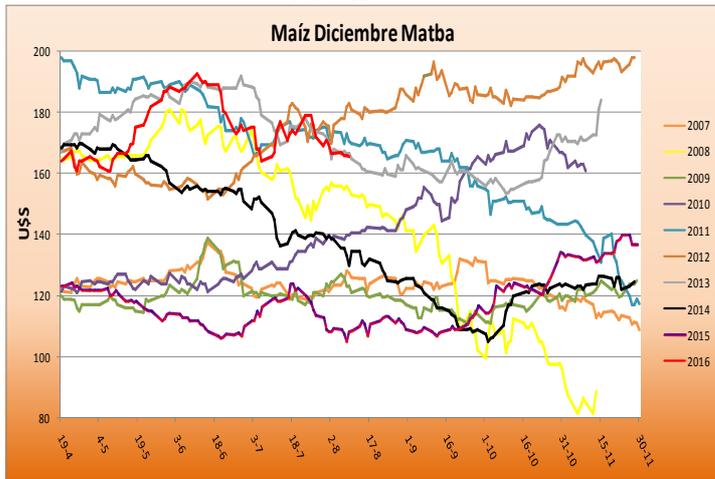


Claves para el mercado de maíz local

Con un avance de cosecha en niveles del 75% para el maíz en nuestro país, se advierte una demanda menos ansiosa y eso se traduce en un tendencia negativa en los precios. Esta situación queda reflejada a través de la línea roja del *gráfico 1*, ubicándonos actualmente para la posición diciembre en Matba muy cerca de los pisos registrados en abril pasado.

Más allá de la corrección que se está vislumbrando (en poco más de 2 meses ha caído cerca de U\$S 30), estacionalmente estamos a poco más de U\$S 10 de los máximos registrados a mediados de agosto en 2012 (línea naranja), lo que deja entrever la firmeza de este cultivo.

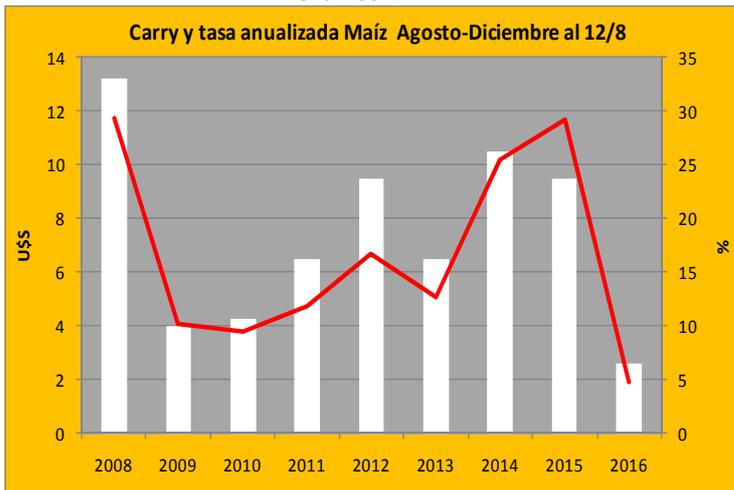
Gráfico 1



Un aspecto que debemos destacar es que la estructura de precios actual está generando incentivos para desprenderse rápidamente de la mercadería; el diferencial entre el maíz disponible y la posición diciembre está en aproximadamente U\$S 2.5 (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 menor al 5% (línea roja a través del eje derecho).

Este escenario es completamente diferente a lo observado en las últimas dos campañas, considerando que en ambos casos el spread se ha ubicado en torno a U\$S 10 con una tasa anualizada que no ha caído debajo del 25%.

Gráfico 2

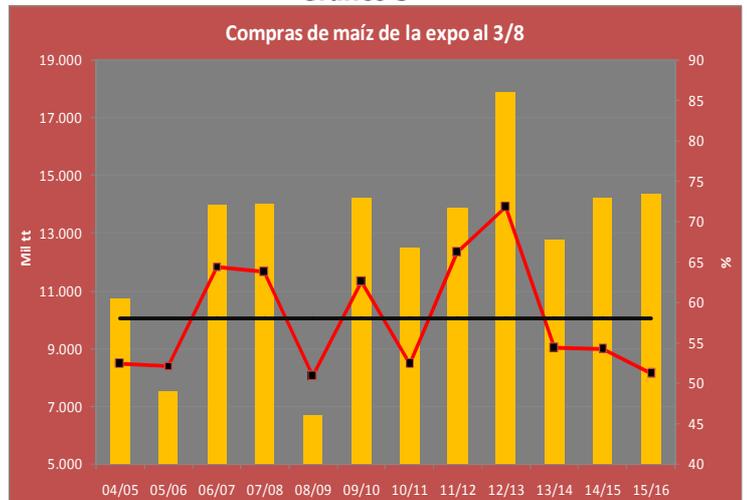


En este contexto, a comienzos de agosto la exportación ha adquirido aproximadamente 14.5 mill tt (barras amarillas del *gráfico 3* a través del eje izquierdo), en línea con lo demandado hace un año.

Este ritmo de compras equivale a poco más del 50% de las 28 mill tt proyectadas por la Bolsa de Cereales de Buenos Aires para el ciclo 15/16, lo que se ubica cerca de 10 puntos por debajo de la media para este momento del año (línea negra).

Asumiendo una demanda doméstica en torno a 8 mill tt, es probable que este sector pueda extender sus compras como mínimo en 5 mill tt adicionales (actualmente para fin de año el margen de la exportación se encuentra en aproximadamente U\$S 5).

Gráfico 3



En otro orden, más allá de la reversión que se está apreciando en lo que va de agosto, debemos destacar el fortalecimiento relativo del mercado local en comparación a Chicago en los últimos meses (siguiendo la posición diciembre en ambos casos), habiendo pasado del 95% en marzo al 135% a finales del mes pasado (ver *gráfico 4*).

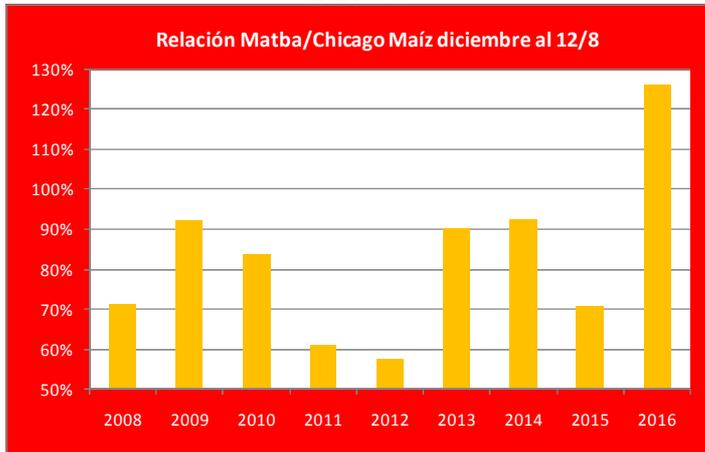
En otros términos esto implica que el productor argentino está percibiendo por el maíz más de un 25% en comparación a su par norteamericano, y la razón fundamental para explicar esta situación debe buscarse por el lado del retraso en la trilla.

Gráfico 4



Siguiendo con el análisis de la relación intermercado, y más allá del impacto que tiene la eliminación de las retenciones, el ratio al que estamos asistiendo ahora resulta muy superior a lo observado en el pasado para esta época. En efecto, el nivel actual está más de 30 puntos por encima del techo de 90% que hemos percibido en 2009, 2013 y 2014.

Gráfico 5



A modo de conclusión, tomando en cuenta que en las próximas semanas va a ingresar la cuarta parte de la producción (lo cual puede prolongar la corrección de precios respecto al mercado de referencia), sumado al hecho de la abundancia de maíz que existe en EEUU (ver reporte del 12/8), a nivel local todavía existe espacio para asistir a menores valores.

El único factor que podría atemperar la corrección en las cotizaciones viene por el lado de la exportación, la cual tiene margen para seguir activa en mercado durante algunos meses.