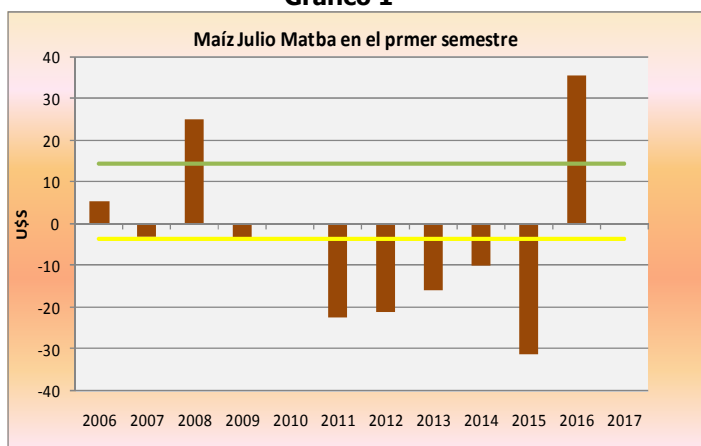


Señales que arroja el mercado de maíz

En lo que va de 2017 se advierte que el maíz julio en nuestro país no ha mostrado variaciones, a contramano de lo vislumbrado en los últimos años cuando los valores de esta posición han oscilado en el rango de U\$S 10-30 (barras del *gráfico 1*) a lo largo del primer semestre. En este sentido, debemos remontarnos a 2010 para encontrar un panorama similar para este producto.

Por su parte, si tomamos la media desde 2006, vemos que este cultivo en el segmento enero-junio exhibe una merma de U\$S 3 (línea amarilla) aunque en un contexto de una variación promedio en las cotizaciones (sin importar si la dirección es alcista o bajista) de prácticamente U\$S 15 (línea verde).

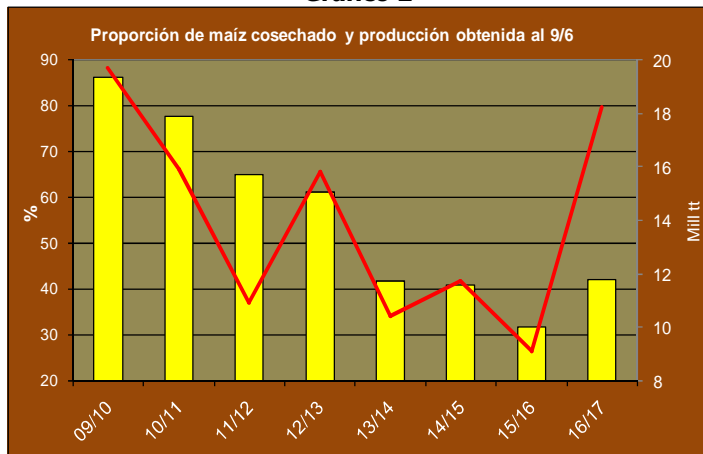
Gráfico 1



En lo relativo a la cosecha local, al 9/6 se ha recolectado el 42% de la superficie (barras amarillas y eje izquierdo del *gráfico 2*), lo que si bien supone un salto mayor a 10 en comparación al año pasado (el mercado retraso en la trilla de la campaña 15/16 explica la fuerte suba que se ha vislumbrado hace doce meses) se ubica en línea con lo verificado en los períodos 13/14 y 14/15.

En términos absolutos el volumen obtenido se encuentra en 18 mill tt (línea roja y eje derecho), lo que también implica el mayor nivel desde el ciclo 09/10. Por su parte, si lo contrastamos con la oferta acumulada de hace un año vemos que el registro actual equivale a prácticamente el doble.

Gráfico 2



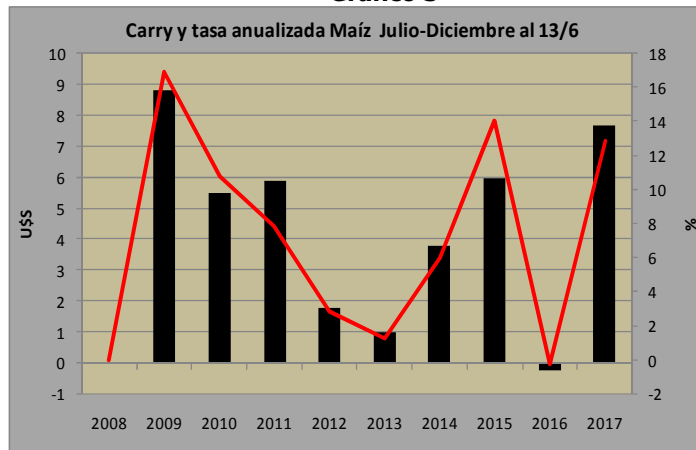
Fuente: Bolsa de Cereales de Buenos Aires

La consecuencia de esta situación holgada a nivel local es que julio se ubica bastante por debajo de la posición diciembre, buscando generar incentivos para que los productores trasladen sus ventas hacia finales de año.

El análisis estacional del pase julio-diciembre a mediados de junio muestra que el carry es el más elevado desde 2009 con prácticamente U\$S 9 (barras negras y eje izquierdo del *gráfico 3*), mientras que la tasa anualizada en dólares es del 13% (línea roja y eje derecho) y resulta el tercer mayor nivel de la última década.

Asimismo, debemos notar que el panorama es completamente opuesto a lo que se vislumbraba a esta altura de 2016; tengamos en cuenta que en ese momento la escasez de oferta ha llevado a un mercado invertido entre ambos vencimientos, con el propósito de que los productores se desprendan en forma inmediata de sus existencias.

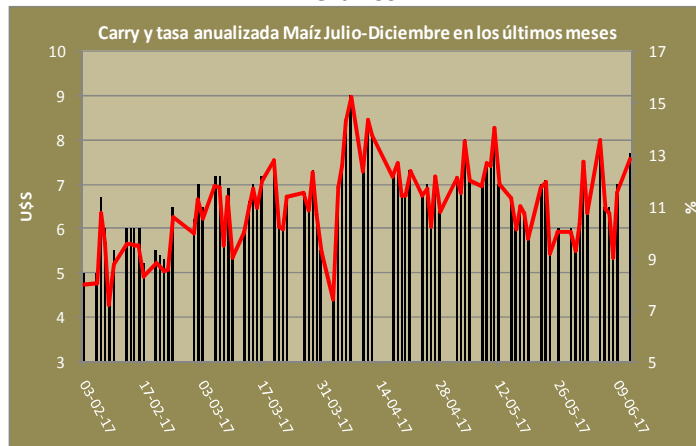
Gráfico 3



Si bien la tasa actual resulta atractiva para postergar negocios, a comienzos de abril llegó a máximos de 15% (línea roja y eje derecho del *gráfico 4*) como resultado de un spread de U\$S 9 (barras y eje izquierdo).

En contrapartida, el diferencial mínimo ha sido de aproximadamente U\$S 5 con una tasa asociada en torno al 8%. Esto deja entrever que el mercado nunca se ha mostrado ansioso en los últimos meses, en un contexto en el que las estimaciones de output de maíz local han crecido permanentemente y ahora se ubican cerca de 40 mill tt.

Gráfico 4



Con relación a las perspectivas de precios en el mediano plazo, debemos notar que diciembre a nivel local está cotizando 3 puntos por debajo de su paridad en Chicago (ver *gráfico 5* a través de la línea verde).

De esto se desprende que en adelante la plaza doméstica va a seguir muy alineada con lo que ocurra en Chicago, a diferencia de lo que se ha observado el año pasado cuando los precios se mostraban disociados por el ostensible retraso en la cosecha (Matba llegó a cotizar al 130% del mercado de referencia, línea roja).

Una cuestión a tener en cuenta es que en las próximas semanas existen diversos eventos en el plano internacional que pueden acelerar la volatilidad en el mercado local. Entre estos factores sobresalen el reporte de fin de mes de siembra que publicará USDA y la definición de rindes de maíz en EEUU en julio.

Gráfico 5

Relación maíz diciembre Matba/Chicago

