



 Commodities

Se reactiva la siembra de maíz, aunque no los negocios

Guillermo Rossi

Los futuros de maíz cotizantes en Chicago comenzaron la semana insinuando una recuperación, aunque moviéndose en un rango de fluctuación estrecho. Los fundamentos del mercado internacional continúan siendo mayormente bajistas, aunque la significativa posición neta vendida que mantienen los fondos especulativos y el incierto panorama de producción en Sudamérica comienzan a brindarle un sostén a los precios.

La cosecha norteamericana ya concluyó y hay muchísimo maíz esperando ingresar a los canales comerciales. Sin embargo, la reactivación de la demanda es menos generosa de lo que se esperaba. Las plantas de etanol estabilizaron su producción por debajo de los niveles alcanzados a la misma altura de 2011 y las perspectivas del sector de cara al año entrante son inciertas, fruto de la propuesta de la Agencia de Protección Ambiental de reducir el uso de biocombustibles. En tanto, el flujo de ventas externas se encontró en la última semana por debajo del rango anticipado por los operadores del mercado, generando preocupación adicional. Estas evidencias permiten advertir que el inventario físico experimenta una notable recuperación interanual, aunque el USDA recién confirmará esta presunción en los primeros días de enero, en su informe de stocks al 1 de diciembre.

En otros países del hemisferio norte la situación es similar. En Europa occidental, Rusia y Ucrania la trilla presenta un avance muy significativo y los rendimientos superan con creces los niveles obtenidos el año pasado, mientras que en China la producción trepó a un nuevo récord de 210 millones de toneladas, aunque dicha cantidad quedará por debajo de las proyecciones de consumo más conservadoras. Ante esta situación, el gigante asiático deberá liquidar inventarios o incrementar sus importaciones. Si bien esto último es lo esperado, desde mediados de noviembre las autoridades frenaron el ingreso de diversos buques procedentes de Estados Unidos argumentando la presencia de variedades genéticamente modificadas no aprobadas. Durante la semana pasada, el USDA inspeccionó más de 500.000 toneladas de maíz destinadas al mercado chino.

En términos globales, la campaña 2013/14 se encamina a mostrar una suba del 10% en la producción y el comercio, mientras que los stocks al cierre aumentarían más del 20% ante el menor crecimiento relativo del consumo. Sin embargo, estas previsiones están sujetas a lo que suceda en Sudamérica, donde el atractivo del cultivo cayó en los últimos meses en función del devenir del clima, los costos de producción, la evolución de los precios y margen bruto de otros cultivos, como la soja.

En Brasil el maíz de primera perdió unas 400.000 hectáreas, esperándose una reducción mayor en las siembras tardías y de segunda -entre enero y marzo- dado el lento ritmo de compra de semillas y otros insumos. En total, el retroceso podría superar el millón de hectáreas, lo que equivaldría a unas cinco millones de toneladas si se repiten los rendimientos medios obtenidos durante los últimos años, algo que algunos analistas consideran difícil. No obstante, los cultivos





Se reactiva la siembra de maíz, aunque no los negocios - 06 de Diciembre de 2013

implantados con mayor anticipación ya se encuentran en período de polinización y presentan alentadoras condiciones de desarrollo.

En tanto, la implantación en nuestro país muestra un considerable retraso respecto de su patrón usual y se sospecha que no toda el área inicialmente proyectada se acabará completando. El progreso a los primeros días de diciembre ronda el 50%, consolidándose un vuelco importante hacia maíces tardíos, con menor potencial de rinde y mayores problemas de inserción comercial por la competencia brasileña y norteamericana de los últimos meses del año. Tanto la caída del área global como la menor proporción de cultivos con alto potencial de rinde contribuyen a explicar la baja esperada en la producción.

Suponiendo que la cosecha 2013/14 se ubique un 15% por debajo de las 26 millones de toneladas recolectadas este año, el creciente consumo interno contraerá el saldo exportable hasta unas 13 millones de toneladas. La absorción doméstica correspondería a la alimentación animal –en torno a 5 millones de toneladas– y al sector industrial, que insumirá entre 3,5 y 4,5 millones. Dentro de este último se incorpora la molienda húmeda, seca y el etanol.

El consumo de maíz para biocombustibles en nuestro país era muy pequeño hasta hace poco tiempo, aunque un flujo reciente de inversiones promete cambiar la estructura tradicional de consumo. Según el informe trimestral de biocombustibles del INDEC, la producción mensual de bioetanol ya ronda las 40.000 toneladas mensuales. La capacidad de molienda potencial de las cinco plantas más grandes en Argentina se acercará al millón y medio de toneladas en 2014, y si bien parte de la materia prima surgirá de producción regional inducida por la presencia de las mismas plantas, otra proporción competirá directamente con la exportación. De esta forma, más de nueve millones de toneladas deberán deducirse de la oferta total para obtener el remanente exportable.

La aparición de este sector creará mayor competencia entre los demandantes, brindando mejores oportunidades de mercado a los productores, especialmente en las zonas más alejadas de los puertos. El encarecimiento de los costos de transporte ha sido en los últimos años uno de los principales factores que desalentó la expansión del cultivo, al margen de una política comercial también adversa.

Sin embargo, el mercado local de la nueva cosecha sigue atado a la evolución externa. Los precios FOB para embarque en abril o mayo se ubican en u\$s 203/ton, cayendo hasta u\$s 199/ton hacia los meses de junio y julio. Tras deducir los costos de fobbing, la capacidad teórica de pago de los exportadores toma valores próximos a u\$s 153 y 148 por tonelada, respectivamente. A lo largo de las últimas semanas, los precios de mercado se han encontrado ligeramente por encima de estas referencias, sin despertar atractivo entre los vendedores.

El sector exportador acumula compras de maíz nuevo por cerca de 1,5 millones de toneladas, dos tercios de las cuales se han adquirido en condiciones "a fijar". Aquel dato se encuentra muy por debajo de las más de diez millones de toneladas que ya se habían intercambiado a la misma altura del año pasado, cuando los precios forward superaban los u\$s 200/ton fruto de la sequía norteamericana. En la actual circunstancia, la gran incertidumbre en materia cambiaria es un factor que frena la realización de negocios, aunque la reciente aceleración en el ritmo de aumento de las posiciones de futuros de dólar debería contribuir a generar mayor atractivo para los vendedores.

El tipo de cambio negociado para el mes de abril llegó a un máximo de \$ 7,500 el jueves en la plataforma de Rofex, frente a los \$ 6,845 cotizados hace 30 días. Con precios estables a u\$s 150/ton, cada camión de maíz nuevo vale ahora casi \$ 3,000 más si se toma la correspondiente cobertura con futuros de la divisa. Para el caso de un productor que obtenga

Pág 2





Se reactiva la siembra de maíz, aunque no los negocios - 06 de Diciembre de 2013

como rinde el equivalente a tres camiones cada diez hectáreas, las ganancias en pesos obtenidas en el último mes son significativas. No obstante, luego queda el dilema de cómo administrar ese ingreso para mantener el valor del dinero en el tiempo.

Dado que buena parte de los costos ya están asumidos, la mejora comentada comienza a devolverle al productor cierto margen de rentabilidad. Sin embargo, lo mismo se observa para el cultivo de soja, que requiere una inversión menos cuantiosa y brinda la posibilidad de realizar coberturas más flexibles, accediendo a una amplia diversidad de condiciones ideadas por los compradores siempre necesitados de originar materia prima. En las próximas semanas es preciso monitorear la evolución de las principales variables financieras -crucialmente, tipo de cambio y tasas de interés- para explicar la evolución del ritmo comercial. Algo parecido se observa en el segmento disponible, donde los valores que pagan los consumos trepan en función del paso del tiempo. Si bien los valores de contado se mantienen entre \$ 1.030 y 1.100 por tonelada, los mismos tienen potencial de mejora hasta \$ 1.300 con pago diferido.

