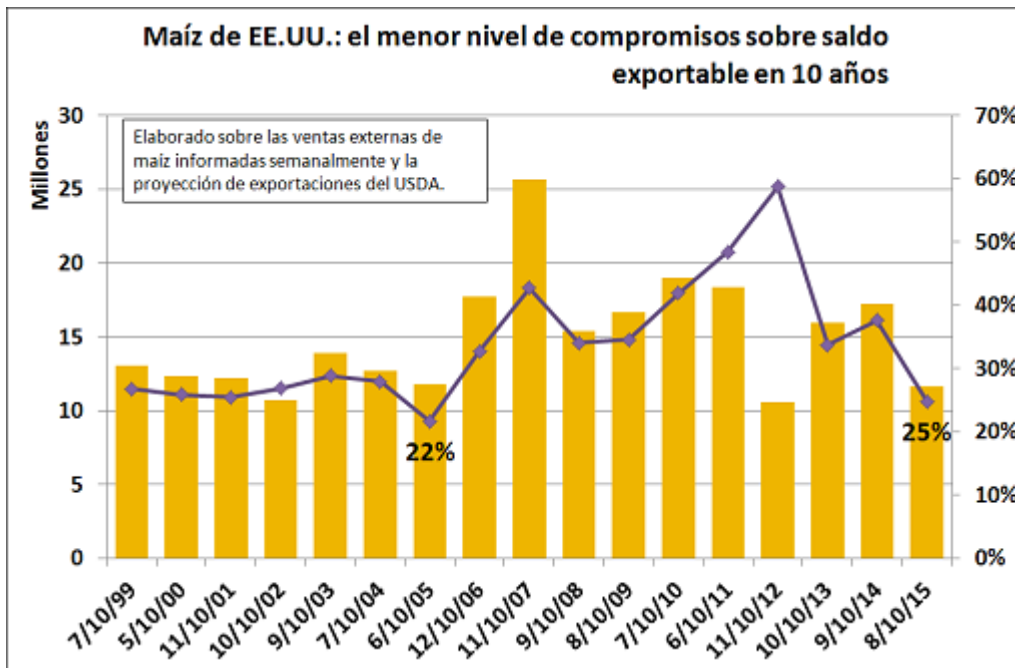


Commodities

Oferta de maíz nuevo sigue expectante

Guillermo Rossi

Los futuros del mercado de Chicago alcanzaron mínimos de dos meses sobre el final de la semana, presionados por el tramo final de la cosecha norteamericana y la muy débil demanda externa, en parte afectada por el pronunciado fortalecimiento del dólar frente al resto de las monedas. A esto se le suma un consumo interno retraído, con stocks de etanol en alza y demanda cauta de los compradores para alimentación animal ante la gran disponibilidad de oferta de granos forrajeros.



El contexto es adverso y la respuesta predominante de los productores ha sido diferir ventas con el objetivo de no convalidar valores de quebranto. Estimaciones de la firma de trading ADM ubicaron el ritmo de ventas de la actual campaña en el 30% del total producido, frente al 45% usual a esta altura del año. Este indicador es relevante al momento de publicarse los stocks trimestrales al 1 de diciembre, pues podría encontrarse un abultado volumen todavía almacenado en explotaciones agrícolas, es decir, sin ingresar aún a circuito comercial. La absorción de oferta usual durante el período septiembre-noviembre ronda el 30%, aunque este indicador ha mostrado una gran dispersión durante los últimos años y este año apunta a ser menos.

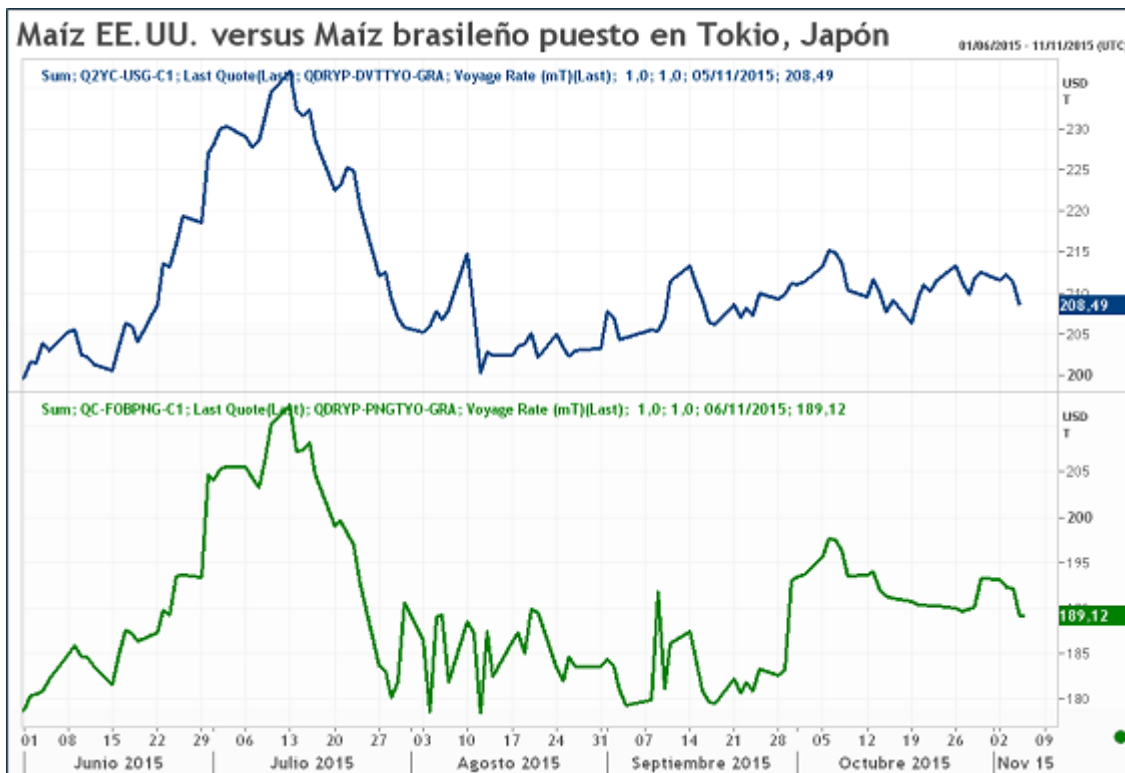
A pesar de esto, los primeros relevamientos de cara a la próxima campaña apuntan a un crecimiento en la superficie implantada en Estados Unidos, que de concretarse sería el primero en cuatro años. Además de la necesidad de cuidar las

Oferta de maíz nuevo sigue expectante - 06 de Noviembre de 2015

rotaciones, en algunas zonas el diferencial de precios frente a la soja se ha vuelto favorable. En Chicago la relación de cotización entre ambos productos de cara al ciclo 2016/17 es de 2,2, cifra más baja que el 2,5 vigente a la misma altura del año pasado para la planificación de la campaña en curso. Los futuros del cereal muestran una escalera alcista que por momentos se acerca a 8% entre puntas desde el contrato cercano hasta diciembre de 2015.

En este contexto, el productor de fertilizantes CF industries proyectó para el año que viene una superficie maicera de 36,6 M ha, unas 850.000 ha más que este año. El dato quedó por encima del número preliminar del USDA, aunque por debajo de la última estimación de la firma de consultoría Informa Economics. El crecimiento en la demanda de fertilizantes nitrogenados para 2016 se estima en 1,2%.

De todos modos, el dato es muy preliminar y estará sujeto a revisiones a medida que avance la precampaña y se dispongan de mayores evidencias sobre las estrategias comerciales de los productores y las demandas de insumo. Buena parte del veredicto lo tendrá el resultado de la cosecha sudamericana, que en caso de quedar lejos de las expectativas brindará sostén a los precios internacionales.



En este momento Brasil es el líder indiscutido del mercado internacional, con un frenético ritmo de exportaciones gracias a los excelentes resultados de su cosecha tardía y la marcada depreciación del real frente al dólar. Los datos oficiales ubicaron las ventas externas del mes de octubre en 5,55 M tn, alcanzando un nuevo récord histórico. En ese período las exportaciones norteamericanas resultaron de unas 2 M tn. El desafío a corto plazo es superar los cuellos de botella logísticos, ya que decenas de buques se acumulan para cumplir con el programa de embarques.

Pág 2



En Argentina el ritmo de exportaciones se ha ralentizado considerablemente, aunque los números siguen siendo holgados en función de las expectativas iniciales. La campaña 2014/15 se encamina a cerrar con un volumen similar o algo superior al del año pasado, que finalizó con 17 M tn. Hasta el momento los embarques concretados superan las 13 M tn cuando aún restan cuatro meses para que termine el ciclo de comercialización.

De cara a la próxima campaña muy pocos arriesgan un potencial exportador para nuestro país ya que los resultados de la cosecha son inciertos. La siembra de maíces tempranos en zona núcleo ya concluyó, pero hay expectativas de que un repunte en las siembras tardías permita redondear buenos números de producción. El clima parece jugar a favor, aunque el principal factor que motoriza un mayor entusiasmo es la recuperación del margen bruto, que a los rindes promedio de los últimos tres años se ha vuelto largamente positivo con un precio forward de u\$s 145/ton. De todos modos, los cálculos son cómodos en campo propio pero la ecuación se vuelve mucho más ajustada en planteos a campo arrendado.

El ritmo de comercialización de maíz nuevo cobró fuerza cuando los precios consolidaron su remontada, pero se estabilizó en los últimos días. Los exportadores han declarado compras por apenas 611.500 tn de la próxima cosecha, volumen que muestra una caída interanual cercana al 15%. Gran parte de la oferta espera un nuevo empujón del precio para entrar al mercado, posicionándose cientos de miles de toneladas a la espera de los u\$s 150/ton.

A los valores actuales del mercado de Chicago y de primas en puertos argentinos parece difícil que los exportadores puedan convalidar esa cifra, a menos que se concreten las especulaciones de eliminación de los derechos de exportación. El precio FOB del cereal de cosecha nueva se ubica en u\$s 167/ton, lo que arroja una capacidad teórica de pago de u\$s 124/ton con el actual esquema de retenciones. En cambio, el FAS teórico podría mejorar hasta u\$s 155/ton sin la aplicación de dicho impuesto.

