

MERCADOS GRANARIOS

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario

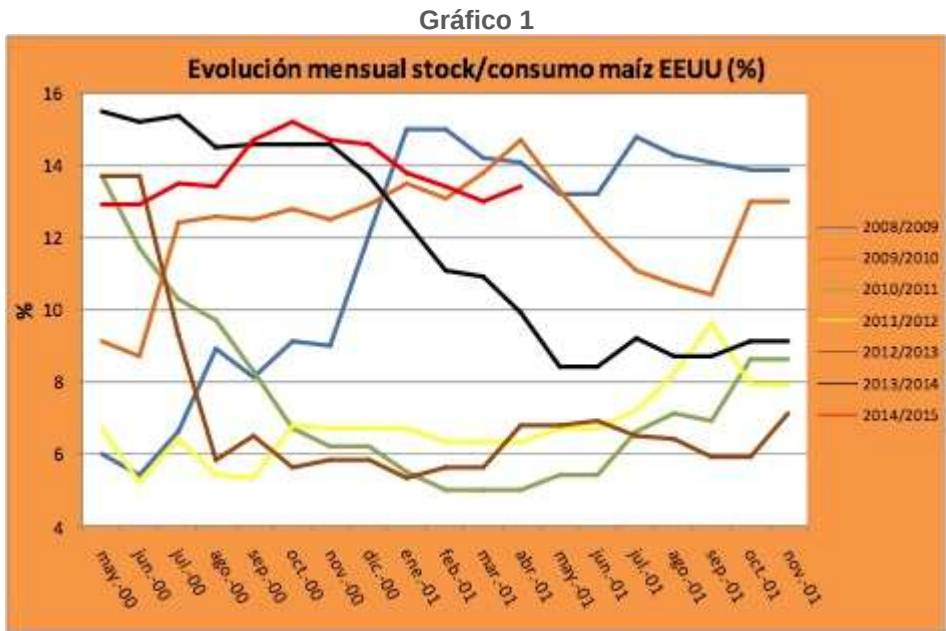
I FORO LATINOAMERICANO DE COMMODITIES EN ARGENTINA

Rol de los Fondos en maíz durante el mercado climático en EEUU

Por Iván Barbero

Si bien en los últimos meses hemos asistido a un recorte en el ratio stock/consumo de EEUU que nos ha llevado a números parecidos a los de mayo del año pasado cuando se conocieron las primeras estimaciones, los Fundamentos lucen débiles y lejos están de atraer a la especulación.

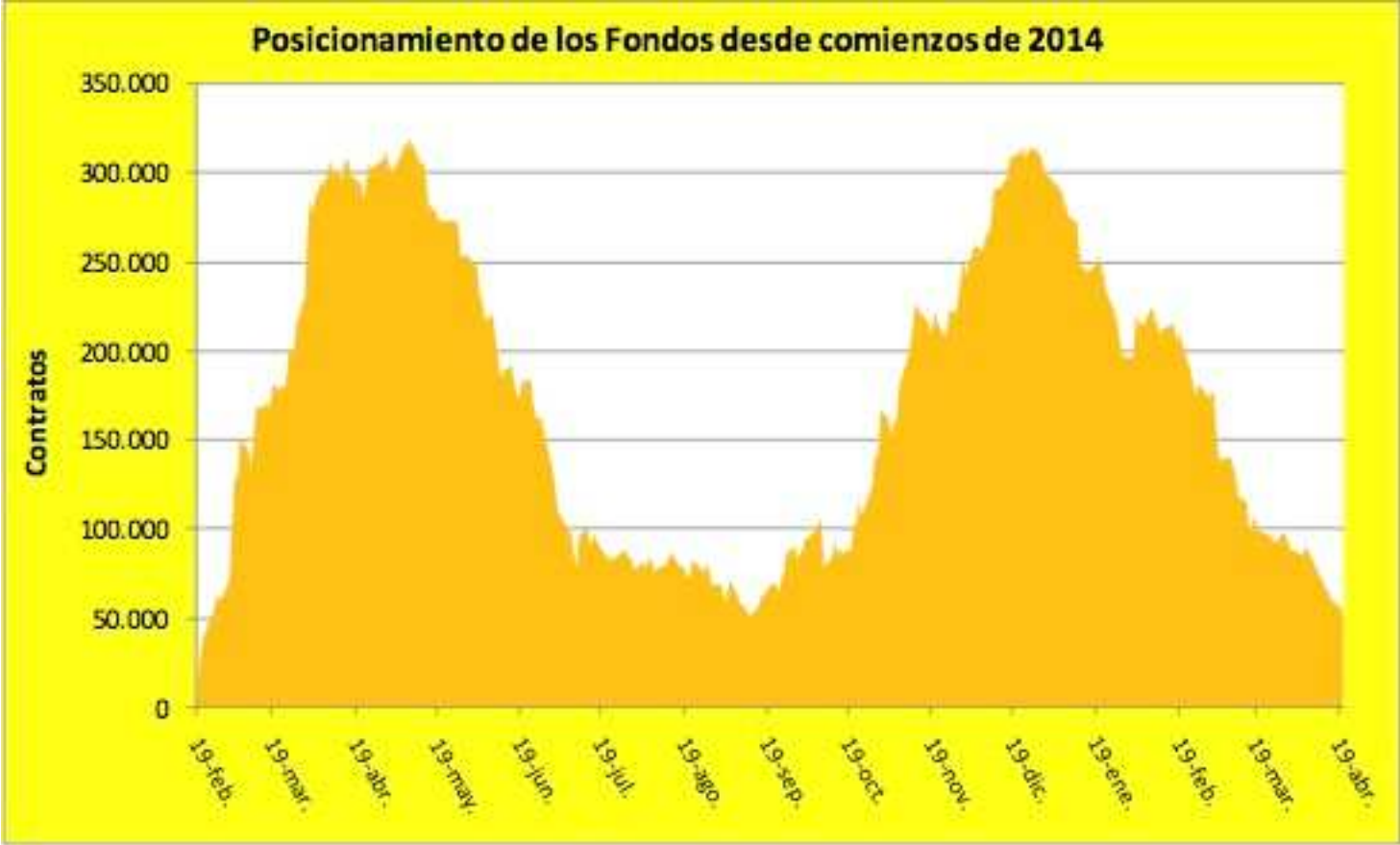
Esta situación queda reflejada en el *gráfico 1*, donde se aprecia a través de la línea roja que, a pesar de que esta relación ha caído del 15% al 13% en los últimos seis meses, estamos en presencia de uno de los mayores ratios para esta época.



Frente a este panorama de abundancia los inversores especulativos en Chicago han reducido su exposición a la sexta parte de lo que tenían en diciembre pasado, pasando de más de 300 mil contratos en su poder (38 MT) a tan sólo 50 mil contratos (6,3 MT) en la actualidad.

Esto queda reflejado en el *gráfico 2*, en estos momentos los Fondos ostentan su menor nivel comprado desde septiembre del año pasado.

Gráfico 2



El desempeño de los Fondos resulta innegable para justificar los vaivenes de este cultivo en el mercado de referencia; para determinar en forma rigurosa el impacto que han tenido los inversores institucionales en el mercado de maíz debemos echar mano a la herramienta estadística denominada coeficiente de correlación (R^2).

Este indicador es igual al porcentaje de variación en una variable, relacionada con el cambio de la otra. Varía entre 0 y 1, indicando este último valor un grado de correlación perfecta (o sea todo el cambio en un variable obedece a la variación que registre otra), en tanto que un valor de cero hace referencia a que no existe asociación entre las variables.

Observando el *gráfico 3* (donde la línea azul expresa la posición de los Fondos y la roja la evolución de precios tomando la posición más cercana en el mercado de referencia), podemos apreciar que este ratio se encuentra en el 56%. Esto marca que en los últimos 12 meses el accionar especulativo ha explicado más de la mitad de los movimientos de precios en Chicago.

Gráfico 3



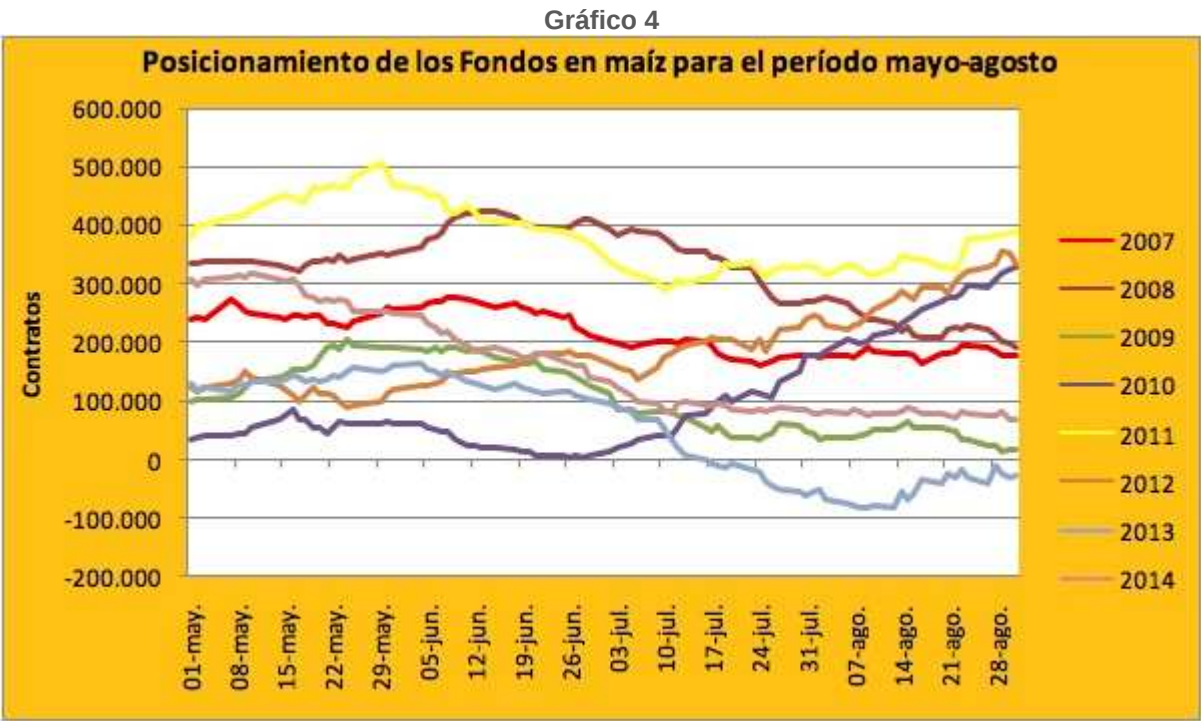
A partir del papel trascendental que evidencian los Fondos en este mercado, vale la pena analizar su comportamiento desde comienzos de mayo hasta final de agosto, momento en el que estará finalizando el mercado climático

norteamericano.

En este sentido, el gráfico 4 muestra que para el cuatrimestre mayo-agosto los especuladores han mostrado un sesgo vendedor en los últimos 8 años, considerando que en 6 de ellos han reducido su exposición durante este lapso.

No obstante esto, las únicas excepciones de 2010 y 2012 han estado marcadas por primas climáticas de peso que han llevado a compras masivas de entre 200 y 300 mil contratos en pocos meses. De hecho, en la última de ellas la seca ha llevado a que la producción norteamericana se reduzca en 100 MT desde que se conocieron los primeras estimaciones, pasando de 370 a un volumen final de 270 MT.

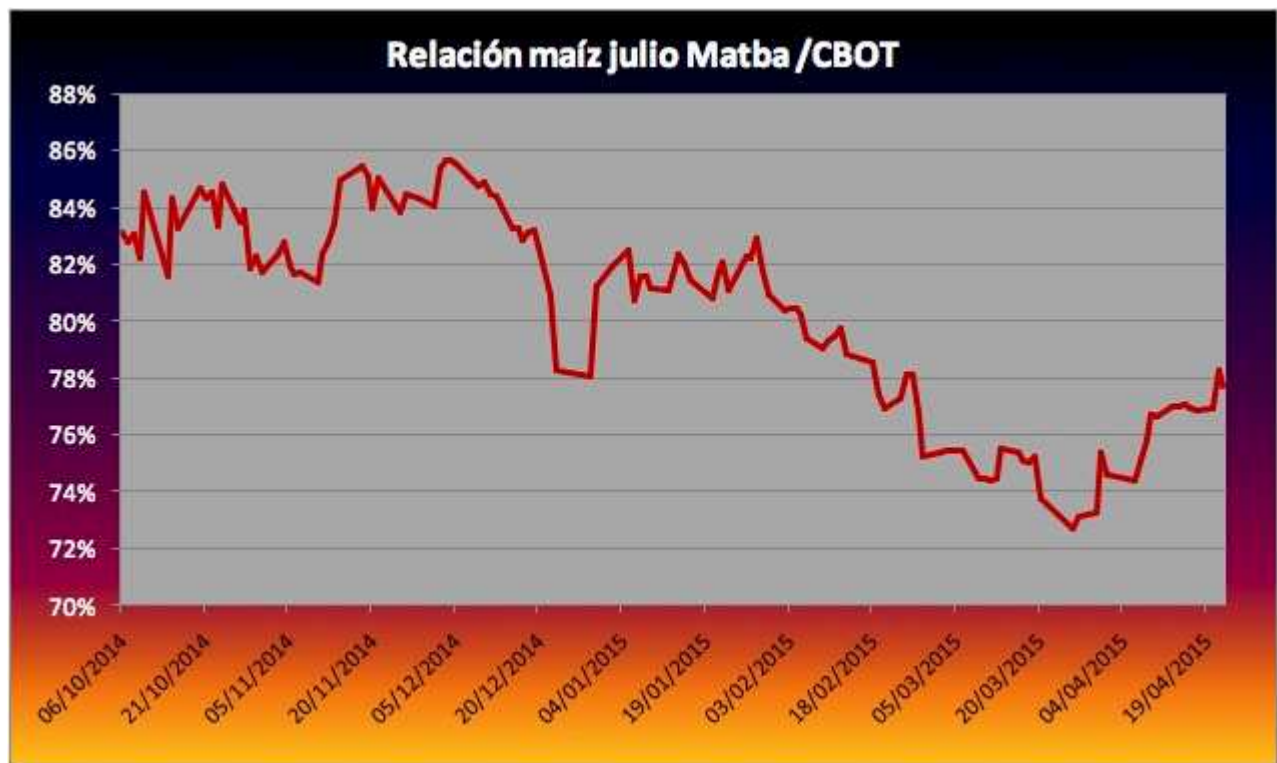
En contrapartida, en el período bajo estudio en 2014 los Fondos han liquidado más de 240 mil contratos en Chicago, de la mano de un clima ideal en el Medio Oeste de EEUU y del brusco ajuste registrado en el petróleo. De una u otra manera es posible que asistamos a un escenario muy volátil en el mediano plazo.



Analizando el impacto que esto puede tener en el plano doméstico, debemos tener en cuenta que en estos momentos el maíz en nuestro país (siguiendo la posición julio) está cotizando casi al 78% de Chicago (ver gráfico 5), habiendo subido aproximadamente 5 puntos desde finales de marzo.

Esta recuperación ha sido el resultado de que el mercado se estaba anticipando a un nuevo otorgamiento de ROES (que finalmente ocurrió durante esta semana por un volumen de 3.5 MT), lo que en definitiva permite alinear los precios locales con los internacionales.

Gráfico 5



Creemos que este en este contexto, en el cual se ubica prácticamente en paridad del valor neto de los derechos de exportación (sería al 80%), se va a requerir indefectiblemente que Chicago se recupere para que en la plaza local exhiba valores más atractivos. Para que esto ocurra debemos asistir a una sorpresa climática de corto plazo en EEUU, o bien a que el reporte de siembra de finales de junio exhiba un fuerte recorte en la superficie respecto a las 35.8 MH proyectadas por USDA a finales del mes pasado.

Iván Barbero
Analista de Granos