



 Commodities

Mínimos de tres años para el maíz en Chicago

Guillermo Rossi

El mercado internacional de maíz ha profundizado su tendencia bajista durante los últimos días, en el marco de una considerable presión estacional por el avance de los trabajos de recolección en Estados Unidos. Los futuros del cereal cotizantes en Chicago se mantuvieron en sus niveles más bajos de los últimos tres años, ajustando el día viernes a u\$s 170,6/ton para la posición con entrega en diciembre.

En el actual escenario, los productores no muestran apuro en levantar y vender sus cosechas. El nivel de coberturas vendedoras del sector comercial en mercados de futuros es extremadamente bajo para la actual época del año según los últimos datos de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), dando la pauta de que el interés vendedor es limitado, en parte gracias a los importantes ingresos que recibió el sector en 2011 y el apoyo del sistema de seguros durante la catástrofe climática del año pasado. Es por ello que de cara a los próximos meses se espera un gran incremento de los inventarios almacenados en campos e instalaciones de los productores.

Si bien no se han publicado cifras oficiales del USDA durante la última semana, distintas estimaciones privadas apuntan a que la trilla acumula cerca de un 30% de la superficie proyectada. Con excepción del último fin de semana, el clima se ha mantenido mayormente favorable para la realización de los trabajos y permanecerá seco hasta el domingo, esperándose lluvias intermitentes recién durante los primeros días de la semana próxima. Es probable que los precios continúen sufriendo la presión bajista al menos hasta que la cosecha esté completa en tres cuartas partes de la superficie.

La discontinuidad en los reportes del USDA le ha quitado una brújula al mercado de Chicago, que reaccionó inicialmente con una leve caída en el volumen operado. No obstante, esta variable no demoró en recuperarse con el paso de los días. Si bien parte de la información fundamental que habitualmente consultan los operadores puede reemplazarse con informes privados, los reportes de ventas externas y oferta y demanda no tienen sustitutos de similar fiabilidad. El recorte en los gastos gubernamentales y la consecuente falta de datos de mercado, además de las idas y vueltas en la negociación por el techo de endeudamiento han incrementado la aversión al riesgo de los especuladores.

El mercado de maíz recibió un impacto negativo adicional de la expectativa de una reducción en la demanda del cereal de parte de las plantas de etanol durante el año 2014, en el que se reducirían los objetivos de producción y uso de biocombustibles de la Agencia de Protección Ambiental de Estados Unidos. Según las primeras estimaciones, la producción de etanol a base de maíz caería un 5% respecto del año actual y casi un 10% respecto de los objetivos iniciales. No se trata de un dato menor, habida cuenta de que se esperaba una utilización industrial de maíz superior a 120 millones de toneladas.

Sólo la reaparición de la demanda de China logró atenuar las pérdidas. Al promediar la semana se conoció que un comprador del gigante asiático adquirió 420.000 toneladas en el intento de aprovechar la reciente caída de los precios norteamericanos. La operación por siete buques se realizó a un valor FOB de u\$s 205/ton, cifra sustancialmente inferior a los precios corrientes del mercado interno, incluso considerando costos de seguro y flete por u\$s 75/ton hasta puertos asiáticos.

Pág 1





Sin embargo, pese a que se espera un repunte del comercio exportador de parte de Estados Unidos, el potencial de recuperación de los precios luce limitado. Las evidencias de rindes mejores a los esperados y los interrogantes que aparecen sobre la demanda son las principales amenazas. Sólo el panorama productivo sudamericano podría brindar cierto sostén a las cotizaciones, habida cuenta de que en Brasil se espera una caída en el área sembrada de entre 4 y 7% y en Argentina de entre 8 y 10%.

En el caso de Brasil, la CONAB publicó esta semana su primer reporte de campaña con estimaciones para el ciclo 2013/14. El área sembrada de maíz de primera caería unas 360.000 hectáreas, aunque la siembra de segunda lograría mantenerse en los niveles del último año. De obtenerse rindes de tendencia, la cosecha total igualmente podría ubicarse cerca de 80 millones de toneladas, ligeramente por debajo del volumen récord obtenido este año.

En nuestro país, en tanto, las expectativas son bastante más sombrías. La falta de lluvias en las regiones centrales del país y la débil reacción de los precios durante las últimas semanas han desalentado profundamente las intenciones de siembra, que en parte podrían volcarse a la soja. El ritmo de los trabajos muestra un considerable retraso respecto del año pasado y predomina el desánimo entre los productores. La ventana de implantación de los cultivos de primera se encuentra muy próxima a su finalización en la zona núcleo, por lo que restará conocer el impacto de estas variables sobre el maíz tardío y de segunda, entrando en el mes de diciembre.

Si las condiciones climáticas lo permiten y en la segunda quincena de octubre llueve entre 30 y 40 mm es posible que la marcha de los trabajos se acelere, dejando de lado el desincentivo predominante en las provincias del centro del país. Desde el punto de vista comercial el cultivo también ha perdido atractivo, ya que los costos de producción han configurado un escenario de altos rindes de indiferencia en campos alquilados.

Los valores a cosecha permanecen relativamente estables, fluctuando entre u\$s 155 y 160 por tonelada, incluso por encima de la capacidad teórica de pago de la exportación. Con precios FOB para embarque entre abril y mayo en torno a u\$s 200/ton en el Up River, el pago de derechos de exportación por u\$s 40 más costos de fobbing por u\$s 10 arrojarían un FAS teórico de u\$s 150/ton para el cereal de la nueva campaña. Este pequeño contra-margen obedece a la necesidad de generar incentivos para la siembra y debería equilibrarse a lo largo de lo que resta del ciclo comercial.

El volumen de negocios continúa sin despegar. Según datos del Ministerio de Agricultura de la Nación, las compras de maíz nuevo de parte del sector exportador acumulaban apenas 1,1 millones de toneladas hasta el 2 de octubre pasado. A la misma altura del año 2012 ya se habían intercambiado unas 6,3 millones de toneladas con entrega a partir de marzo y abril de este año, en lo que fue el ritmo de comercialización más anticipado desde que se tienen registros.

Los compradores ofrecen condiciones atractivas para lograr que los productores comiencen a acordar la entrega de sus lotes, pero la comercialización no brinda señales de repuntar. Unas 800.000 toneladas se ya han negociado bajo la modalidad "a fijar", categoría dentro de la cual se incluyen las operaciones que determinarán su precio en un porcentaje de la cotización de la soja.

Por su parte, el segmento disponible recuperó cierto dinamismo, observándose mejores precios y activa competencia entre los exportadores y el consumo interno. Los valores de contado en plaza Rosario fluctuaron entre \$ 850 y hasta \$ 900 por tonelada, dependiendo de las características de cada negocio. Los ofrecimientos contaban con margen de mejora dependiendo de las modalidades de pago, pudiéndose obtener hasta \$ 930/ton a 90 días en Gral. Lagos.





Mínimos de tres años para el maíz en Chicago - 11 de Octubre de 2013

El componente financiero se ha vuelto crecientemente importante a la hora de buscar oportunidades comerciales que logren atractivo para los productores. Para ello, las tasas implícitas de los futuros de dólar en Rofex están jugando un papel fundamental. En los tramos iniciales de la curva de vencimientos las tasas superan el 30% en términos anuales, esperándose un dólar a \$ 6,20 para finales de año. En tanto, la emisión de ROE Verde continúa a ritmo relativamente lento. Durante el transcurso de esta semana se entregaron permisos de maíz por 91.400 toneladas, aunque sólo 25.000 bajo la modalidad de 365 días. El resto se dirigió a exportadores que concretarán su embarque en las próximas semanas. Según datos de la agencia marítima Nabsa, la carga programada de maíz en las terminales portuarias del país asciende a 119.000 toneladas hasta finales de este mes.

