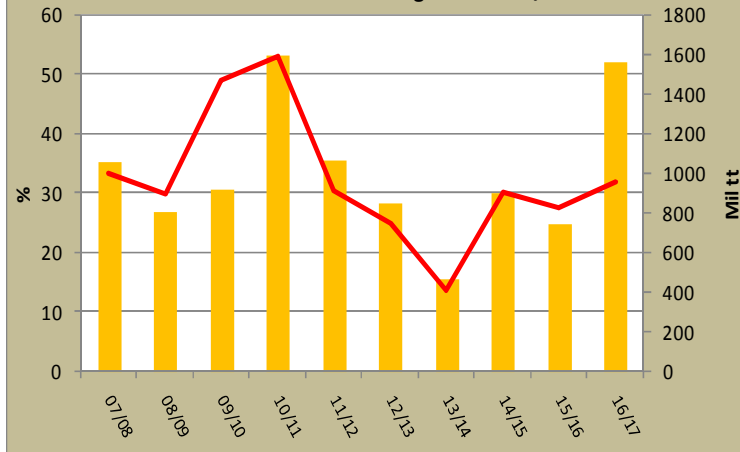


Mercado alienta la venta de maíz viejo

En momentos en que la siembra de maíz avanza en forma fluida a nivel local, habiéndose cubierto el 32% de la superficie estimada (mayor registro desde el ciclo 10/11, en términos absolutos esto equivale a aproximadamente 1,6 mill has) y proyectándose un nivel de oferta récord superior a 36 mill tt de acuerdo a datos de USDA, la duda que sobrevuela en el mercado es qué hacer con las existencias del ciclo 15/16.

Gráfico 1

Evolución siembra en Argentina al 13/10



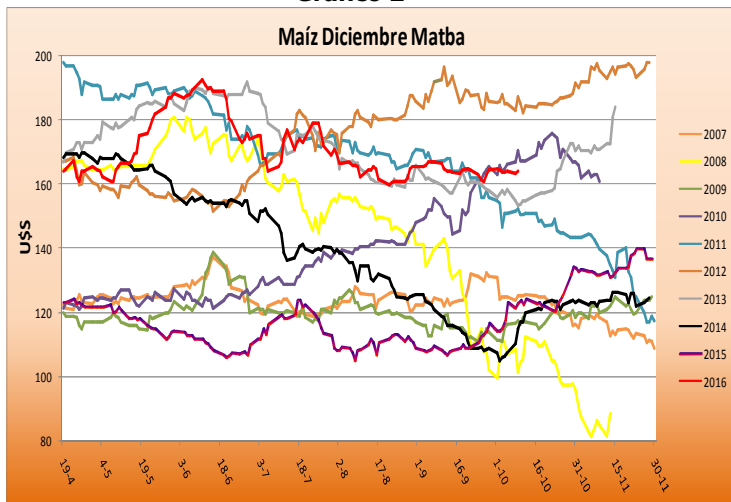
Fuente: Bolsa de Cereales de Buenos Aires

Con relación a esto último vemos que la cosecha vieja sigue sin reaccionar, tomando en consideración que desde finales de julio la posición diciembre en Matba (línea roja del gráfico 2) ha pasado de valores de U\$S 180 a poco más de U\$S 160. Si lo comparamos con el pico de mediados de junio la merma en los precios ha sido del 15%.

Más allá de esto, en términos estacionales se advierte que estamos entre los mayores niveles de las últimas campañas, siendo superada únicamente por lo registrado en 2012 y 2010.

Gráfico 2

Maíz Diciembre Matba

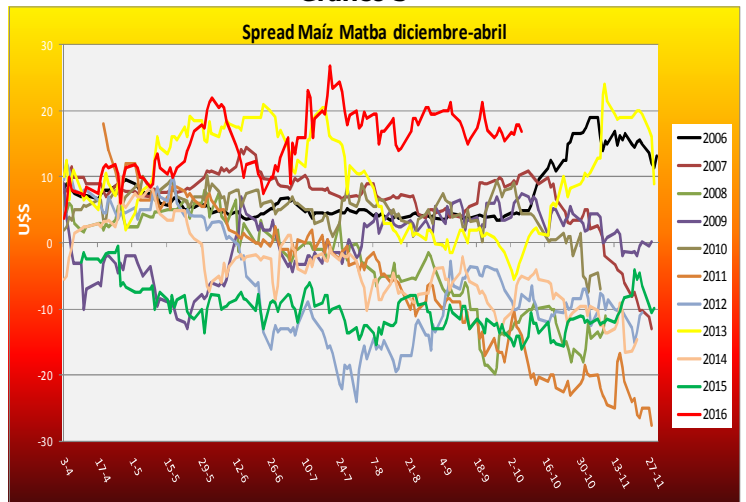


Respecto a las decisiones de comercialización, un dato que no debemos pasar por alto es el inverso que existe entre cosecha vieja y nueva en nuestro país, lo cual simultáneamente está alentando las ventas de los stocks y reflejando un escenario de abundancia que se anticipando para el ciclo 16/17.

En este sentido la posición diciembre vale U\$S 17 más que abril (línea roja del gráfico 3), y más allá de que se ubica muy por detrás de los U\$S 27 de diferencia que se vislumbraron a mediados de julio (máximo histórico en el pase), lo que se destaca es que para mediados de octubre nunca este pase ha alcanzado estos niveles.

Gráfico 3

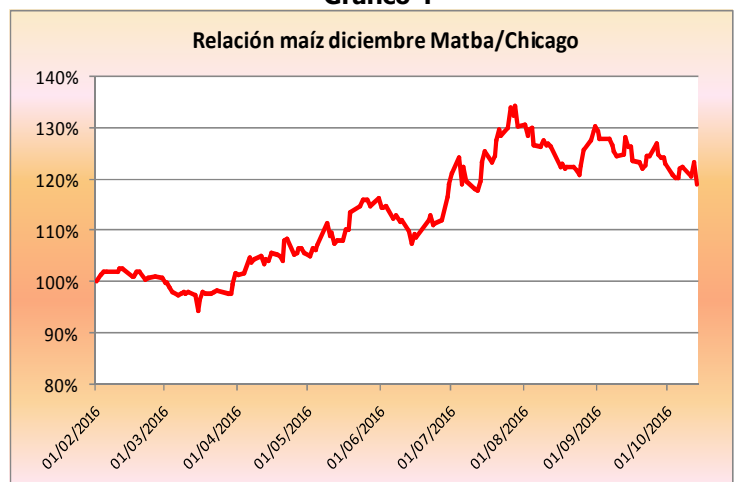
Spread Maíz Matba diciembre-abril



En otro orden, analizando la relación diciembre entre Matba y Chicago se aprecia que el mercado doméstico se encuentra sobrevaluado frente al de referencia (actualmente la brecha es del 20% y en julio llegó al 35%), lo cual reduce las posibilidades de observar una mejora de precios en la plaza local por un eventual contagio del mercado externo.

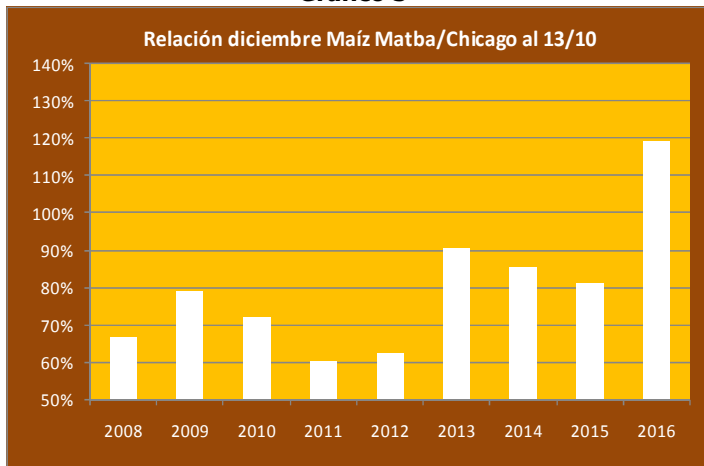
Gráfico 4

Relación maíz diciembre Matba/Chicago



Siguiendo con el análisis de la relación intermercado, y más allá del impacto que ha tenido la eliminación de las retenciones, el ratio al que estamos asistiendo en estos momentos resulta muy superior a lo observado en el pasado para esta época. En efecto, el nivel actual está 30 puntos por encima del techo de 90% que hemos percibido en 2013.

Gráfico 5



A modo de conclusión, existen varios indicios para desprenderse del maíz stockeado, toda vez que en términos relativos se muestra caro tanto frente al mercado de referencia para la misma posición como en comparación a la cosecha nueva en la plaza local.

Más allá de lo anterior, para aquellos que tengan una mirada alcista de mediano plazo les recomendamos combinar las ventas en el disponible con una posición comprada en abril. Para esto se pueden tomar diferentes niveles de riesgo que van de la adquisición de un futuro abril a la simple compra de un Call con ese vencimiento (lo cual limita la pérdida a la prima pagada por la opción).

Respecto a la compra del Call, a modo de ejemplo se puede tomar la base abril U\$S 153 a un valor de U\$S 6 (volatilidad 20%), lo cual dejaría ganancias adicionales con valor a vencimiento por encima de U\$S 159.