



 Commodities

# El maíz no logra copiar las subas externas

Guillermo Rossi

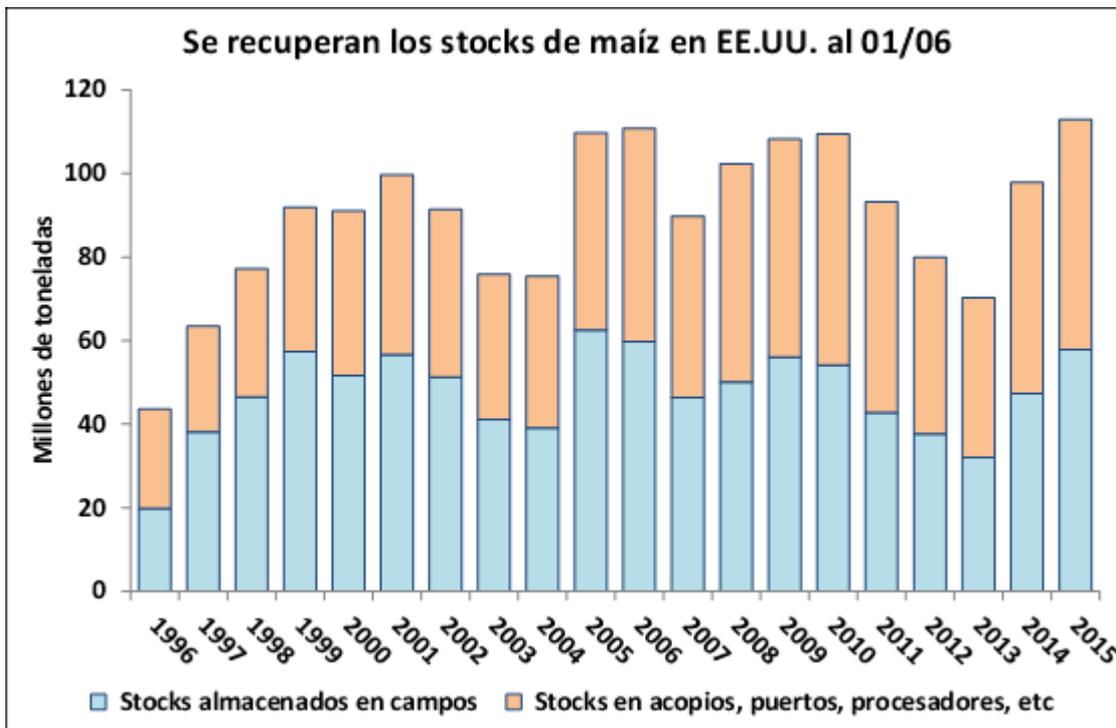
Los futuros de maíz en Chicago operaron con alta volatilidad durante los últimos días, finalizando en alza por segunda semana consecutiva en el marco de un creciente nerviosismo por las perspectivas de cara a la campaña 2015/16 en Estados Unidos. Los futuros con vencimiento en septiembre alcanzaron su cotización más alta en seis meses, con activa participación de los fondos especulativos y un elevado volumen negociado. En la semana reducida por el feriado del viernes se intercambiaron en CME unas 324 millones de toneladas en contratos del cereal, es decir, más de 10 veces la cosecha anual de Argentina en sólo cuatro ruedas.

La escalada de los precios responde principalmente a complicaciones climáticas en las regiones productoras de Estados Unidos. Nuevas lluvias en la zona central del cinturón maicero dejaron acumulados superiores a 100mm a lo largo de la semana, amenazando con causar mayor deterioro sobre los cultivos. En su reporte semanal que llega hasta el pasado fin de semana, el USDA informó que el 68% de la superficie nacional implantada se encontraba en condiciones buenas o excelentes, por debajo del 71% observado la semana anterior y el 75% correspondiente a la misma altura del año pasado.

La publicación del informe trimestral de stocks en Estados Unidos brindó sostén adicional, especialmente sobre las posiciones más cercanas al vencimiento. El inventario total al 1 de junio se ubicó en 113 millones de toneladas según el USDA, por debajo de la estimación promedio de los operadores en torno a 115,7 millones. Esto refleja que la demanda interna se ha mantenido más sólida de lo esperado en los últimos meses, incluso a pesar de los brotes de gripe aviar que hacían temer una eventual retracción del sector avícola, principalmente en el estado de Iowa. De todos modos, el volumen físico disponible muestra una recuperación interanual del 15% y se encuentra en el nivel más alto para el tercer trimestre de la campaña desde el año 1988. Del total reportado, 57,8 millones de toneladas se encontraban almacenadas en campos, la cantidad más importante de la última década.

Semejante disponibilidad de maíz plantea el dilema de cómo reducir los excedentes pensando en la nueva cosecha, en la que seguramente la capacidad de almacenaje será una restricción en los tramos iniciales del ciclo comercial. Tanto la exportación como la industria procesadora en Estados Unidos han mantenido relativamente firmes sus niveles de actividad, aunque brindan pocas señales de mostrar un fortalecimiento hacia el tramo final de la campaña. La producción de etanol marcó un récord en la tercera semana de junio, aunque posteriormente redujo su marcha. En tanto, los embarques desde puertos norteamericanos continúan a un ritmo cercano al millón de toneladas por semana, acumulando hasta el momento 36,2 millones con un remanente comprometido de 9,5 millones. El USDA proyecta para todo el año un total exportado de 48,3 millones de toneladas, cifra que hoy parece difícil de alcanzar a pocas semanas de comenzar los embarques de la safrinha brasileña.



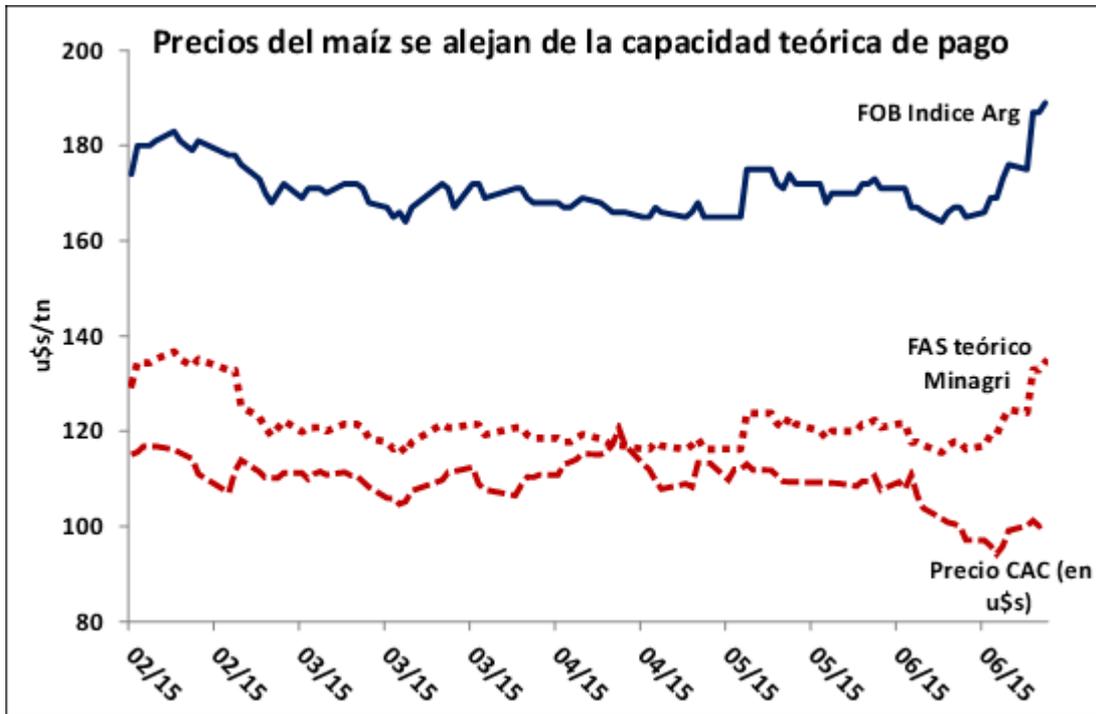


El abundante stock en Estados Unidos, al que se suman las perspectivas crecientemente optimistas sobre la producción en Brasil, sigue condicionando la evolución del mercado. Las subas de Chicago son interpretadas como oportunidades de venta, ya que los fundamentos de fondo distan de ser demasiado amigables con los precios. A nivel local, este contexto significó valores más atractivos en los ofrecimientos abiertos de los compradores, aunque buena parte de la suba externa no se trasladó al mercado interno debido a la incertidumbre en torno a la política de cupos de exportación que se adoptará en el futuro cercano. A lo largo de la semana hubo todo tipo de rumores, muchos de los cuales circularon por los pasillos del congreso de Maizar que se desarrolló entre el martes y miércoles de esta semana en Buenos Aires.

Las hojas de balance de distintas entidades muestran una alta disparidad en las cifras de producción y consumo doméstico, aunque coinciden en estimar una capacidad exportable de al menos 16 millones de toneladas para el período comprendido entre marzo de este año y febrero de 2016. No obstante, el cupo de exportación autorizado hasta el momento en dos tramos totaliza 11,5 millones, al tiempo que las emisiones de ROE Verde están prácticamente frenadas al haberse cubierto casi la totalidad del volumen autorizado. De anunciarse una ampliación del cupo exportable en cuatro o cinco millones de toneladas el mercado recuperará actividad y la mayor competencia entre sectores de la demanda podría favorecer una mayor recuperación de los precios, hoy notablemente deprimidos.

La capacidad teórica de pago de los exportadores por maíz colocado sobre puertos del Up River se encuentra alrededor de u\$s 135/ton, partiendo de un FOB como el negociado en los últimos días en torno a u\$s 183/ton. No obstante, las cotizaciones locales fluctúan entre u\$s 102 y 105 por tonelada, dependiendo de las condiciones generales de la operación. Ese enorme diferencial de precios es producto de la elevada prima de riesgo que conlleva la realización de negocios en los cuales no hay certezas sobre la posterior obtención de permisos para exportar.

El maíz no logra copiar las subas externas - 03 de Julio de 2015



La necesidad de una mayor apertura exportadora queda clara también a medida que avanzan los trabajos de recolección. En el centro y norte del país continúa la trilla de los maíces de siembra tardía, a medida que recientes frentes de aire frío han favorecido el secado de los granos, que mantenían hasta la semana pasada un alto porcentaje de humedad que implicaba un duro castigo sobre los precios por el costo de la secada. A nivel nacional el Ministerio de Agricultura estima una proporción levantada de dos tercios del total, con tendencia a acelerarse en los próximos días. Si no se abren mejores perspectivas de demanda para los granos por cosechar, la evolución de los precios internos podría desacoplarse todavía más respecto de Chicago.