



 Commodities

El maíz logra sostenerse tras el aluvión bajista

Guillermo Rossi

El maíz insinuó una recuperación en los mercados externos durante los últimos días, siendo el grano con mejor desempeño en los futuros de Chicago. Sin embargo, los contratos con vencimiento en septiembre sufrieron el viernes una caída que limitó las ganancias semanales, coincidiendo con el último día de operatoria de las opciones listadas sobre este vencimiento. Los futuros a diciembre, por su parte, cotizaron al cierre a u\$s 148,5/ton, aunque la firmeza del mercado físico en el interior norteamericano mantiene estables las bases ofrecidas por los compradores en los principales puntos de entrega.

A pocas semanas del comienzo de la trilla en Estados Unidos predominan las dudas respecto del tamaño de la cosecha, aunque se descuenta que será la tercera más grande de la historia. A este escenario se suma una sólida demanda, fundamentalmente del consumo doméstico norteamericano. De todos modos, el amplio stock global limita las posibilidades de recuperación de los precios, en momentos en que Brasil refuerza su participación en el comercio del cereal con la salida de la safrinha.

A lo largo de la semana se desarrolló un tour por las principales regiones productoras de Estados Unidos organizado por Pro Farmer. Las inspecciones a campo de los analistas coincidieron en encontrar un mejor panorama hacia el norte y oeste del cinturón maicero, pero rendimientos inferiores a los potenciales hacia el este y el sur. En algunos distritos la divergencia con los números preliminares del USDA ha sido significativa. Por ejemplo, en Ohio y Nebraska las estimaciones del tour arrojaron rendimientos promedio de 93,1 y 103,7 qq/ha frente a proyecciones oficiales en torno a 105,5 y 117,4 qq/ha, respectivamente. En Iowa –el principal productor del cereal- también se estimó un rinde menor al del USDA, aunque algo más elevado que el obtenido el año pasado.

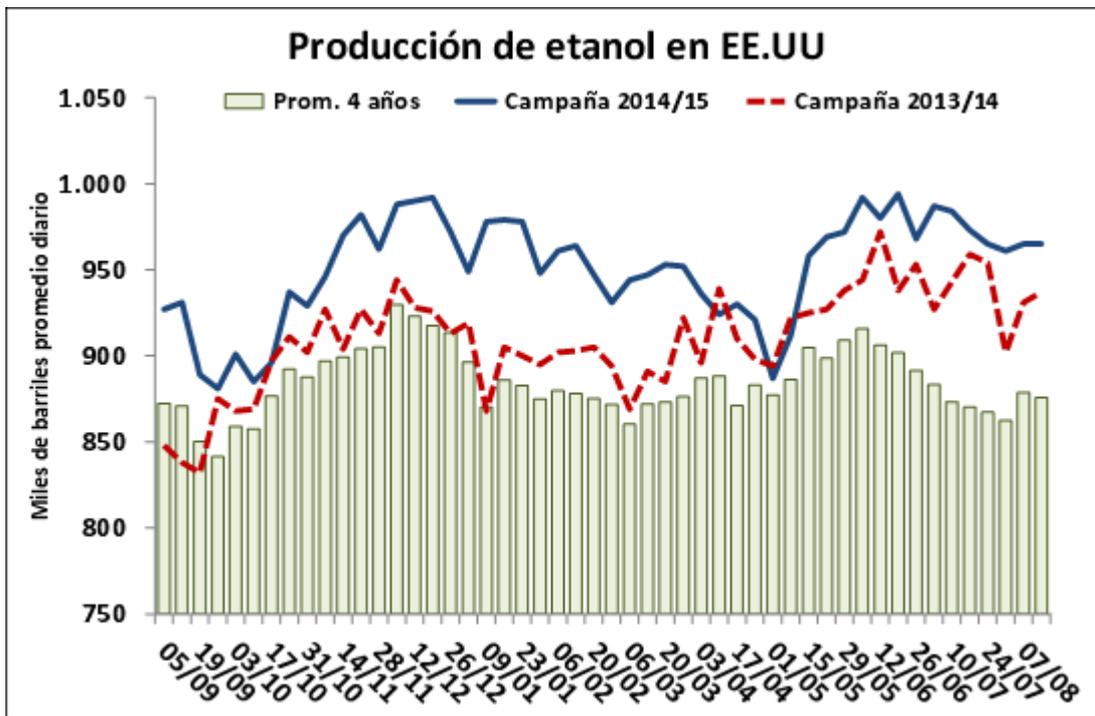
A nivel nacional la productividad unitaria del cultivo llegaría a 103,1 qq/ha según el comunicado de prensa de Pro Farmer del viernes, por debajo del número reportado por el USDA en agosto de 106 qq/ha. Esto implica una estimación de cosecha nueve millones de toneladas más baja. Dada la gran confiabilidad que tiene este relevamiento para los operadores, es probable que el mercado encuentre cierta firmeza en las operaciones del lunes, a la espera de correcciones en las estimaciones oficiales de distintos distritos.

Por el lado de la demanda, el fortalecimiento del consumo animal e industrial es notable, en especial en el sector del etanol. Sin embargo, este último se enfrenta al desafío de fortalecer sus márgenes tras el reciente deterioro en la relación de precios del biocombustible con las naftas tradicionales. Esto ha permitido compensar en parte el flojo desempeño exportador de Estados Unidos, cuyos compromisos de ventas externas para el ciclo 2015/16 acumulan hasta el momento solo 5,6 millones de toneladas. Este volumen se encuentra por debajo de las 9,3 millones vendidas para la cosecha nueva a la misma altura del año pasado y de las 8,7 millones de promedio durante el quinquenio 2010-14. El retraso se debe en gran parte a la mayor competitividad que muestran los orígenes sudamericanos hacia los meses finales del año, con precios FOB de u\$s 160/ton en Paranaguá y u\$s 165/ton en Up River frente a los u\$s 175/ton del Golfo de México.

Pág 1



El maíz logra sostenerse tras el aluvión bajista - 21 de Agosto de 2015



En Brasil la trilla está por finalizar, estimándose una producción de siembras tardías cercana a 54 millones de toneladas, que se suma a una colecta temprana de 30,3 millones. Si a este volumen de oferta se le incorpora el stock inicial, la disponibilidad total del cereal supera las 100 millones de toneladas, frente a un consumo interno que se estima ligeramente superior a 55 millones. Esto implica que aun cumpliendo con las expectativas de ventas externas más optimistas seguramente quedará en este país un holgado remanente de oferta para la próxima campaña.

En tanto, en Argentina se conocieron las nuevas estimaciones del Ministerio de Agricultura, que ajustó en alza sus números de producción, consumo interno, exportaciones y stock final para la campaña 2014/15. El organismo prevé un rinde promedio por hectárea cosechada ligeramente superior a 75,3 qq y una cosecha mayor a la del año pasado, con un 95% de avance de los trabajos de recolección.

La proyección oficial de exportaciones para el período comprendido entre marzo de 2015 y febrero del año próximo se ubica en 19 millones de toneladas. Hasta el momento se habilitó un cupo de 15,5 millones y los embarques concretados suman 10,5 millones, aunque hay ROE Verde concedidos para colocar otras tres millones de toneladas más durante los próximos meses. Sin embargo, es probable que parte de las emisiones de ROE bajo la modalidad 365 días se destinen a cubrir embarques de la próxima campaña, para los que se advierten mejores posibilidades de colocación entre los exportadores. De todos modos, la demanda es débil y el interés por ir concretando negocios para entrega diferida hasta marzo y abril es muy limitado.

Los valores de referencia por maíz de la cosecha nueva se mueven en el rango de u\$ 115 a 120 por tonelada, generando muy poco atractivo entre los vendedores. A estos precios el margen del productor es notablemente ajustado, incluso en explotaciones no tan alejadas de los puertos. El costo directo de producción por labranzas, semillas, herbicida y



fertilizantes insume unos 55 quintales a los precios actuales, a lo que debe sumarse no menos del 30% del ingreso total en gastos comerciales. Si bien el margen bruto alcanza valores positivos a rendimientos superiores a 65 qq/ha en zona núcleo, el alquiler y los costos de estructura complican la ecuación final.

En tanto, el segmento disponible rompió la barrera de los \$ 900 por tonelada durante los últimos días, activando un mayor volumen de ventas en el recinto de la Bolsa. Las cotizaciones siguen mostrando considerable margen de mejora para la entrega diferida hacia el último trimestre del año y en las posiciones abiertas para la próxima campaña. Sin embargo, en la plaza se observa una limitada competencia entre segmentos de la demanda y los precios se encuentran bien lejos de lo que sugiere la capacidad teórica de pago de los exportadores. Según el Ministerio de Agricultura, al día jueves el precio FAS teórico se ubicaba en \$ 1.057 por tonelada, mientras que el precio Cámara en Rosario resultó de \$ 910/ton. El descuento es nada menos que el 14%, guarismo que podría interpretarse como un castigo adicional que recibe el productor sobre el precio FAS, que se suma a los derechos de exportación que recaen sobre el FOB.

