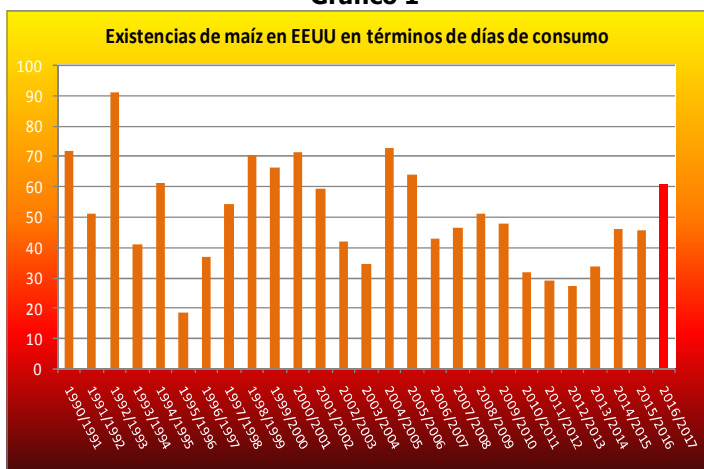


Maíz local se aleja del mínimo de 7 años en Chicago

Las 385 mill tt de oferta de maíz 16/17 que por el momento se proyectan para EEUU (el número final recién lo vamos a conocer en enero) están configurando un escenario de gran abundancia en el primer productor mundial, toda vez que esto se traduciría en existencias superiores a 60 mill tt.

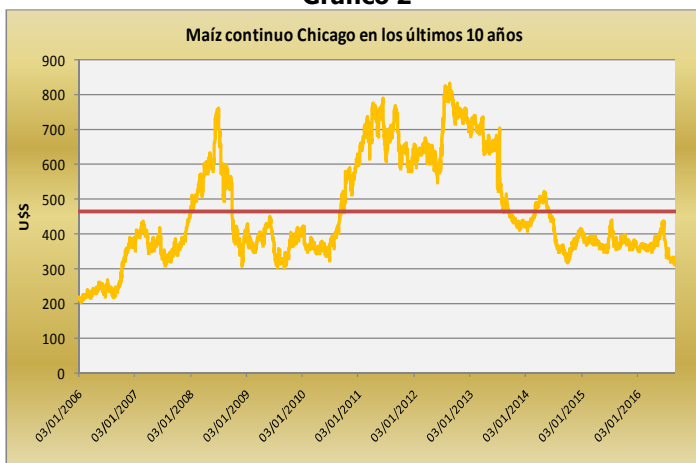
Lo anterior cobra más relevancia cuando se analizan los stocks en términos de días de consumo; este indicador nos muestra que el sobrante para el ciclo que está comenzando se ubica en 60 días, transformándose en el mayor nivel de 11 años y habiendo subido más de 30 días en las últimas cuatro campañas (esto queda expresado en el gráfico 1).

Gráfico 1



Frente a este panorama holgado no sorprende que el maíz disponible en Chicago se encuentre actualmente en su menor valor desde mediados de 2009 (315 cents=U\$S 124), al tiempo que se ubica un 30% por debajo de la cotización promedio de los últimos 10 años.

Gráfico 2

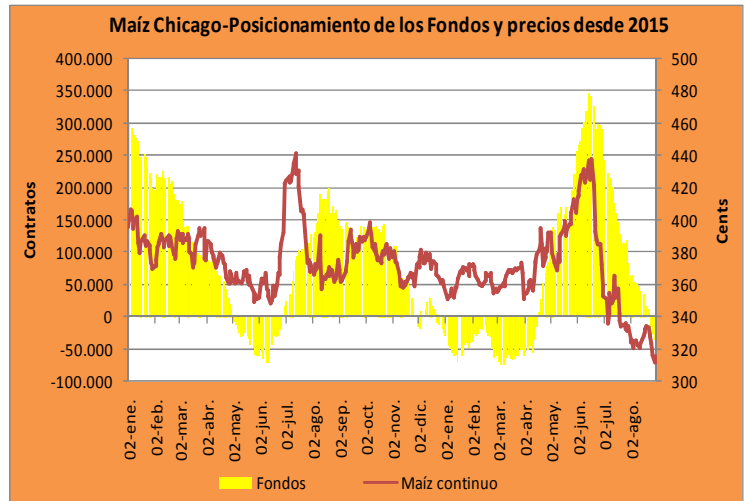


Para haber llegado a esta situación el papel que han tenido los Fondos ha sido determinante; desde mediados de junio (en ese momento se formó una prima climática por lluvias acumuladas muy por debajo de la media histórica para ese mes en el Medio Oeste de EEUU) la especulación se ha desprendido de 390 mil contratos, pasando de un pico de 340 mil contratos comprados a una posición vendida de 50 mil (barras amarillas y eje izquierdo del gráfico 3).

Con el propósito de tomar dimensión de lo anterior, la liquidación en los últimos dos meses y medio de parte de los inversores institucionales equivale a prácticamente 50 mill tt, o dicho de otro modo cerca de dos cosechas récord de nuestro país.

En lo relativo a los precios en el mercado de referencia, durante este segmento se ha vislumbrado una contracción superior a 120 cents (cerca de U\$S 50, línea roja y eje derecho).

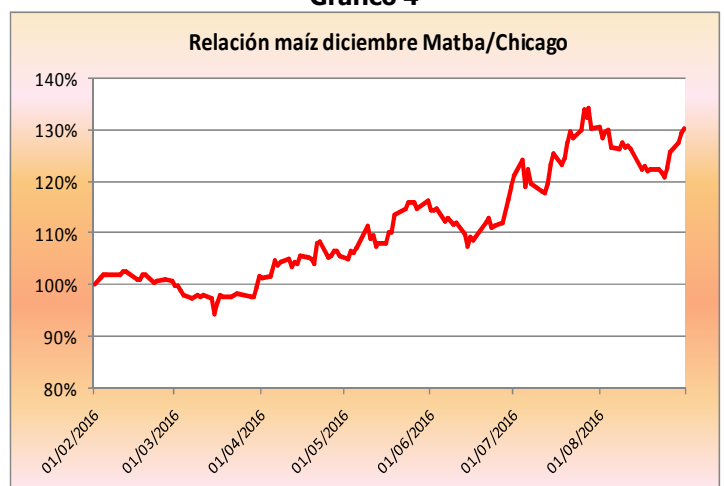
Gráfico 3



Analizando el impacto que esto tiene en el mercado doméstico, afortunadamente los precios se muestran cada vez más disociados respecto a Chicago, a pesar de que en nuestro país se está terminando de trillar una oferta récord de 28 mill tt.

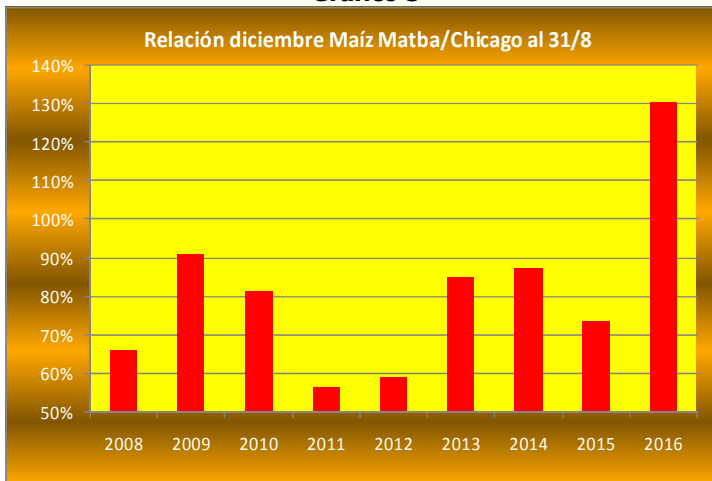
Siguiendo la posición diciembre en ambos mercados se advierte que un productor local cobra un 30% por encima de su par norteamericano (ver gráfico 4), acercándose al pico de 35% registrado hace poco más de un mes.

Gráfico 4



Mirando hacia atrás en los últimos años para finales de agosto, el ratio intermercado muestra que ahora estamos 40 puntos por encima del máximo registrado en 2009 (ver gráfico 5). Si bien la supresión de los derechos de exportación ha jugado un papel trascendental para explicar este diferencial, la firmeza de la demanda doméstica y el retraso de la cosecha también han tenido un impacto decisivo.

Gráfico 5



Concluyendo, el panorama internacional resulta muy desfavorable para el maíz, y no habría que descartar bajas adicionales en Chicago (buscando perforar los 300 cents=U\$S 118 que hemos observado por última vez en 2006) de la mano de liquidaciones adicionales de los Fondos en plena cosecha norteamericana.

Si bien el mercado doméstico hasta ahora no está sufriendo el impacto de esta situación, no habría que descartar que en el mediano plazo (tras el final de la trilla en nuestro país) los precios muestren una mayor correlación.