

## Informe 15/10/26

Javier Buján  
Marcelo Yasky

### TRIGO

#### Mercado Internacional

El conflicto en el Mar Negro continúa ocupando el centro del mercado del trigo y mantiene un alto grado de incertidumbre sobre la capacidad exportadora de dos participantes de peso, Ucrania y Rusia, este último el principal exportador mundial. Si bien el grano está presente, existe una severa dificultad para hacerlo disponible para la demanda. Esta situación de incertidumbre se mantiene incluso en los momentos en que fondos de diverso origen intervienen y diluyen la tensión de los precios mediante tomas de ganancias.

El precio vuelve a niveles de mediados de agosto cuando se produce un fuerte ataque a instalaciones portuarias en Novorossiysk (Rusia).

Por otra parte, la última campaña tuvo la particularidad de mostrar aumentos productivos en casi todos los oferentes relevantes de ambos hemisferios, algo que el mercado ya asumió y que no se repetirá en el ciclo en curso. A su vez, dicha campaña transcurrió sin dificultades para grandes productores que se autoabastecen o están muy cerca de hacerlo, como India y China.

El nuevo informe del USDA del viernes 9 de octubre refleja lo anterior; el cuadro de abajo muestra los principales valores. En EEUU no hubo modificaciones relevantes. El reporte reconoce la merma en las exportaciones de Rusia y mantiene la de Ucrania, pero persiste la duda sobre la magnitud del deterioro del desempeño exportador en ambos casos mientras no se resuelva el conflicto. Otro elemento a considerar es el incremento sensible de la oferta de maíz, que compite con el trigo en el destino forrajero. Como hemos indicado antes, el importante volumen obtenido en la campaña 25/26 atempera el efecto de la menor producción prevista para el próximo año comercial. Aunque una reducción del ratio stock/consumo es inevitable (de 34,21 % en 25/26 a 33,34 % en 26/27), este se mantiene por encima del de la 24/25 (32,21 %). Sin embargo, la demanda mundial se proyecta por encima de la producción y viene en continuo aumento desde hace 9 campañas, de 735 a 828 millones de toneladas.

El Niño, ya presente y con probable intensificación, es relevante sobre todo para Australia, India y el sudeste asiático. En Australia las estimaciones de producción se revisaron al alza, aunque el llenado de grano en el sudeste sigue expuesto a un riesgo de sequía. Para Europa y el Mar Negro su vínculo es débil y el factor clave es la humedad del suelo durante la siembra de otoño. En EEUU, la siembra de trigo de invierno avanza sobre suelos secos en el sur de las Llanuras, con posible mejora de humedad durante el invierno, y en Canadá no se esperan efectos relevantes en el corto plazo. En Argentina, las dificultades podrían provenir de excesos hídricos en el área central.

Los movimientos de tipos de cambio en relación con el dólar agregan volatilidad a los precios.

#### Fundamentos de suba en Chicago:

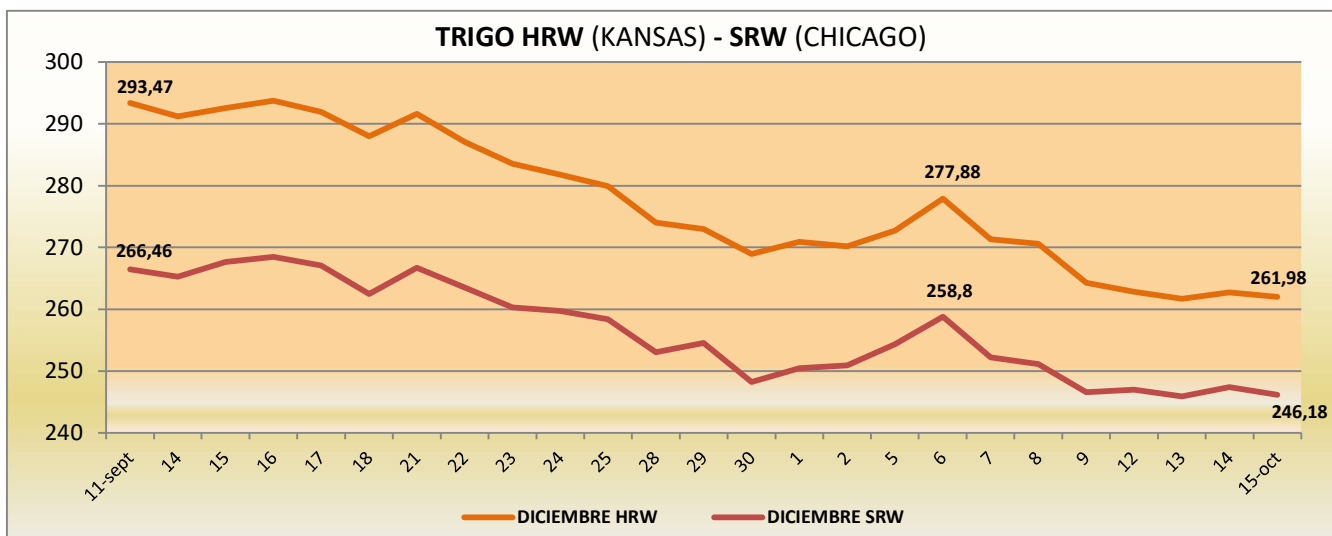
- ❖ Dificultades para disponer de la oferta rusa y ucraniana.
- ❖ Reducción prevista del ratio stock/consumo para la campaña en curso.
- ❖ Demanda mundial por encima de la producción y en aumento sostenido.
- ❖ Eventual impacto de El Niño sobre las áreas productivas.

#### Fundamentos de baja en Chicago:

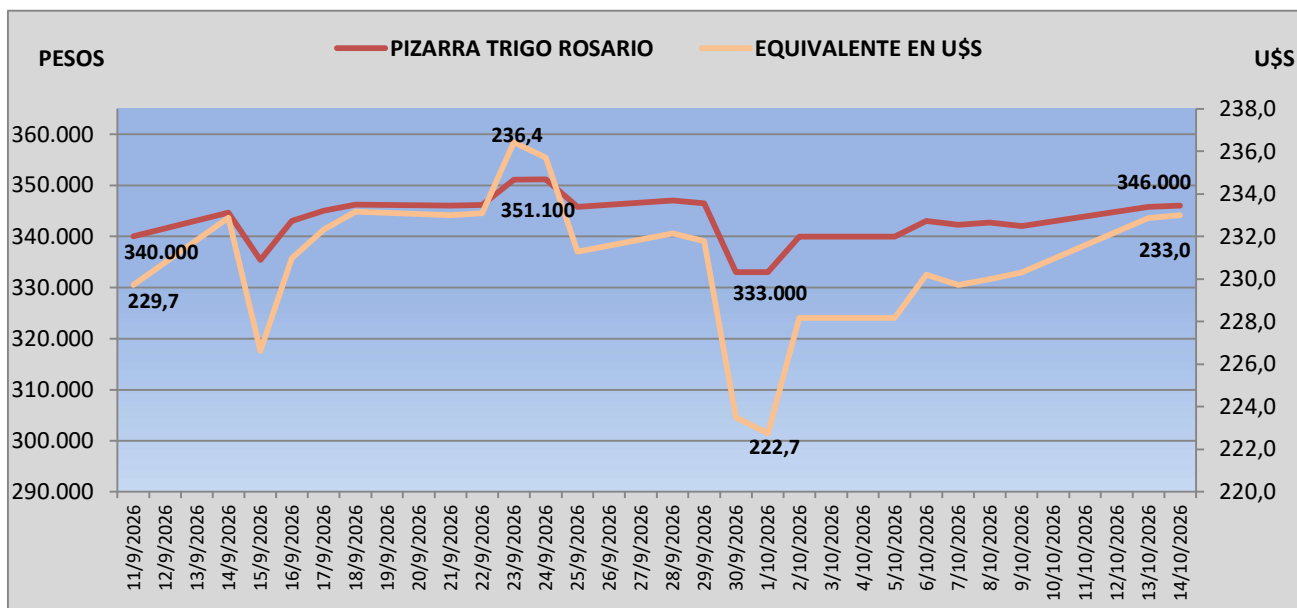
- ❖ Liquidación de posiciones compradoras por parte de los fondos.
- ❖ Distensión del conflicto en el Mar Negro.
- ❖ Volumen récord de la 25/26 que atempera el ajuste de stocks.

En síntesis, el mercado se mantiene influido por la incertidumbre en el Mar Negro, aunque en este último mes se desvaneció la suba del anterior, con ajustes de corto plazo por la acción de los fondos. El factor determinante hacia adelante será la evolución del conflicto, con El Niño aportando cierto grado de riesgo adicional y volatilidad por modificaciones en los tipos de cambio en relación con el dólar.

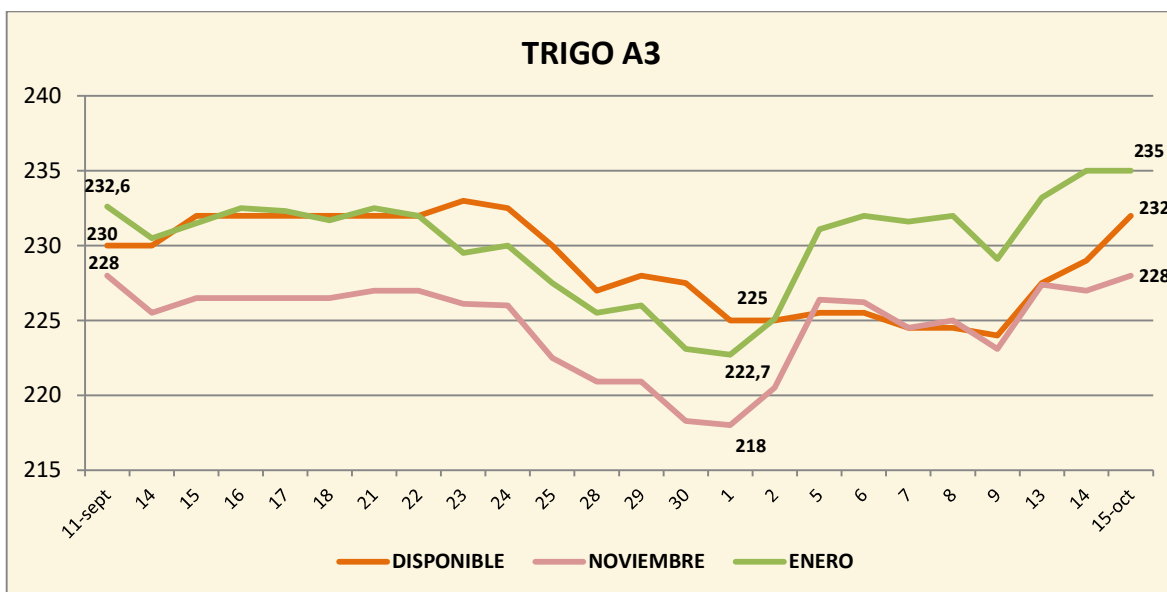
| USDA - TRIGO - octubre/26 |               |                  |         |         |                |         |         |
|---------------------------|---------------|------------------|---------|---------|----------------|---------|---------|
|                           | Dif con 25/26 | Proyectado 26/27 |         |         | Est. 25/26     |         |         |
|                           |               | Dif. Oct Sept.   | oct-26  | sep-26  | Dif. Oct Sept. | oct-26  | sep-26  |
| Stock Inicial             | 21,15         | 0,95             | 281,55  | 280,60  | -0,19          | 260,40  | 260,59  |
| Producción                | -21,67        | -0,04            | 822,39  | 822,43  | 0,07           | 844,06  | 843,99  |
| TOTAL OFERTA              | -0,52         | 0,91             | 1103,94 | 1103,03 | -0,12          | 1104,46 | 1104,58 |
| Prod. USA                 | -12,40        | 0,08             | 41,74   | 41,66   | 0,13           | 54,14   | 54,01   |
| Prod. BRASIL              | -2,07         | -0,20            | 5,80    | 6,00    | 0,00           | 7,87    | 7,87    |
| Prod. ARGENTINA           | -6,39         | 0,00             | 21,50   | 21,50   | 0,00           | 27,89   | 27,89   |
| Prod. CANADA              | -4,06         | 0,50             | 36,50   | 36,00   | 0,00           | 40,56   | 40,56   |
| Prod. AUSTRALIA           | -4,99         | 0,00             | 31,00   | 31,00   | 0,00           | 35,99   | 35,99   |
| RUS/KAZA/UCRA             | -4,73         | 0,00             | 129,00  | 129,00  | 0,00           | 133,73  | 133,73  |
| China                     | 0,93          | 0,00             | 141,00  | 141,00  | 0,00           | 140,07  | 140,07  |
| TOTAL DEMANDA             | 5,00          | 1,15             | 827,90  | 826,75  | -1,08          | 822,90  | 823,98  |
| Exportación               | -17,94        | -2,80            | 208,97  | 211,77  | -0,73          | 226,91  | 227,64  |
| Existencia Final          | -5,51         | -0,25            | 276,04  | 276,29  | 0,95           | 281,55  | 280,60  |
| Existencia Final USA      | -4,90         | 0,63             | 20,14   | 19,51   | 0,00           | 25,04   | 25,04   |
| % Stock Consumo           | -0,87         | -0,08            | 33,34   | 33,42   | 0,16           | 34,21   | 34,05   |



## Mercado local



En la medida que la nueva cosecha se acerca se produce una mejora en las cotizaciones que a priori podría parecer extraño conforme a que ya estamos muy próximos a que la misma comience a adquirir la magnitud habitual de la época y, por otro lado, en momentos que el precio internacional fluye hacia la baja. Esperando que el nuevo ciclo posea la calidad típica de nuestro país, agregando la buena performance exportadora que ha conseguido retirar gran parte del volumen de pobre condición de la campaña que va concluyendo, con el condimento de las necesidades por parte de Brasil, y con precios FOB en puertos argentinos que venían “por el piso”, la cotización enero va marcando un acercamiento a los precios internacionales y el pulso del día a día.



| KIMEI                                                                                                                                                                  |                                              | ESTADO COMERCIAL TRIGO 25/26 |            | COMPARATIVO<br>08/10/2025 |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|------------------------------|------------|---------------------------|-----------|
|                                                                                                                                                                        |                                              | CIFRAS OFICIALES 07/10/26    |            |                           |           |
|                                                                                                                                                                        |                                              | Toneladas                    | Toneladas  | Diferencia                |           |
|                                                                                       | Producción SAGyP                             | 27.900.000                   | 18.500.000 | 9.400.000                 |           |
|                                                                                       | Stock inicial SAGyP                          | 2.490.000                    | 4.098.000  | -1.608.000                |           |
|                                                                                       | Semillas y otros usos SAGyP                  | -1.200.000                   | -980.000   | -220.000                  |           |
|                                                                                       | Oferta total comercial                       | 29.190.000                   | 21.618.000 | 7.572.000                 |           |
| <br> | Comercializado<br>SAGyP<br>Datos al 07/10/26 | A precio Exportación         | 14.467.700 | 10.794.300                | 3.673.400 |
|                                                                                                                                                                        |                                              | A precio Industria           | 3.264.900  | 3.037.600                 | 227.300   |
|                                                                                                                                                                        |                                              | A fijar Exportación          | 4.177.200  | 2.340.600                 | 1.836.600 |
|                                                                                                                                                                        |                                              | A fijar Industria            | 1.353.000  | 1.546.200                 | -193.200  |
|                                                                                                                                                                        |                                              | Total comercializado         | 23.262.800 | 17.718.700                | 5.544.100 |
|                                                                                                                                                                        | Total que resta comercializar                | 5.927.200                    | 3.899.300  | 2.027.900                 |           |
|                                                                                       | Resta fijar SAGyP                            | 1.323.300                    | 551.800    | 771.500                   |           |
|                                                                                                                                                                        | Total sin precio                             | 7.250.500                    | 4.451.100  | 2.799.400                 |           |
|                                                                                       | Stock cierre SAGyP                           | 3.990.000                    | 2.490.000  | 1.500.000                 |           |
|                                                                                                                                                                        | Neto a comercializar                         | 1.937.200                    | 1.409.300  | 527.900                   |           |
|                                                                                       | Total comercializado a precio                | 17.732.600                   | 13.831.900 | 3.900.700                 |           |
|                                                                                                                                                                        | Total comercializado a fijar                 | 5.530.200                    | 3.886.800  | 1.643.400                 |           |

El estado comercial (cifras oficiales sobre declaraciones de compras) muestra que restan ingresar al circuito comercial 5.92 millones de toneladas. Descontando el estimado por carry a la campaña 26/27 (3.99 millones Tns), el neto a comercializar asciende a 1.94 millones. En caso que consideremos lo que resta comercializar sumando lo que todavía resta fijar, nos encontramos con 7.25 millones de mercadería sin precio.

Por el lado de la industria hay valores que trepan mas allá de lo registrado en la pizarra según calidad, con lo cual ese mercado seguirá demandante de mercadería con condiciones panificables según cada necesidad. Sigue siendo de suma importancia, para quienes poseen trigo guardado, conocer la calidad en la que se encuentran los mismos, ya que no solo es el diferencial de precio, sino en muchos casos la incidencia del flete en regiones donde la demanda de la industria es activa. Seguir muy de cerca el avance de la cosecha en la zona norte de nuestro país, no solo a los efectos de rindes y oferta, sino de calidad, ya que se han reportado lotes con muy buenos rindes, pero faltos de calidad panadera, y esto no solo influirá en el mercado de Industria, sino en los valores de exportación, donde la calidad base requerida es 11,5% de proteína base seca, lo que equivale a aproximadamente 10% en nuestro estándar.

No dejar de seguir de cerca las cotizaciones en A3 de los futuros campaña 26/27 como así también las cotizaciones de las opciones ya que hay una variedad de combinaciones muy interesantes para atravesar momentos de gran incertidumbre, y que no tienen que ver con los fundamentos de mercado, y que pueden provocar movimientos de precios para aprovechar.

## Contactos

Javier Buján [bujan@kimei.com.ar](mailto:bujan@kimei.com.ar)

Marcelo Yasky [marceloyasky@gmail.com](mailto:marceloyasky@gmail.com)