

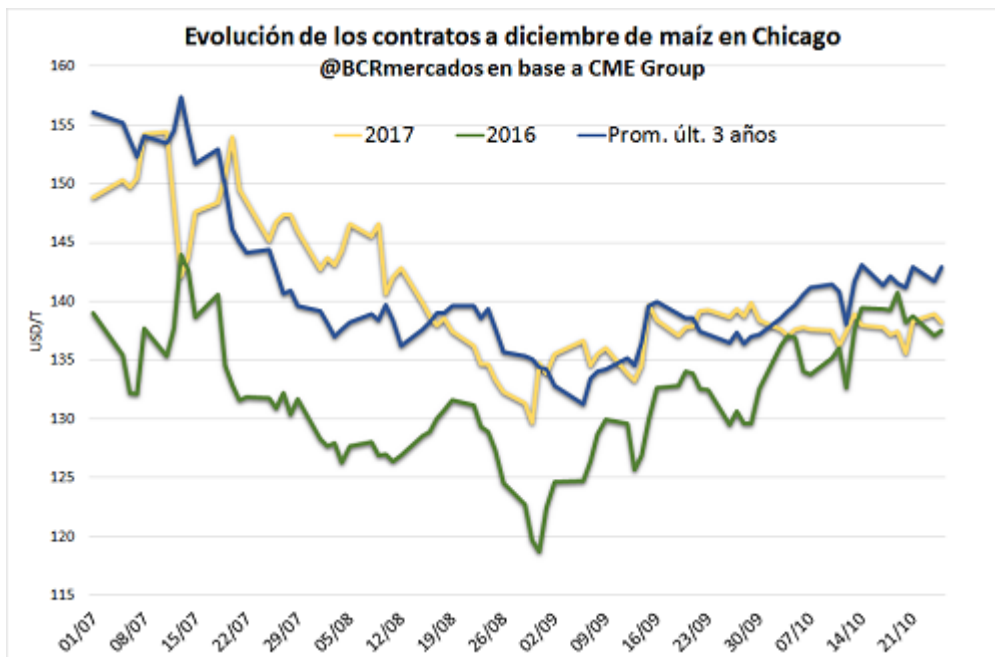
Commodities

Un maíz anestesiado por la oferta global

SOFÍA CORINA

Los principales jugadores en el mercado mundial de maíz están inundando los balances con sus cosechas, y los fondos de inversión actúan en consecuencia. Los precios locales no están exentos de la presión bajista. La siembra local, atrasada por las lluvias, provocó el desvío de lotes hacia la oleaginosa, con productores tentados por el precio a cosecha.

Desde mediados de septiembre, el contrato de maíz a diciembre en el mercado de Chicago fluctúa en torno a u\$s 138 /t, por lo que este precio permanece por debajo del promedio de los últimos 3 años desde el inicio de octubre.



Los precios no encuentran señales suficientes para provocar un cambio en la tendencia y los factores de presión están centrados mayormente en los siguientes:

-La cosecha norteamericana presiona en un mercado ya abastecido de maíz. Si bien, los últimos pequeños rebotes del precio encontraron un sustento temporal en el atraso de las labores de recolección (21 p.p. por debajo del avance

Un maíz anestesiado por la oferta global - 27 de Octubre de 2017

promedio de las últimas 5 campañas), ante una leve mejoría de las condiciones ambientales, el farmer norteamericano cuenta con una alta capacidad de trabajo para alinear el ritmo de cosecha a rangos normales.

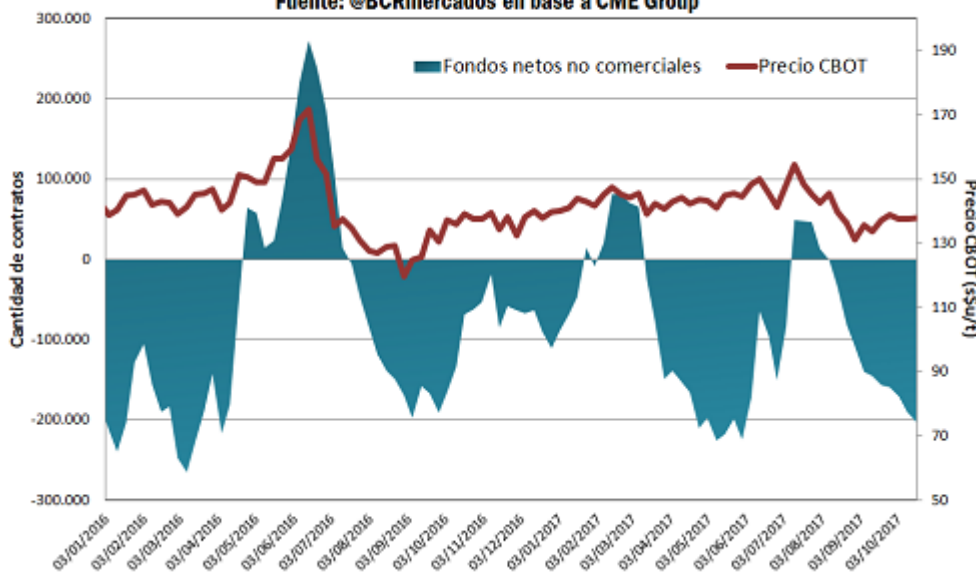
-El tsunami de maíz brasileño se posiciona agresivamente en el mercado global. Si bien la Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) proyecta reducciones en área y producción de maíz (rango de cosecha de 92,2 a 93,6 Mt), la campaña comercial 2017/18 arrancaría con un elevado stock de 19 Mt. La oferta total del cereal en el nuevo ciclo superaría al anterior en 7,1 Mt, mientras que el consumo doméstico sólo subiría 1,7 Mt. Es decir, habría 54,5 Mt de maíz disponible para colocar en el exterior. Conab no cree que se superen las 30 Mt de exportaciones, por lo que ubica esa variable en el mismo número que en el ciclo 2016/17. Esto vuelve a dejar un elevado inventario al final del ciclo; 24,5 Mt o poco más de 5 meses de consumo. Ésta es la primera estimación de maíz de primera que hace Conab y queda por ver si, con estas perspectivas, se materializará la intención de siembra de maíz de segunda.

-El crecimiento de área de siembra de maíz en Argentina. El incremento estimado es de 400 mil ha y, según Minagri, el avance de la siembra es del 32% del total proyectado. Sin embargo, la combinación de la suba del precio a cosecha de la soja y las lluvias al momento de sembrar ha dejado afuera algunos lotes maíz. Además, la probabilidad del 60% de que ocurra una Niña abre una incógnita respecto de los rindes.

-Los fondos de inversión profundizan su posición vendida. En el siguiente gráfico se puede apreciar claramente cómo los fondos aumentan su posición vendida desde el mes de agosto.

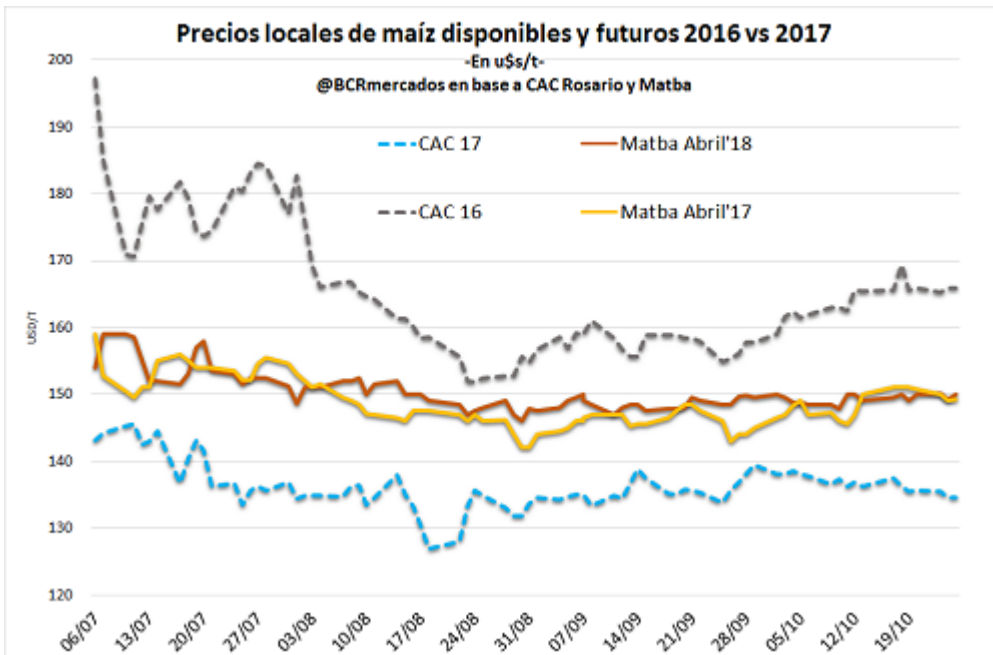
Participación de los fondos y precios de maíz CBOT

Fuente: @BCRmercados en base a CME Group



Estos factores bajistas repercuten en nuestro mercado local. Los precios Cámara estaban en \$ 2.340/t, lo que equivale a u\$s 134,6 /t en moneda dura; es decir, 31 dólares por debajo del valor del año pasado a la fecha.

Un maíz anestesiado por la oferta global - 27 de Octubre de 2017



En esta última semana, las ofertas con descarga brillaron por su ausencia en el recinto de operaciones de esta Bolsa. En casos muy puntuales surgían ofertas por entrega inmediata pero a precios en torno a los \$ 2.300/t, inferior que la condición sin descarga. Las operaciones bajo condición contractual, con entrega en las terminales portuarias de influencia del mercado de Rosario, se habrían hecho a \$ 2.400, \$2.350 y \$2.300 /t, tal como puede apreciarse en SIOGRANOS. Para la nueva cosecha los forwards se activan a partir de los u\$s 150 /t.