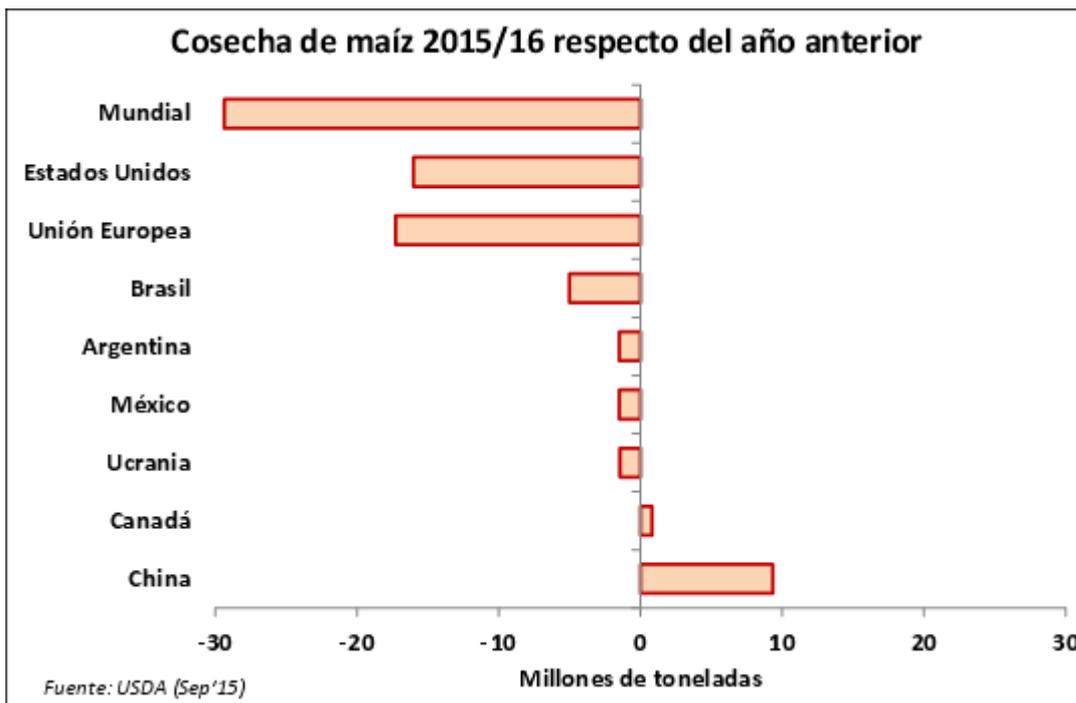


Commodities

Maíz y un declive que todavía no se refleja en los precios

Guillermo Rossi

Los mercados externos del cereal tocaron fondo durante la semana pasada y en los últimos días consolidaron su recuperación, yendo de menor a mayor hasta la rueda del viernes, que finalizó con los futuros de Chicago en su nivel más alto desde mediados de agosto. El impulso provino de la firmeza del consumo interno norteamericano -en particular, del sector de producción de etanol- y la ralentización en las ventas de los productores, a lo que se sumaron las cifras del USDA conocidas el viernes. El organismo ajustó en baja sus estimaciones de producción y rendimientos, acercándose a las proyecciones de los privados y en línea con las primeras evidencias de productividad que se van conociendo a medida que avanza la cosecha en los distritos del sur. En Europa las previsiones de oferta también se recortaron fuertemente.



Esta situación se combina con un panorama mayormente pesimista de cara a la siembra sudamericana, lo que se traduce en precios en escalera para las posiciones abiertas con vencimiento en el próximo año. Tras el cierre del viernes, los futuros con entrega en diciembre cotizaron un 5,6% por debajo de los contratos a julio de 2016. Lo anterior implica que la mayoría de los analistas advierte mayor potencial de recuperación del precio en el maíz que en otros cultivos, como la

Pág 1



soja o el trigo. Esto podría señalar que las estrategias comerciales de los productores podrían concentrarse primero en otros productos, quedando el maíz a la espera de valores más atractivos.

A nivel local los precios siguieron una tendencia mayormente bajista a lo largo de la semana. Dificultades de logística en algunas terminales motivaron el retiro de los exportadores de la búsqueda del cereal con descarga inmediata, pasando en su mayoría a posiciones con entrega diferida. El ingreso de camiones a los puertos por la mañana promedió unas 900 unidades durante los últimos días, buena parte del cual correspondió a negocios comprometidos hace varias semanas que sólo recientemente recibieron cupo para la entrega.

El atractivo para cerrar negocios cayó notablemente. El segmento disponible operó por momentos debajo de \$ 900/ton, alcanzando mínimos de las últimas seis semanas. Si bien se concertaron negocios puntuales, el grueso de la oferta aguarda una recuperación. No son pocos los operadores que advierten que en poco tiempo más el mercado debería empezar a descontar la menor disponibilidad de oferta que se espera el próximo año. No obstante, cabe recordar que una caída de la producción no necesariamente elevará los precios si se restringen todavía más las exportaciones.

En este sentido, la estimación mensual que publicó esta semana GEA - Guía Estratégica para el Agro de la Bolsa de Comercio de Rosario dejó en claro que las perspectivas distan de ser favorables y pese a que el clima podría ser una variable que juegue a favor, se avizora una pronunciada disminución en la superficie implantada. A nivel nacional el cereal podría perder cerca de un millón de hectáreas respecto de la campaña 2014/15, con una marcada reducción en la zona núcleo -donde el maíz se destina mayormente a la exportación- y una caída menos pronunciada en zonas de consumo. No obstante, incluso en una provincia típicamente maicera como Córdoba, los productores se muestran poco propensos a apostar al cultivo, principalmente debido a la elevada inversión por hectárea que conlleva y los cómodos stocks remanentes de la campaña pasada.

Las condiciones climáticas de las próximas semanas serán cruciales para definir los primeros pasos del cultivo. El avance de la siembra es muy lento, aunque cobrará fuerza después de las últimas lluvias. Los suelos de la zona núcleo cuentan con amplia disponibilidad de reservas en profundidad, lo que permitirá cubrir los períodos de alta demanda de comienzos del verano. Esto indica que los diferenciales de rendimiento entre siembras tempranas y tardías podrían hacerse más evidentes este año, quitando gran parte del justificativo al corrimiento de la fecha de siembra. Sin embargo, este año los maíces tardíos parecen partir con la ventaja de brindar un mayor horizonte de decisión en un año de alta incertidumbre y con una preeminencia de los aspectos financieros por sobre los productivos.

Los valores referenciales de negocios forward a cosecha finalizaron la semana en niveles de u\$s 115/ton, en caída respecto de los u\$s 118-120/ton ofrecidos durante el mes de agosto. Estos precios muestran un diferencial cercano al 20% respecto del mercado disponible, resultando en una tasa anual implícita del 40%. Ante esta estructura de precios se destaca la conveniencia de aquellas estrategias comerciales orientadas a la entrega diferida, aunque esto sólo será ventajoso si para retrasar la venta puede obtenerse financiamiento a tasas más bajas. Aquí entran en juego el límite de la capacidad prestable de los proveedores de insumo para la siembra y los niveles de morosidad del sector.

