

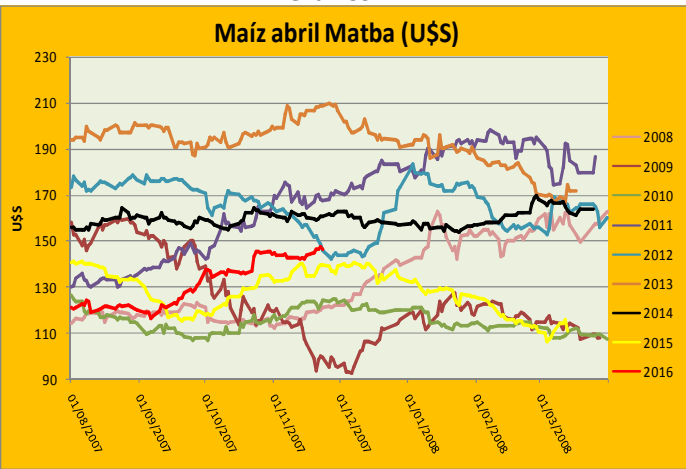
Maíz en un escenario de retenciones cero

A nivel local, luego de que a comienzos de agosto el maíz nuevo (posición abril en Matba) se ubicara entre los menores valores en términos estacionales, la corriente compradora que se ha dado desde ese momento ha llevado a este cultivo a niveles cercanos a la media de los últimos 9 años para finales de noviembre.

Lo anterior queda expresado a través de la línea roja del *gráfico 1*, y la evolución favorable que han mostrado los precios en los últimos cuatro meses sólo es equiparable a la vislumbra en 2011 (línea violeta, en aquél momento partimos de valores de U\$S 130 y para esta época se ubicaba en torno a U\$S 170).

Gráfico 1

Maíz abril Matba (U\$S)

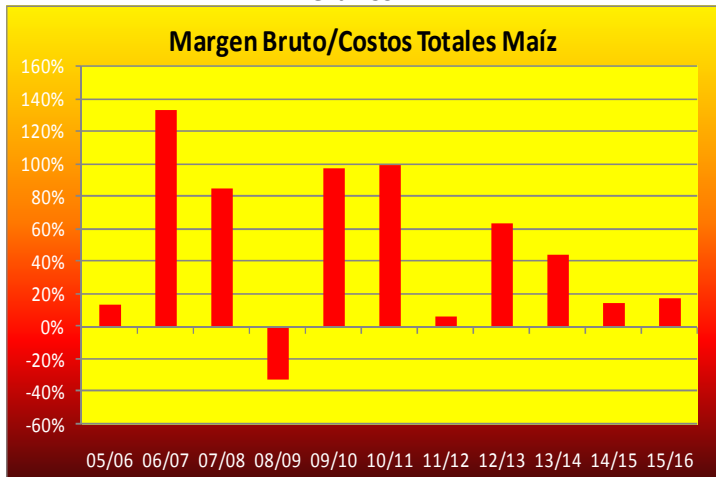


Analizando la rentabilidad en base a los datos publicados por la revista Márgenes Agropecuarios, en campo propio y zona núcleo (norte de Buenos Aires) con valores en torno a U\$S 146 y productividad promedio de la región (83 qq/ha), el ratio margen bruto/costos totales es de tan sólo 17%.

En este sentido, más allá de la reacción a la cual hemos asistido en los precios (y tal como queda reflejado en el *gráfico 2*), este panorama resulta prácticamente similar a lo observado en la campaña pasada. De este modo, seguimos muy lejos del 44% del ciclo 13/14 y del 63% registrado en la temporada 12/13.

Gráfico 2

Margen Bruto/Costos Totales Maíz

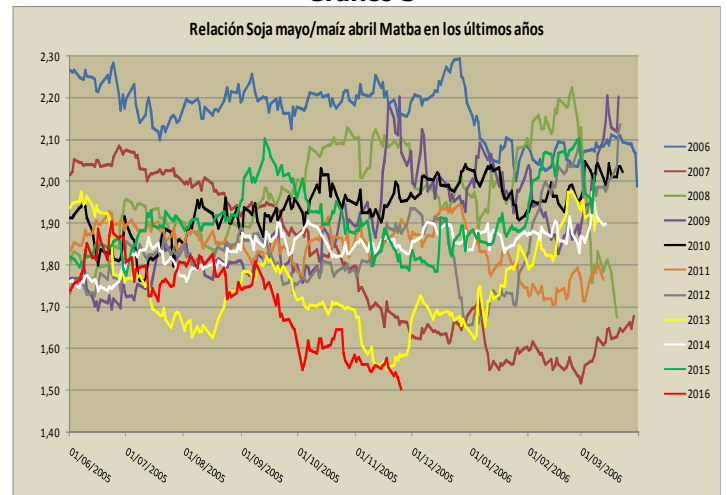


A pesar de que las cuentas de este cultivo para la próxima campaña no se muestran atractivas, debemos notar que la relación de precios 15/16 frente a la soja ha caído fuertemente desde finales de junio, ubicándose actualmente en los menores niveles de los últimos años.

Esta situación queda expresada en la línea roja del *gráfico 3*, advirtiéndose que en los últimos días de junio el ratio soja mayo/maíz abril en Matba era de 1.90 y ahora se encuentra en 1.50. Claramente, con el nuevo mapa de retenciones (donde sería cero para maíz y 30% para soja) existen mayores incentivos a implantar el primero de ellos a pesar de ser más costoso.

Gráfico 3

Relación Soja mayo/maíz abril Matba en los últimos años



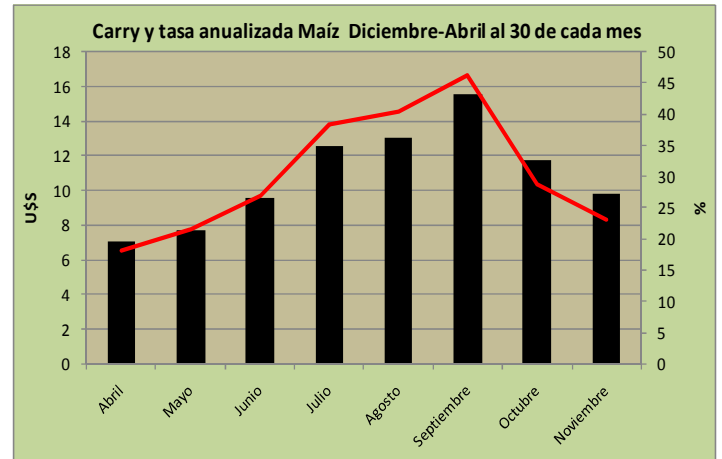
En términos de comercialización del maíz, debemos destacar la brusca caída que ha mostrado el carry entre diciembre (ciclo 14/15) y abril (campaña 15/16) en los últimos dos meses, luego de haber crecido en forma ininterrumpida entre abril y septiembre.

En efecto, este pase ha subido de U\$S 7 a prácticamente U\$S 16, ubicándose en estos momentos en niveles menores a U\$S 10 (barras negras y eje izquierdo del *gráfico 3*). Esto deja en evidencia el menor incentivo a trasladar las ventas, luego de las dudas generadas en el comienzo de la siembra por la caída de la superficie a nivel nacional.

Esto último resulta más claro si observamos la tasa anualizada en dólares de ese spread (línea roja y eje derecho); entre abril y septiembre pasó del 18 al 46%, mientras que en la actualidad resulta del 23%.

Gráfico 4

Carry y tasa anualizada Maíz Diciembre-Abril al 30 de cada mes



Como corolario, las expectativas de supresión de los derechos de exportación ya están descontadas en los precios, tomando en consideración que los valores domésticos son prácticamente similares a los registrados en Chicago.

De hecho, como puede apreciarse en el *gráfico 5*, la relación Matba abril/Chicago mayo se encuentra por encima del 98%, lo que en otros términos implica que un productor de nuestro país percibe precios prácticamente idénticos a los de su par de EEUU.

Esta relación, más allá de que ha evidenciado un salto en los últimos dos años, durante muchos años se ha ubicado por debajo del 80%. Esto deja a las claras no sólo el efecto pernicioso que ha tenido en los precios domésticos los derechos de exportación, sino que además se perciben las consecuencias negativas de las regulaciones vía otorgamiento de ROES.

En adelante, y con un mercado más transparente, es un hecho que los valores locales van a estar muy alineados a lo que ocurra en Chicago.

Gráfico 5

