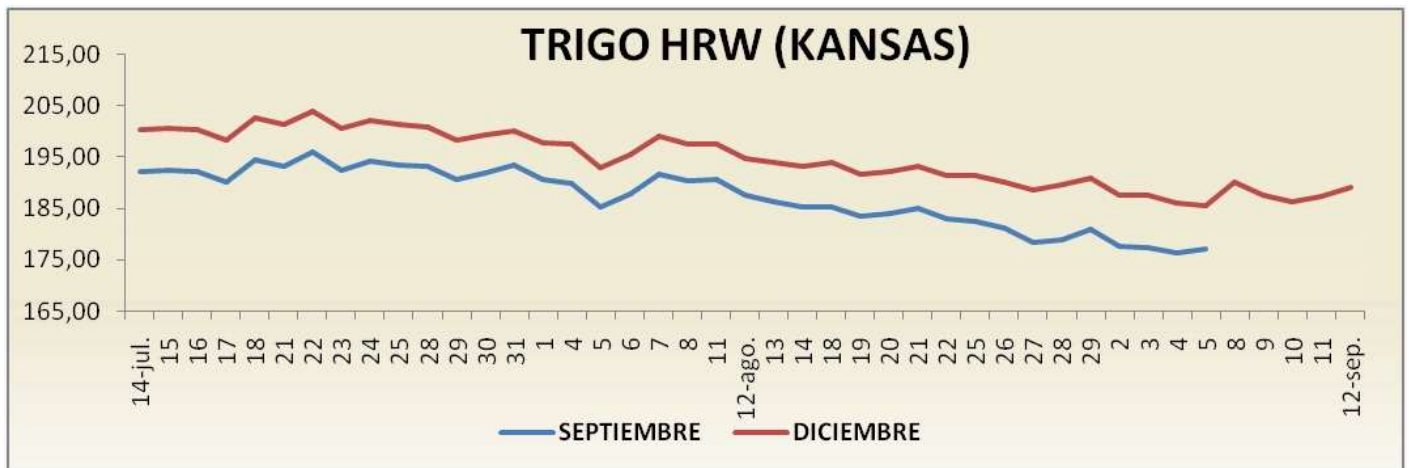
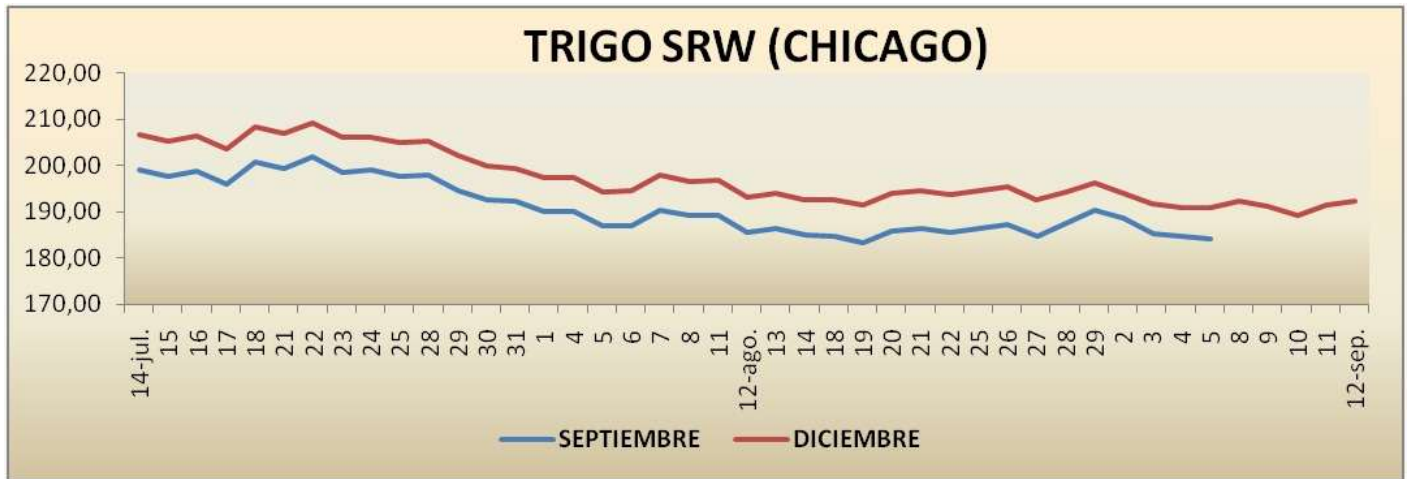
A pesar de la importante caída en los *stocks* iniciales de la cosecha 25/26 (**8,28 millones de toneladas**), el crecimiento mundial de la producción (**15,34 millones de toneladas**) ha compensado la situación con creces.

Fundamento de subas:

- ❖ Fondos recortando posiciones de venta.

Fundamento de bajas:

- ❖ Demanda que no se active.
- ❖ Rusia retomando un camino de agresividad en la oferta.



Mercado

local

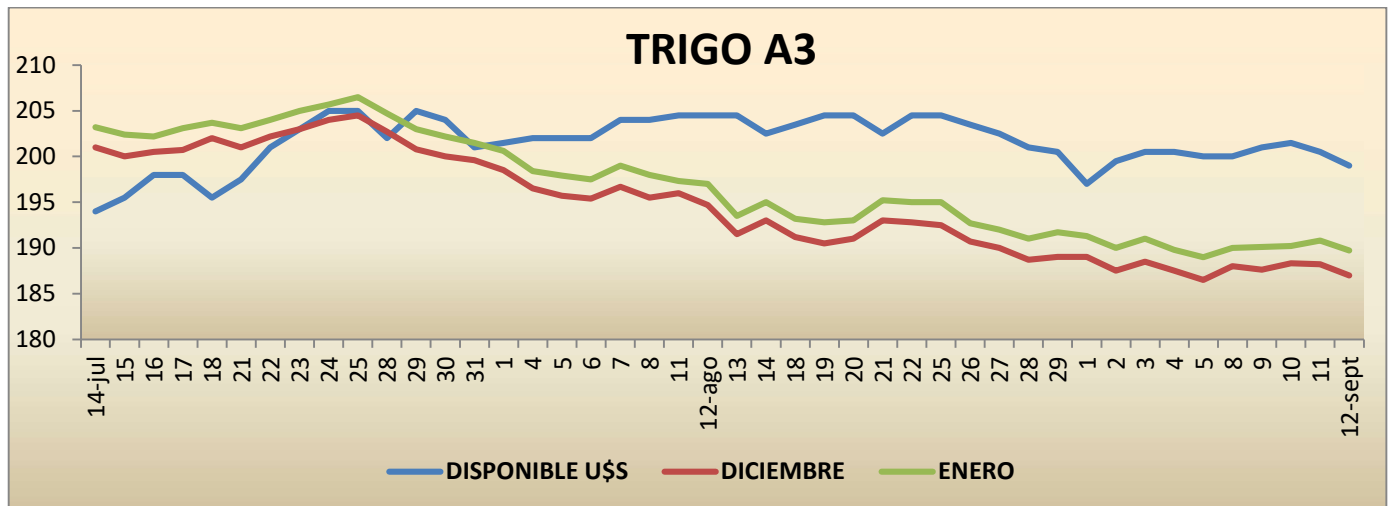
El mercado exportador muestra un desempeño mucho mejor que la campaña anterior, con **Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE)** al 3 de septiembre por **10.724.000** toneladas y un total comprado de **12.388.500** toneladas.

Si bien a simple vista podría parecer que la exportación está sobrecomprada, la realidad es que en promedio se venden anualmente a la industria molinera entre **2,5 y 3 millones de toneladas**. Decimos "si la cifra fuese esa" porque desde hace años se lucha para que las compras del sector exportador que luego se destinan a la industria local se transparenten. Esto permitiría tener cifras más claras tanto de sus compras como de las de la industria.

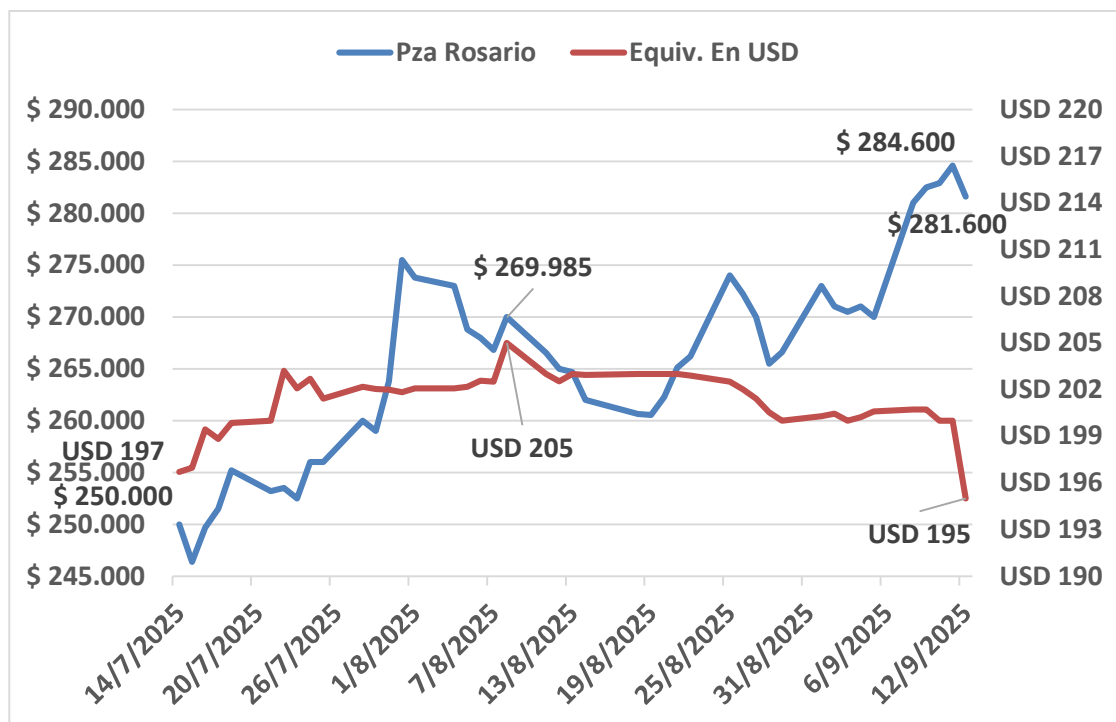


Si se analiza el mercado desde el inicio de la cosecha, y se consideran variables financieras como el precio del dólar y las tasas, queda claro que **retener el trigo ha sido el peor negocio**. Pero, bueno, eso ya es cosa del pasado y hoy analicemos donde estamos.

En lo que respecta a precios, tal como se observa en el cuadro a continuación, el mercado disponible dentro de **A3** se ha movido en una banda que oscila entre los **USD 195** como valor mínimo y los **USD 205** como techo puntual, pero con estabilidad en los **USD 200**, pero con un comportamiento netamente bajista para la campaña 205/26, posiciones Diciembre/Enero.



Analizando el siguiente cuadro, se observa claramente la estabilidad del precio en dólares, en contraste con las cotizaciones en pesos, que han sido directamente afectadas por el alza del tipo de cambio desde mediados de agosto, y de manera más notable a partir del 5 de septiembre.





Otro punto de gran importancia es analizar con detalle el cuadro que presentamos a continuación, el cual muestra la situación comercial al 3 de septiembre de 2025 con cifras oficiales.

KIMEI ESTADO COMERCIAL TRIGO 24/25		Comparativo	
CIFRAS OFICIALES 03/09/25		04/09/2024	
	Tns	Tns	Dif.
Producción SAGyP	18.500.000	15.900.000	2.600.000
Carry SAGyP	4.180.000	2.920.000	1.260.000
Semillas y otros usos SAGyP	-980.000	-900.000	80.000
Oferta total comercial	21.700.000	17.920.000	3.780.000
Comercializado SAGyP Datos al 03/09/25	A precio Exp	10.110.900	5.786.900
	A precio Ind	2.807.800	2.969.600
	A fijar Exp	2.277.600	2.342.500
	A fijar Ind	1.437.300	1.149.400
Total comercializado	16.633.600	12.248.400	4.385.200
Total que resta comercializar	5.066.400	5.671.600	-605.200
Resta fijar SAGyP	630.700	991.800	-361.100
Total sin precio	5.697.100	6.663.400	-966.300
Carry estimado a próxima campaña SAGyP	4.440.000	2.420.000	2.020.000
Neto a comercializar	626.400	3.251.600	-2.625.200
Total comercializado a precio	12.918.700	8.756.500	4.162.200
Total comercializado a fijar	3.714.900	3.491.900	223.000

Si se presta atención a los distintos renglones del cuadro, hay uno que resalta de manera significativa y que la **Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP)** debería revisar: el volumen neto a comercializar. Según el *carryover* que indica la SAGyP, prácticamente no quedaría stock hasta la llegada de la nueva campaña.

¿Esto es así? **Claro que no.** Simplemente, la secretaría debe corregir el volumen que pasará a la campaña 25/26. Según nuestro análisis, esa cifra oscilará entre **2,7 y 3 millones de toneladas**.

De hecho, si se mantienen los diferenciales de precio entre el mercado disponible y los que cotizan en **A3** para la campaña 25/26 (noviembre, diciembre y enero), la estrategia más lógica sería vender todo el stock disponible y comprar futuros. Sin embargo, esto es Argentina, y como en el popular programa de economía de la televisión, surge la pregunta: "**¿Qué hacemos con los pesos?**"

Por su parte, la industria enfrenta un mercado bastante complicado. Los precios de su materia prima suben en pesos debido al ajuste cambiario, pero el producto que entregan (harina) se encuentra en un mercado sumamente pesado, tanto para vender como para cobrar, que rechaza cualquier aumento por motivos inflacionarios.

Esta situación es difícil de resolver, sin mencionar que cobran en pesos con cheques que van desde los 15 o 20 días hasta los 60 días. En este contexto, la situación es simplemente difícil.



Conclusiones

Si bien en lo que respecta a la campaña 25/26, entendemos que los niveles en los que cotizan hoy las posiciones Diciembre/Enero, redondeando USD 187 y USD 190 respectivamente son piso, con muy baja probabilidad de tener bajas significativas. Tampoco nada muestra que se esperen recuperaciones importantes en el corto plazo.

Hay que tener presente que, si todo marcha bien, estaremos frente a una cosecha que oscilará entre **19 y 19,5 millones de toneladas**. A esto habrá que añadir, según nuestra estimación, entre **2,7 y 3 millones de toneladas**, lo que eleva la oferta total a **21,7-22,5 millones de toneladas**.

Claro, aún queda por ver la comercialización. Hasta el 3 de septiembre, el sector exportador ha comprado un total de **2,4 millones de toneladas**, pero de ese volumen solo **596.600 toneladas** tienen precio, mientras que el resto es "a fijar". Por su parte, las compras totales de la industria suman **51.900 toneladas**, de las cuales solo **18.900 toneladas** tienen precio.

Algo que resulta llamativo es que, a la fecha, **no se ha registrado ni una sola declaración jurada de venta al exterior**.

No dejar de revisar el mercado de opciones en A3, tanto para diciembre como enero, ambos brindan posibilidades de cobertura.