

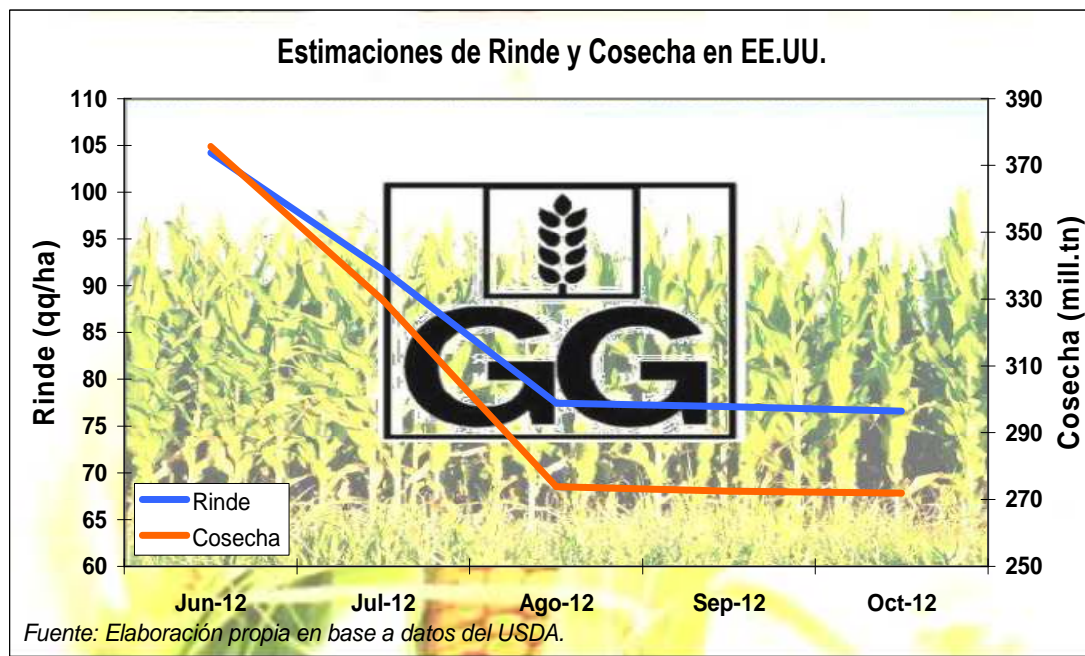


GRIMALDI GRASSI S.A.
CORREDORES DE CEREALES

Stocks mundiales en niveles mínimos dan soporte al mercado

Perspectivas para el mercado internacional de maíz.

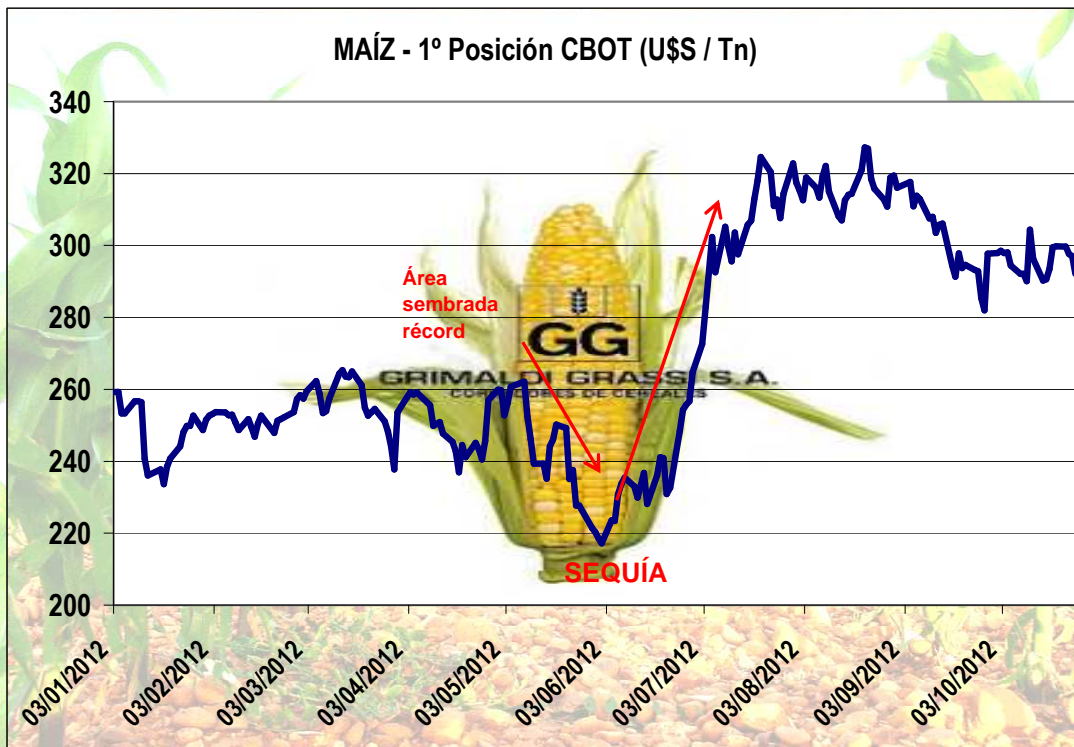
Ante la ajustada oferta de maíz en el mundo y en respuesta a los favorables precios de mercado, el área sembrada del cereal en EE.UU. se ubicó en niveles históricamente altos este año dando la pauta de una abundante cosecha para el ciclo 2012/13. Sin embargo, el Medio – Oeste norteamericano, que concentra poco más del 60% de la producción estadounidense, atravesó una extrema sequía a mediados de 2012 que recortó considerablemente las estimaciones de rindes y producción



De esta manera, el mercado de maíz se vio fuertemente impulsado ante las expectativas de que el suministro global del cereal se vea comprometido a causa de la rebaja en la cosecha estadounidense. En el gráfico a continuación se observa la evolución de las cotizaciones del cereal en el mercado CBOT durante este año y es claro el salto que presentan una vez instalados los temores de menores rindes. El clima adverso tomó por sorpresa al mercado impulsando los valores en más de un 40% en sólo dos meses, ubicando a los futuros en valores que oscilan los 300 U\$S/tn.



GRIMALDI GRASSI S.A.
CORREDORES DE CEREALES



La gran incógnita que se presenta en el mercado es la futura evolución de los precios internacionales. Se observan ciertos signos de agotamiento para las subas, como la caída de la demanda exportadora norteamericana, pero muchos sostienen que la escasez de oferta tanto en EE.UU. como a nivel mundial manifestado en el bajo nivel de stocks, brindaría un importante sostén a las cotizaciones para lo que resta de la campaña.

Importancia de Estados Unidos en la producción mundial

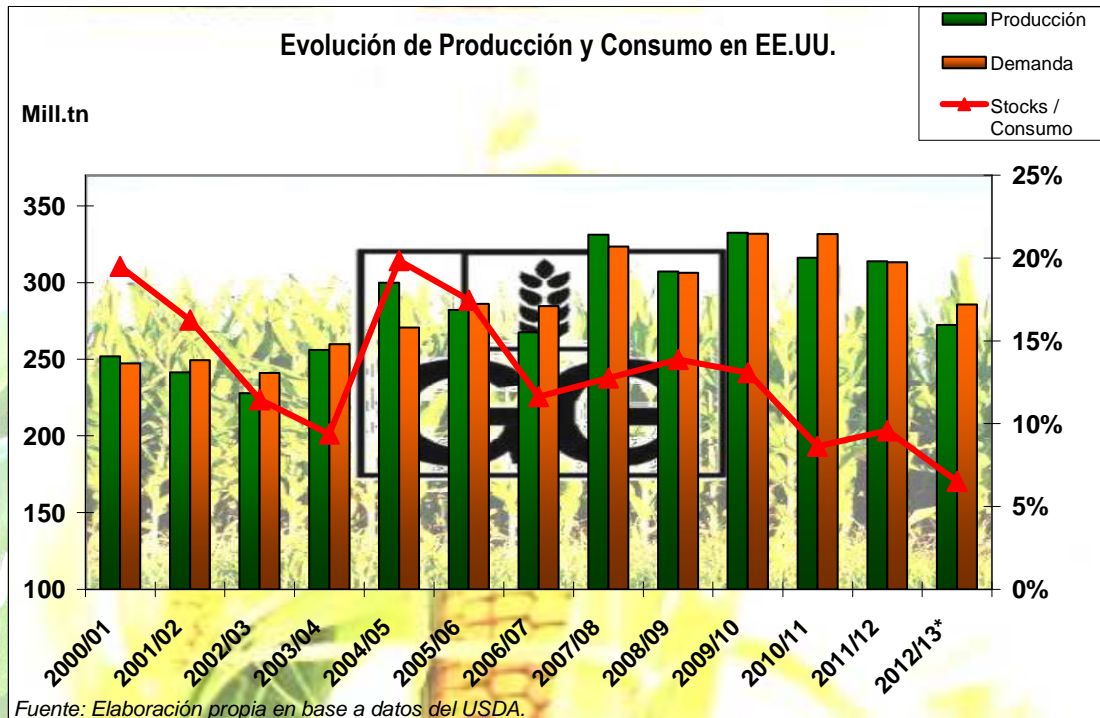
EE.UU. es el principal exportador de maíz con una participación cercana al 34%, de manera tal que cualquier variación en su saldo exportable impacta de lleno en el mercado. No obstante, esta proporción ha ido decayendo en los últimos años debido a la firme demanda doméstica y al incremento en la producción otros países exportadores.

La creciente utilización del cereal para la producción de etanol ha sido la principal causa del aumento de la demanda doméstica norteamericana. Actualmente y en base a las estimaciones realizadas para la campaña en curso, un 40% de la cosecha se destina a la fabricación del biocombustible, porcentaje superior a lo que se registraba varios años atrás cuando dicha proporción apenas alcanzaba el 15% del consumo total.

Esta menor oferta exportable en EE.UU. permitió ganar mercado a otros exportadores, como Argentina, Brasil, y en menor medida, Ucrania; los que también supieron aprovechar campañas con importantes volúmenes de cosecha. Sin embargo, para el ciclo 2012/13 se proyecta que la caída en la producción norteamericana afecte el comercio mundial sin que el resto de los exportadores pueda compensarlo.

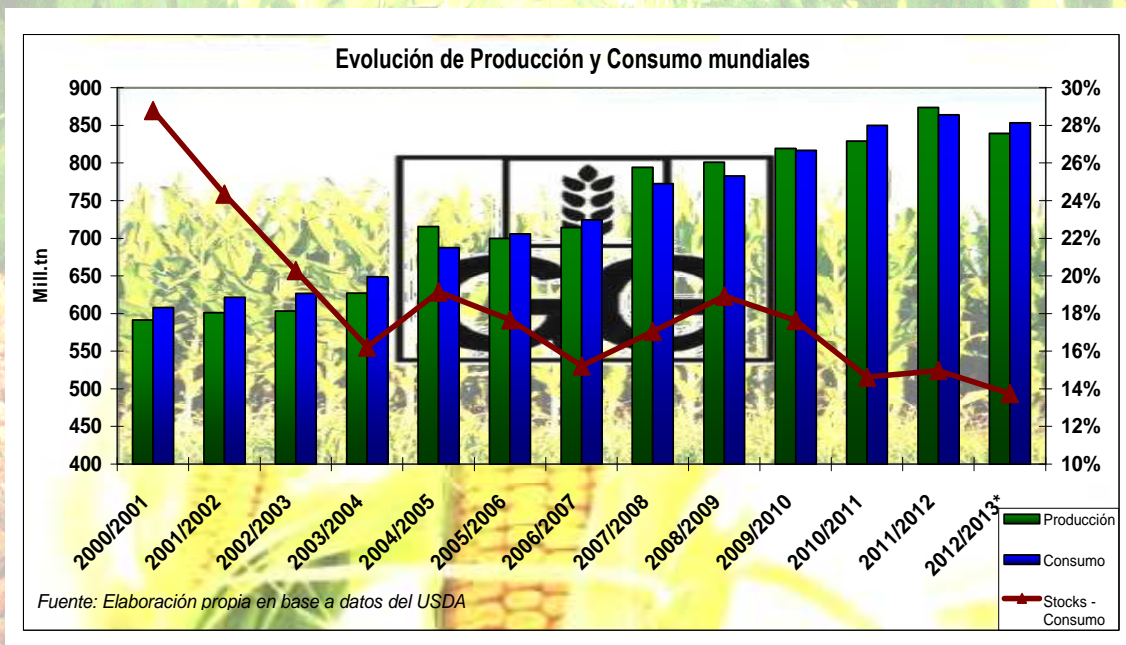


GRIMALDI GRASSI S.A.
CORREDORES DE CEREALES



Desde hace varias campañas atrás, el ritmo de crecimiento de la demanda de maíz en EE.UU. supera al de la oferta llevando a un continuo deterioro de los stocks finales, tal como se aprecia en el gráfico precedente. En este contexto se suman los efectos de la sequía sobre la cosecha 2012/13, que llevó a la relación stock/consumo al 6,5%, su nivel más bajo de los últimos 10 años.

En el plano internacional se observa una situación similar, con un acelerado incremento del consumo mundial de cereales en los últimos años, tal como se aprecia en el gráfico siguiente.





GRIMALDI GRASSI S.A.
CORREDORES DE CEREALES

El rápido crecimiento de la industria de etanol en EE.UU, el progreso económico de los países asiáticos, el desarrollo de la industria aviar, los nuevos mercados y el aumento de la población, son algunos de los motivos que han llevado a que el consumo mundial del cereal experimente un crecimiento de más del 35% durante la última década. De esta manera, el ratio stock/consumo muestra un claro deterioro alcanzando sólo un 13,7% contra un 20% de años atrás.

Demanda física y demanda especulativa

Además de la creciente demanda física de maíz, también se observó una mayor participación especuladora en los mercados. Con el gran salto de precios hacia mitad de año, la posición neta comprada de los fondos especuladores alcanzó niveles máximos acentuando las subas en las cotizaciones.

La gran incógnita del mercado se centra en el tiempo que mantendrán los fondos esta abultada posición neta. Ante los signos de agotamiento de subas en los valores de maíz y algunos altibajos en el mercado financiero, los especuladores comenzaron a liquidar parte de sus posiciones netas compradas deprimiendo parcialmente las cotizaciones. De todos modos, la participación de los mismos continúa ubicándose en niveles elevados dejando vulnerable al mercado a posibles caídas si los fondos especuladores deciden tomar ganancias y cerrar sus posiciones largas.

Panorama local: Clima favorable compensa pérdida de área

El potencial de demanda mundial que presenta el maíz sumado al aporte a la sustentabilidad de la producción agrícola a través de la rotación del suelo, alentó una mejora en la intención de siembra para la campaña 2012/13 en Argentina. De las 3 mill.ha que se estimaba a comienzos de campaña, hoy la proyección se ubica en 3,4 mill.ha para el grano con destino comercial de acuerdo a lo informado por la Bolsa de Cereales de Buenos Aires (BCBA) Adicionalmente, los altos precios internacionales y la apertura del mercado exportador, también colaboraron con esta mejora.

No obstante, la proyección de área aún muestra un leve retroceso respecto al año pasado. Los elevados costos para la siembra de maíz hacen que los productores opten por el cultivo de soja ante la mayor necesidad financiera. Recordemos que la sequía de la campaña finalizada dejó un saldo negativo en gran parte de los agricultores con baja liquidez y cierta aversión al riesgo.

Con las actuales estimaciones de superficie sembrada y un escenario climático favorable bajo los efectos del fenómeno de "El Niño", los rindes podrían alcanzar niveles superiores a la media llevando a la cosecha a un rango entre 26 y 28 mill.tn. De este modo, la variable climática estaría compensando la pérdida de área destinada al cereal, dando como resultado una cosecha superior a la registrada en el ciclo 2011/12.

Asimismo, las recientes inundaciones en Buenos Aires y los excesos hídricos en la zona núcleo de producción, ponen en jaque la posibilidad de completar con la intención de siembra. Se especula con que la superficie no sembrada se vuelque a maíz de segunda o a soja, alentando la posibilidad de incrementar aún más la intención de siembra de la oleaginosa en detrimento del cereal.



GRIMALDI GRASSI S.A.
CORREDORES DE CEREALES

Si bien las perspectivas de un año con precipitaciones por encima de lo normal son alentadoras para la producción agrícola y aún más si tenemos en cuenta que la campaña precedente se caracterizó por el bajo nivel de humedad en los suelos, las lluvias en exceso durante mucho tiempo pueden generar perjuicios en las tareas de siembra y en el desarrollo del cultivo, resultando desfavorable para la cosecha. Con los anegamientos de los últimos días, hay peligro de no cubrir el área sembrada actualmente proyectada (3,4 mill.ha para el grano con destino comercial)

De este modo la clave estará en seguir muy de cerca la evolución del régimen de lluvias ya que el riesgo climático crece y comienza a impactar en la implantación del cereal. Cabe destacar que restan varios meses de ventana de siembra teniendo en cuenta el maíz de segunda, pero a mayor demora menor es la respuesta productiva del cultivo.

Conclusiones y perspectivas

En base a lo analizado, los fundamentos propios del mercado de maíz se perfilan a mantenerse al menos por un tiempo. El mercado comienza a centrar su atención en las condiciones climáticas en Sudamérica que serán de vital importancia para que se concrete una cosecha abundante, y así poder compensar parcialmente la merma en la producción norteamericana. No obstante, de concretarse el escenario descrito, se requerirá de cierto tiempo, dando la pauta de que las perspectivas a mediano plazo en el mercado de maíz son reticentes a la baja.

De todos modos, no debemos dejar de lado el papel que desempeñan los fondos especulativos de inversión en los futuros agrícolas, que si bien mantienen una posición neta comprada por debajo de los máximos, aún se observan en niveles elevados. En este contexto, el mercado no está ajeno a posibles caídas, producto de una corrida de los especuladores.

Respecto a la situación local, la evolución del clima será de vital importancia durante las próximas semanas definiendo la superficie destinada a la implantación de maíz. De continuar las excesivas precipitaciones, las perspectivas de producción se ubicarían por debajo de las previstas debiendo ajustar el panorama de cosecha para el ciclo 2012/13.