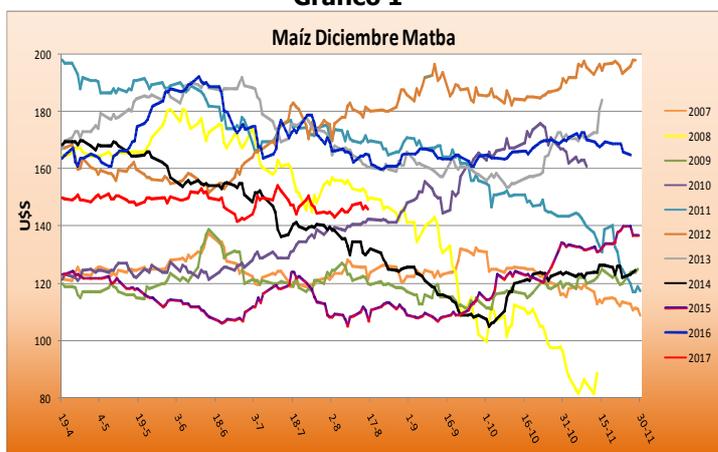


Claves para el mercado de maíz local

En un contexto en el que el avance de cosecha de maíz hasta la semana pasada se ha ubicado en niveles del 77% en nuestro país, se advierte una demanda sin ansiedad y eso se traduce en un tendencia relativamente estable en los precios. Esta situación queda reflejada a través de la línea roja del *gráfico 1*, ubicándonos actualmente la posición diciembre en Matba cerca del promedio de la última década.

La dispersión de precios de este vencimiento resulta la más baja de las últimas temporadas, tomando en consideración que la brecha entre piso y techo resulta ligeramente superior a U\$S 10 (el año pasado ha sido de U\$S 35 y el récord lo ostenta 2008 con prácticamente U\$S 100).

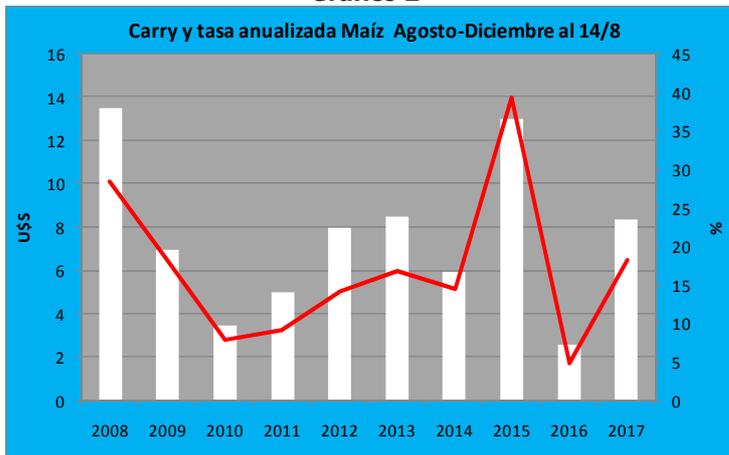
Gráfico 1



Un aspecto que debemos destacar es que la estructura de precios actual está generando incentivos para trasladar los negocios a fin de año; el diferencial entre el maíz disponible y la posición diciembre está en aproximadamente U\$S 8.5 (barra y eje izquierdo del *gráfico 2*), por lo que el premio por trasladar las ventas a fin de año tiene una tasa implícita anualizada en dólares superior al 18% (línea roja a través del eje derecho).

Este escenario es muy diferente a lo observado hace doce meses, considerando que en ese momento el spread era menor a U\$S 3 y la tasa anualizada se ubicaba en torno al 4.5%. Por su parte, el mayor estímulo en términos estacionales para desprenderse de la mercadería en diciembre se ha vislumbrado en 2015; en ese momento el pase ha sido de U\$S 13 y la tasa del 39%.

Gráfico 2



En lo concerniente a la demanda, a comienzos de agosto la exportación ha adquirido aproximadamente 17.5 mill tt (barras amarillas del *gráfico 3* a través del eje izquierdo), superando en aproximadamente 3.5 mill tt lo comprado en los últimos dos períodos.

Este ritmo de compras equivale al 45% de las 39 mill tt proyectadas por la Bolsa de Cereales de Buenos Aires para el ciclo 16/17, lo que se ubica más de 10 puntos por debajo de la media para este momento del año (línea negra).

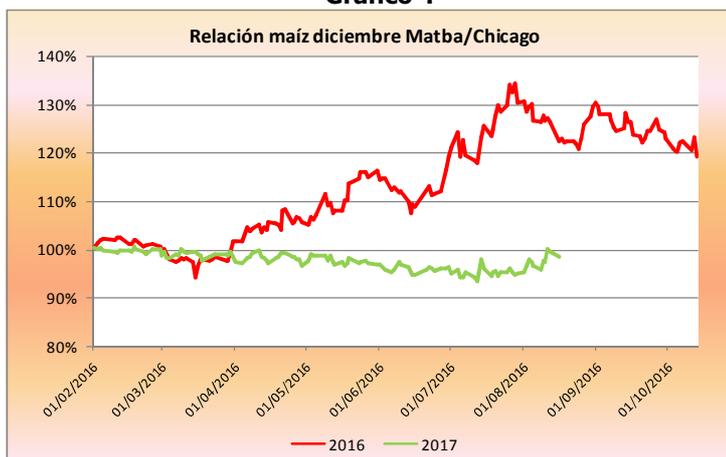
Asumiendo un consumo doméstico en torno a 9-10 mill tt, es probable que este sector pueda extender sus compras como mínimo en 6 mill tt adicionales (actualmente para fin de año el margen de la exportación se encuentra en aproximadamente U\$S 2).

Gráfico 3



En otro orden, en relación a Chicago, se percibe un escenario mucho más estable en esta campaña en relación a la pasada, tomando en cuenta que el ratio diciembre entre mercados ha oscilado entre 95 y 100% (línea verde del *gráfico 4*; en otras palabras esto implica que el productor argentino ha percibido por este cultivo un valor prácticamente similar al de su par norteamericano). De hecho, un año atrás, se ha verificado de marzo a comienzos de agosto un continuo fortalecimiento relativo del mercado local en comparación al de mayor liquidez mundial (pasando del 95% a más del 130%, línea roja), lo cual en su momento ha sido el resultado de importantes retrasos en la cosecha.

Gráfico 4



A modo de conclusión, tomando en cuenta que en las próximas semanas se va trillar cerca de la cuarta parte de la superficie destinada a este cultivo (lo que aportaría algo así como 8 mill tt), y que en EEUU se avizora un escenario de abundancia 17/18 una vez que los rindes están prácticamente definidos, nos parece propicio tomar coberturas de precios si la decisión es retener la mercadería en los próximos meses.

Si bien por el momento se aprecia una baja volatilidad en la plaza local, históricamente hemos visto que los precios del maíz diciembre entre septiembre y noviembre han variado en promedio más de U\$S 20 independientemente del direccionamiento de los mismos (línea verde del *gráfico 5*). Esto se ha dado en un contexto de tendencia prácticamente neutra en las cotizaciones (línea roja).

Gráfico 5

