

Informe 15/10/26

Javier Buján
Marcelo Yasky

MAÍZ

Mercado Internacional

Durante septiembre el mercado del maíz transitó un camino lateral, en el que ya estaban incorporados el recrudecimiento de los enfrentamientos en el Mar Negro, con daños a la infraestructura portuaria vinculada al movimiento de granos que afectan la capacidad exportadora de Ucrania; la sensible reducción de la cosecha en la Unión Europea y la misma perspectiva para la norteamericana de esta nueva campaña; la indefinición del conflicto en el Golfo Pérsico; y la notable performance exportadora de EEUU y Argentina. En ese contexto, el reporte trimestral de stocks de granos del USDA del 30 de septiembre agregó un condimento sorpresivo: informó una existencia en EEUU superior en unos 4 millones de toneladas a lo esperado (pareciera que la ganadería americana ha sido puesta a dieta) La respuesta bajista fue inmediata (casi U\$S 9 por tonelada) y generó un “escalón” que se mantuvo hasta la publicación del informe mensual de oferta y demanda mundial (WASDE) del viernes 9 de octubre.

Allí ocurrió algo totalmente inesperado también: el WASDE proyectó un incremento de los rendimientos y, por lo tanto, un aumento de la producción norteamericana de 5,95 millones de toneladas respecto del reporte previo, cuando la mayoría de los consultores esperaba lo contrario, y que la día de hoy sostienen que USDA esta equivocado.

Más allá del impacto inicial con una caída de U\$S 6 para la posición más próxima, el panorama hacia adelante presenta múltiples aristas. La operación en el CME se relaciona al ritmo de la oferta y demanda de EEUU. El resto del mundo se vincula a partir de sus exportaciones, que se facilitan o dificultan según el comportamiento de los países compradores y de los otros oferentes competidores. En ese sentido, el ciclo comercial que acaba de concluir en EEUU marcó un récord absoluto de embarques, y en los últimos tiempos compite con la intensa actividad exportadora de Argentina. Esto es consistente con la estimación de una expansión inédita de la demanda global, con un consumo mundial en niveles extraordinarios de acuerdo a los sucesivos informes WASDE.

De esos informes cabe resaltar que la relación stock/consumo mundial es la más baja de los últimos 10 ciclos, sin que los precios actuales reflejen valores equivalentes a los de una situación con una ratio semejante, aun contemplando la actualización por inflación de EEUU. Dentro de EEUU el panorama es distinto: se estima una relación stock/consumo inferior a la del ciclo anterior (14,22 % vs. 16,09 %), pero superior a la de los cuatro ciclos previos a este último. Aquí es donde la exportación asume un papel determinante.

Por otra parte, en EEUU la relación de precios soja/maíz ronda 2,5:1 para posiciones cercanas, un valor más alto que el de equilibrio, considerado como de indiferencia para que un cultivo gane superficie a costa del otro. Esto favorece a la soja, aunque faltan unos tres meses para que comience a definirse la intención de la próxima siembra.

Ahora la atención se concentra en el avance de la cosecha en los principales estados productores de EEUU y el seguimiento de la performance exportadora. También influye la continuidad de los conflictos, particularmente del Mar Negro. Otro ingrediente a valorar es la actividad de los fondos de inversión, que mantienen posiciones largas de notable magnitud y, por lo tanto, un riesgo de liquidación. Los requerimientos para la siembra y el cultivo en Argentina y Brasil, por el momento, no están influyendo en las operaciones. El balance de riesgo a corto plazo luce con sesgo lateral a bajista.

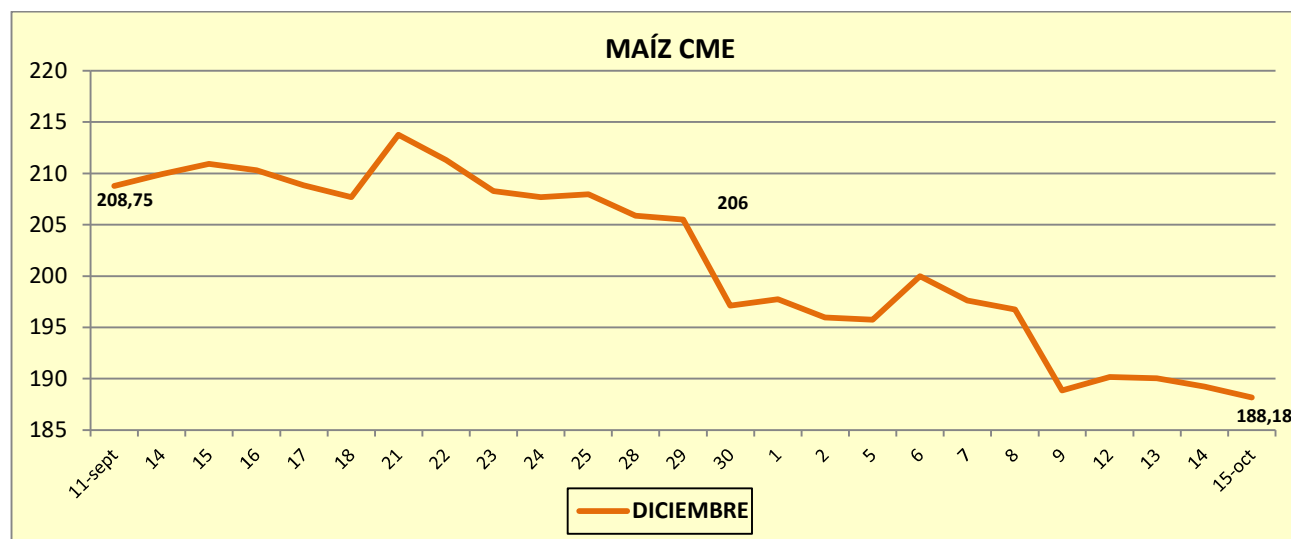
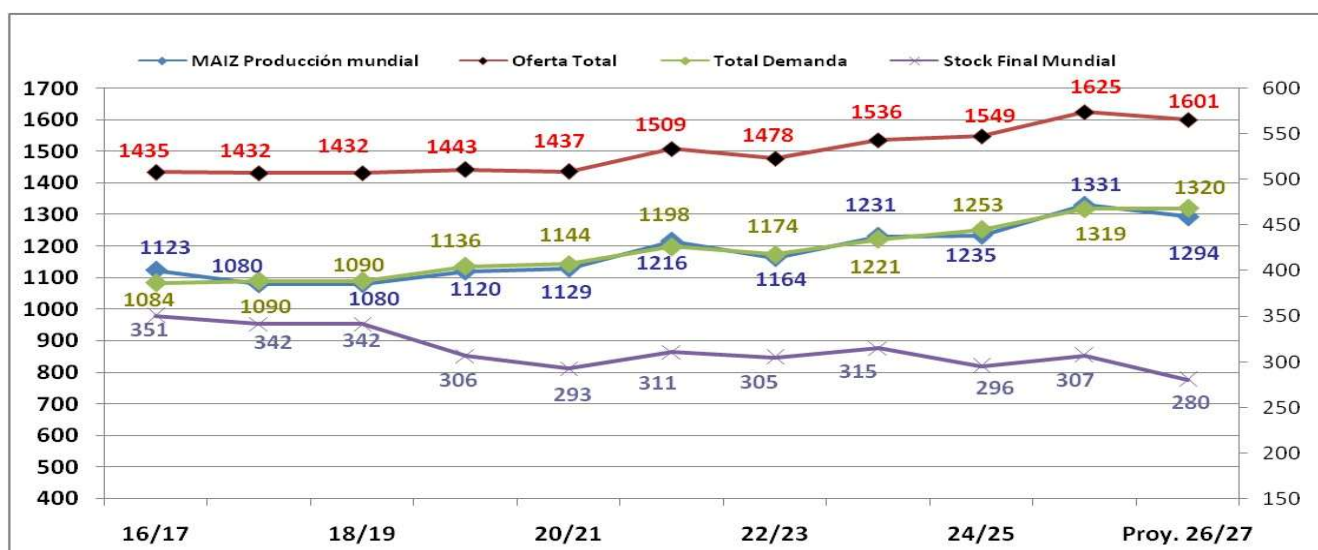
Fundamentos de suba en Chicago:

- ❖ Sostenida performance exportadora de EEUU.
- ❖ Continuidad del conflicto en el Mar Negro y daños a la infraestructura portuaria de Ucrania.
- ❖ Relación stock/consumo mundial baja, con precios que no la reflejan.
- ❖ Relación soja/maíz que favorece a la soja y podría reducir el área de maíz.

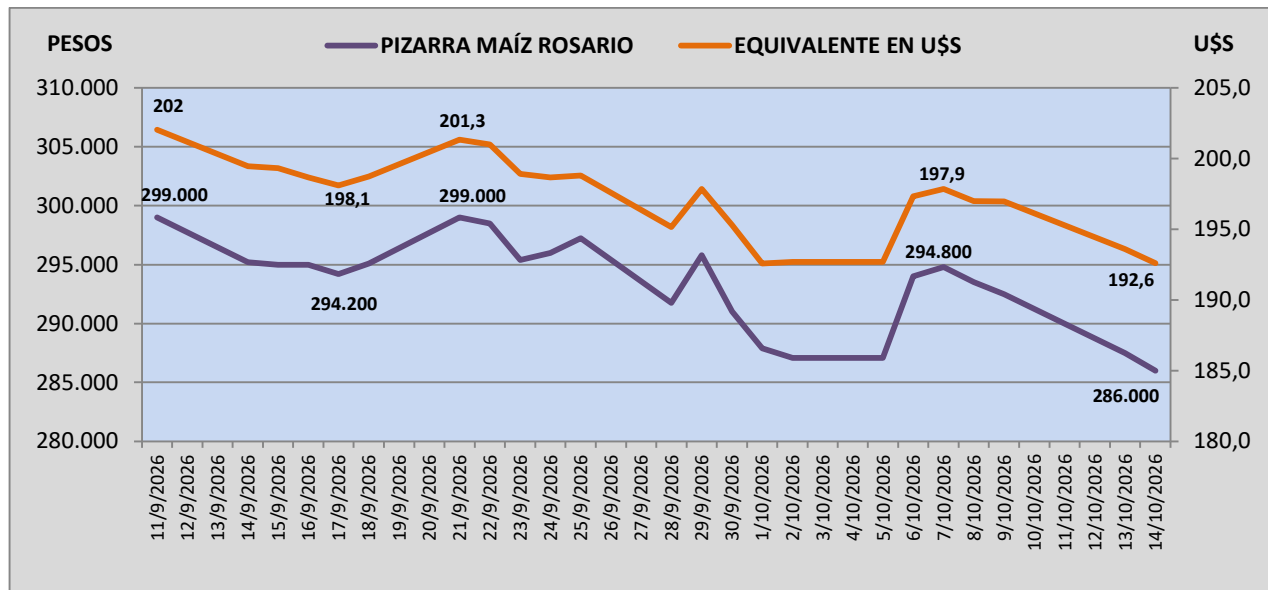
Fundamentos de baja en Chicago:

- ❖ Liquidación de posiciones compradas de los fondos de inversión.
- ❖ Caída del ritmo de las exportaciones de EEUU en el nuevo ciclo comercial.

USDA - MAÍZ - octubre/26							
	Dif con 25/26	Proyectado 26/27			Est. 25/26		
		Dif. Oct Sept.	oct-26	sep-26	Dif. Oct Sept.	oct-26	sep-26
Stock Inicial	12,52	5,78	307,16	301,38	-1,06	294,64	295,70
Producción	-36,87	2,90	1293,75	1290,85	-0,19	1330,62	1330,81
TOTAL OFERTA	-24,35	8,68	1600,91	1592,23	-1,25	1625,26	1626,51
Prod. USA	-23,62	5,95	407,28	401,33	-1,44	430,90	432,34
Prod. CHINA	12,08	0,00	307,00	307,00	-6,32	294,92	301,24
Prod. ARGENTINA	-9,00	0,00	55,00	55,00	1,00	64,00	63,00
Prod. Brasil	-2,00	0,00	139,00	139,00	0,00	141,00	141,00
TOTAL DEMANDA	1,37	0,24	1320,47	1320,23	-6,03	1319,10	1325,13
Exportación	-5,24	0,64	210,72	210,08	-2,25	215,96	218,21
Existencia Final	-26,72	8,34	280,44	272,10	5,78	307,16	301,38
Existencia Final USA	-6,25	7,18	46,97	39,79	4,40	53,22	48,82
% Stock Consumo	-2,05	0,63	21,24	20,61	0,54	23,29	22,74

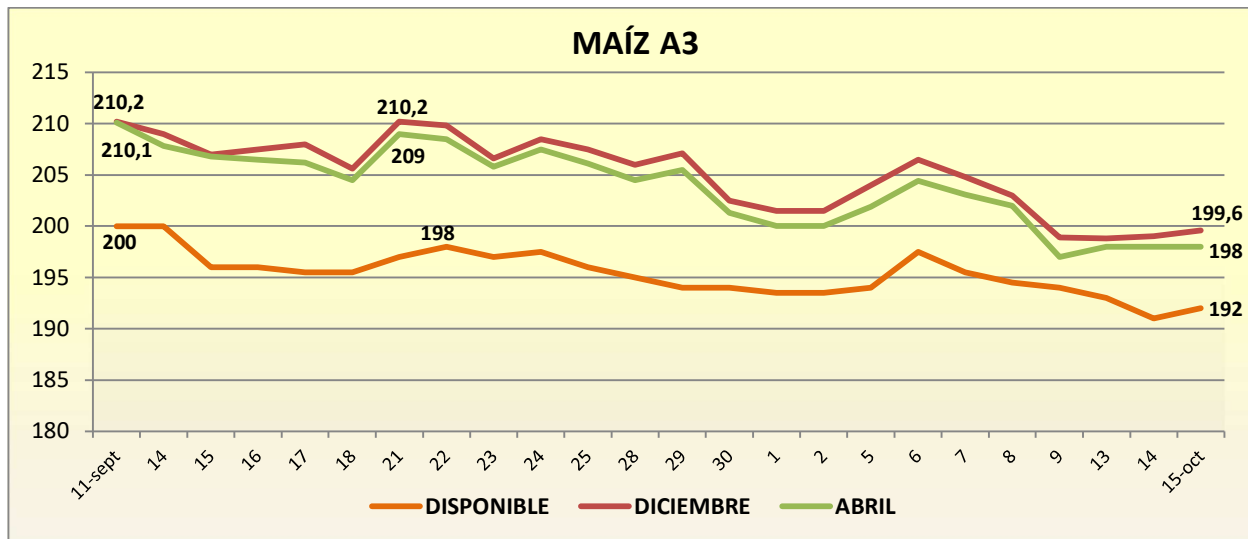


Mercado local



Los precios pizarra nos muestran que, para el período considerado, los valores establecidos han seguido una trayectoria equivalente a la de los precios descubiertos en Chicago y A3.

La magnitud de la cosecha, particularmente del grano tardío, a esta altura de la campaña no ha presionado lo suficiente atento a la impronta que imprime la actividad exportadora que continúa con una sostenida demanda. Dentro del período referido la exportación declara compras por unas 3.3 millones de toneladas.



El comportamiento de nuestro mercado de futuros dentro del período que estamos considerando es acompañando en general la trayectoria del mercado internacional, aunque observamos un deterioro en los valores, pero de una magnitud inferior que Chicago (U\$ 10.6 vs. U\$ 20.57), tomando como base de comparación la posición diciembre. La demanda exportadora tiene todavía margen como para continuar su intensa actividad sin contratiempos. El FOB up river acompaña.

Por otra parte, el pase disponible/ diciembre mantiene un interesante atractivo. Recordemos además que el mercado A3 de opciones y la combinación futuros y/o forwards con opciones, ofrece una paleta muy variada de posibilidades, donde en mercados con la característica presente, no es menor generar las coberturas del caso.

KIMEI		ESTADO COMERCIAL MAÍZ 25/26		COMPARATIVO	
		CIFRAS OFICIALES 07/10/26		08/10/2025	
		Toneladas	Toneladas	Diferencia	
	Producción SAGyP	72.500.000	51.700.000	20.800.000	
	Stock inicial SAGyP	3.710.000	1.990.000	1.720.000	
	Consumo animal SAGyP	-18.000.000	-17.700.000	-300.000	
	Oferta total comercial	58.210.000	35.990.000	22.220.000	
	Comercializado SAGyP Datos al 07/10/26	A precio Exportación	31.090.800	18.369.200	12.721.600
		A precio Industria	2.852.800	2.320.100	532.700
		A fijar Exportación	10.638.200	7.651.800	2.986.400
		A fijar Industria	1.065.500	958.100	107.400
	Total comercializado		45.647.300	29.299.200	16.348.100
	Total que resta comercializar		12.562.700	6.690.800	5.871.900
	Resta fijar SAGyP		6.254.500	4.484.900	1.769.600
	Total sin precio		18.817.200	11.175.700	7.641.500
	Stock cierre SAGyP		9.910.000	3.710.000	6.200.000
	Neto a comercializar		2.652.700	2.980.800	-328.100
	Total comercializado a precio		33.943.600	20.689.300	13.254.300
	Total comercializado a fijar		11.703.700	8.609.900	3.093.800

El estado comercial (cifras oficiales sobre declaraciones de compras) muestra que restan ingresar al circuito comercial 12,57 millones de toneladas. Descontando el estimado por carry a la campaña 26/27, 9,91 millones, el neto a comercializar ascendería a 2,65 millones de toneladas.

No obstante, si al total que falta comercializar es adicionando el total de mercadería sobre la que resta fijar su precio, se alcanza un volumen de 18,82 que no tiene cotización.

Contactos Javier Buján bujan@kimei.com.ar
 Marcelo Yasky marceloyasky@gmail.com