



 Commodities

El maíz llega tímidamente a \$1300 por tonelada

Guillermo Rossi

El mes de febrero finalizó con un leve repunte en la actividad y los precios del mercado local de maíz, favorecido por las subas externas. La participación de una amplia diversidad de compradores en la búsqueda del cereal brindó sostén adicional, generando algo de atractivo para realizar negocios entre quienes buscan comenzar a acordar la entrega de sus lotes de la cosecha nueva. El precio sigue a grandes rasgos ubicándose unos u\$s 20/ton por debajo de la posición cercana del mercado de Chicago.

Los valores internacionales encontraron un piso en los primeros días de enero y desde entonces acumularon ganancias por casi un 10%, ante la firmeza de la demanda y la acción compradora de los fondos especulativos. Sin embargo, los cuantiosos inventarios que todavía poseen los productores norteamericanos limitan el potencial de suba, al igual que la proyección de un cierre de campaña con holgado remanente para el año próximo. Pese a la reducción en la superficie maicera que se advierte para la campaña 2014/15, la sola obtención de rindes de tendencia permitiría mantener -o incluso superar- el volumen de producción alcanzado este año.

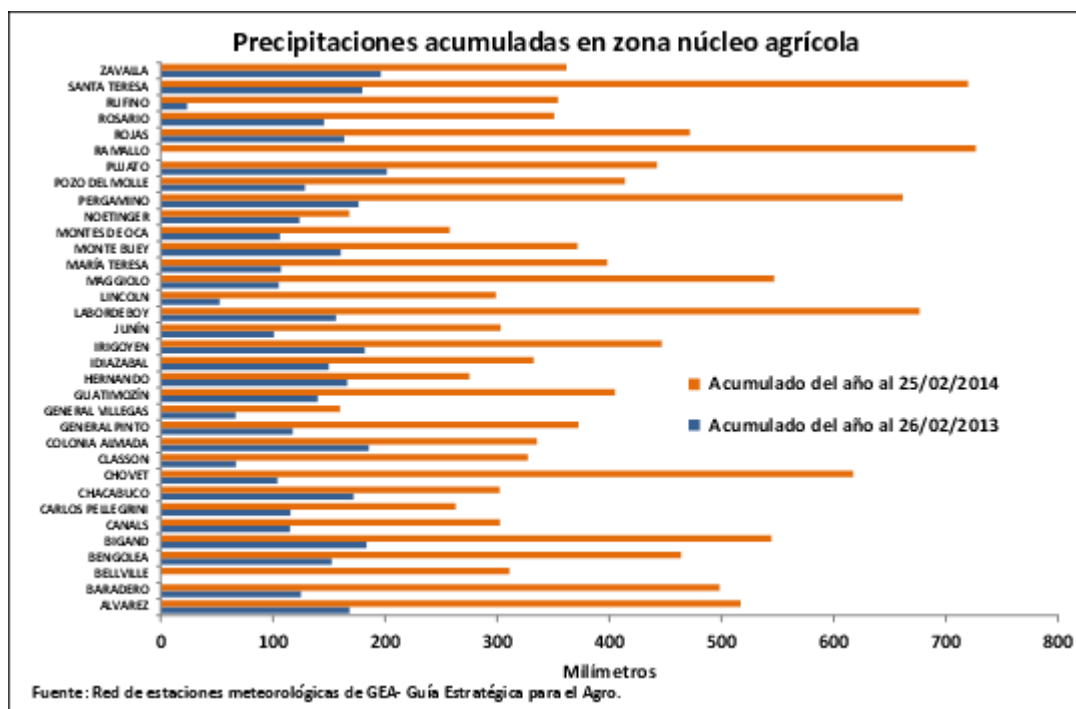
Naturalmente, la evolución futura del mercado dependerá en gran parte de lo que ocurra en materia económica. El precio del petróleo ha desinflado la tendencia alcista que lo llevó a ganar casi u\$s 12 por barril en un mes, mientras que las tasas de interés en Estados Unidos podrían retomar su camino alcista si la Reserva Federal dispone un nuevo recorte de u\$s 10.000 millones en su programa de compras mensuales de bonos cuando lleve a cabo su próxima reunión de política monetaria del 18 y 19 de marzo.

A nivel local, la recuperación llega justo cuando la plaza atraviesa un ajustado empalme, con muy poca mercadería disponible y cierto retraso en el ritmo de recolección. Las condiciones climáticas de las últimas semanas y la elevada proporción que alcanzaron las variedades tardías y de segunda provocarán un ingreso demorado de la cosecha a los canales comerciales, extendiendo hasta el mes de junio el tránsito entre ambas campañas. De hecho, es probable que menos de la mitad del volumen total producido corresponda a maíces de primera, siendo su elevado costo de implantación y el clima seco del invierno y la primavera los principales obstáculos que limitaron su participación esta campaña.

Si bien los lotes sembrados en forma temprana en el norte de Buenos Aires sufrieron de lleno el impacto del calor y la falta de lluvias de diciembre y principios de enero, la buena condición que mantienen los cultivos de segunda -con potencial de rendir entre 80 y 90 qq/ha en zona núcleo- permite equilibrar el resultado global de la campaña. De acuerdo al informe semanal de GEA - Guía Estratégica para el Agro, la principal amenaza es el impacto de la baja radiación durante el periodo crítico, generado a raíz de la sucesión de días nublados en el mes de febrero.



El maíz llega tímidamente a \$1300 por tonelada - 28 de Febrero de 2014



En este contexto, los consumos de la región se mostraron dispuestos a pagar \$ 1.250 por tonelada, mientras que los valores convalidados por la exportación alcanzaron máximos de entre \$ 1.260 y 1.300 por tonelada, dependiendo de las condiciones de entrega pautadas. La disposición a pagar se mantiene en u\$s 160 por tonelada con descarga desde marzo hasta mayo, cayendo a u\$s 155/ton para los meses de junio y julio. Un patrón de precios similar se observa en las pantallas del mercado a término, con cifras “en escalera”;

La llegada de buques a las terminales portuarias podría condicionar la operatoria de los próximos días, si es que los plazos de entrega no son compatibles con la necesidad de los exportadores. Para ello es importante monitorear el ingreso de camiones a las playas de los puertos, que se mantiene por debajo de 300 unidades diarias. En caso de que sean necesarias operaciones de cobertura por anulación, los precios contarían con un considerable margen de mejora. Sin embargo, la carga programada hasta la tercera semana de marzo no supera las 130.000 toneladas. En el mismo período del año pasado se embarcaron casi 1,5 millones de toneladas en ese lapso.

Cabe destacar que los u\$s 160/ton negociados en el recinto de esta Bolsa por la entrega entre abril y mayo corresponden al máximo nivel que marca la capacidad teórica de pago de la exportación, pero no resultan atractivos para quienes todavía no acordaron la entrega de sus lotes. Claramente, el cereal ha perdido rentabilidad en el último año: los valores expresados en pesos muestran un avance interanual inferior al 20%, frente al 50% de suba en la soja. Esta situación obedece fundamentalmente a la sobreoferta mundial de granos forrajeros generada a partir de la cosecha récord de Estados Unidos. Una posibilidad que se presenta para los productores es comprar opciones call de maíz con vencimiento en mayo, que arrojarían resultados positivos en un escenario alcista. Este posicionamiento, sumado a la entrega a precio firme de la mercadería a los valores actuales de mercado, permitiría poner un piso a la producción en u\$s 160 por tonelada, conservando el potencial de beneficiarse con eventuales subas en los próximos meses. Al vencimiento, podría



El maíz llega tímidamente a \$1300 por tonelada - 28 de Febrero de 2014

diferirse la posición hacia otra más alejada. En la práctica, esta estrategia constituye un "put sintético". El obstáculo para su implementación es la necesidad de encontrar una contraparte al momento de romper la posición, puesto que se trata de contratos con delivery que no pueden cancelarse por diferencias de efectivo.

