



 Commodities

# Maíz: sube el maíz nuevo, cae el de la actual cosecha

En sintonía con el cambio favorable del clima, a partir de las lluvias acaecidas desde el 5 de octubre, el maíz mantiene el potencial de aumentar en un 10% la cobertura del área respecto del ciclo anterior, de acuerdo con la estimación mensual de GEA - Guía Estratégica para el Agro. Con un avance de siembra del 30% (50% el año pasado para igual fecha), estas primeras lluvias de octubre permiten seguir sosteniendo una intención de siembra de 4,3 millones de ha. Tomando el rinde promedio de las últimas temporadas, esto podría significar una producción de 23 millones Tm. El USDA, mientras tanto, mantuvo en 27,5 millones Tm su proyección para el maíz argentino 2011/12.

Mientras tanto, la suba ocurrida en el mercado de Chicago de esta semana, de 6,7% para Dic11 y 6,2% para Jul12, pareció tener mayor efecto sobre el segmento de la nueva cosecha que sobre la vieja. Desde los US\$ 164,50 de la semana pasada, el precio de la posición de futuros Abr'12 ajustó a US\$ 170 este viernes, 3,3% de incremento semanal. En el mercado físico los valores de forwards de esta semana oscilaron entre US\$ 165 y US\$ 170, pero, con pocos participantes por el lado de la compra, el volumen de negocios fue más bien bajo. Los vendedores se quedaron pidiendo US\$ 172 este viernes, pero el grueso de los lotes están para salir recién a US\$ 175, valor que los exportadores no estaban dispuestos a convalidar.

Lamentablemente, no es posible deducir el monto de RV autorizados para la campaña 2011/12, ya que la ex-ONCCA sigue sin mostrar ese valioso dato en la información de ROEs. Sin embargo, tal como se aprecia en la tabla de tapa los exportadores tienen ya adquirido 2,22 millones Tm de maíz nuevo, lo cual significaría el 14% de una proyección de saldo exportable. Esto supera el promedio de 5 campañas de la relación compras/ saldo exportable.

Sólo cabe inferir que el cupo liberado de RV para la campaña 2010/11, por 12,9 millones Tm, estaría completo, mientras que el cupo liberado para el ciclo 2011/12, por 7,5 millones Tm lejos está de ello.

Por lo pronto, en las dos primeras semanas de octubre se llevan autorizadas ventas externas por 1,2 millón Tm, volumen que supera los tonelajes mensuales de junio en adelante.

El USDA golpeó al maíz, aunque sin cambiar fundamentos claves

Durante el verano norteamericano, el maíz fue el producto estrella del mercado de Chicago. El doble estímulo surgido como consecuencia de la depreciación del dólar y la ajustada relación stock consumo, propició una suba de los precios que los catapultó a valores máximos históricos. A mediados de junio los valores llegaron a ser 130% superiores a los negociados doce meses antes.

Desde entonces, la retracción de la demanda logró desacelerar la carrera ascendente de las cotizaciones. Con el transcurso de las semanas las exportaciones norteamericanas perdieron dinamismo y el consumo de etanol se estancó, aunque quedó -naturalmente- en niveles altos en términos históricos. Adicionalmente, la utilización de maíz para





Maíz: sube el maíz nuevo, cae el de la actual cosecha - 11 de Junio de 2013

consumo animal encontró la posibilidad de sustitución con el trigo luego de que, tras quince años, se invierta el característico diferencial de precios entre ambos productos. Como consecuencia de la menor fuerza compradora, los stocks al 1 de septiembre resultaron altos en comparación con las expectativas de los operadores, lo que de inmediato derrumbó los precios.

Sin embargo, en un contexto de oferta tan ajustada, los precios en algún momento deberían encontrar un punto de sostén, que posiblemente se encontró en torno a u\$s 230/ton. A partir de allí los precios evidenciaron una leve recuperación, si bien disminuyendo en las ruedas de mitad de semana. Asimismo, ayudó a limitar las bajas la mayor tranquilidad que se respiró en los mercados financieros mundiales. La presente semana culminó con el maíz a u\$s 251,9/ton en Chicago, 6,7% por encima del viernes pasado.

A mediados de la semana, el Informe de Oferta y Demanda del USDA contribuyó a gestar un viraje en la acción de los precios, haciendo caer las cotizaciones tras dos días de subas que llegaron al 7,5%. La información que brindó, sin embargo, admite varias lecturas.

Desde el punto de vista productivo, sorprendió que el organismo reduzca su estimación de área sembrada y cosechada, esta última en un 0,6%. Este factor -pese a que los rendimientos no hayan sido corregidos- reduce la estimación de producción en Estados Unidos, para dejarla en 318,5 millones de toneladas. Por lo tanto, la producción quedaría por debajo de la alcanzada en el ciclo 2010/11, imposibilitando relajar la justeza de la oferta. En principio, este dato debería dar impulso a los precios.

Sin embargo, los stocks iniciales se corrigieron en sentido ascendente, quedando ahora en 44,4 millones de toneladas. Esta corrección fue resultado de los guarismos reportados el 30 de septiembre en el Informe Trimestral de Stocks. Pese a que las exportaciones proyectadas fueron corregidas a la baja, el aumento de las existencias fue el principal elemento que presionó sobre las cotizaciones. Subyace a estas cifras una evidente caída en la demanda del maíz norteamericano.

De todos modos, si se analiza el mercado en términos históricos, la relación stocks/uso, que según la última estimación del USDA quedaría apenas por encima del 14%, sigue anormalmente baja. Posiblemente se necesiten varias campañas para acomodar la situación. Como puede verse en la figura adjunta, cuando aquel ratio se encuentra en niveles bajos, los precios suelen ser sostenidamente altos.

Por lo tanto, en los últimos días el mercado respondió a la sorpresa que generó el aumento de los stocks. No obstante, pequeñas bajas en los precios ya hacen reaparecer la demanda por el cereal, tal como ocurrió en la última semana con las exportaciones de Estados Unidos, mayores a las esperadas. Esto hace pensar que los precios permanecerán en niveles nominalmente elevados al menos por un período considerable.

