



**UNIVERSIDAD NACIONAL DE ROSARIO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ESTADÍSTICA**

**CARRERA DE POSGRADO
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS**

TRABAJO FINAL

**“Comercialización de granos en Argentina”
“Estrategia con futuros y opciones”**

Autor: Emiliano Lillini

Director: Javier Marcus

Fecha: 22/08/2022

Índice.

1.	Introducción.....	2
2.	Resumen.	4
3.	Actividades a desarrollar.	5
4.	Marco teórico.....	5
4.1.	Antecedentes del mercado.	5
4.2.	Mercado de derivados.....	9
4.1.1.	Operaciones a plazo.....	9
4.1.2.	Forward.....	9
4.1.3.	Contratos a Futuro.	10
4.1.4.	Swaps.....	11
4.1.5.	Opciones.	11
4.3.	Mercado de futuros.	13
4.4.	Contratos de futuros.....	18
4.5.	Consideraciones sobre el riesgo.....	24
5.	Procesamiento y análisis de datos.	26
6.	Conclusiones.....	31
7.	Bibliografía.....	33

1. Introducción

En su mayoría pequeños y medianos productores, se dedican a producir bienes que se denominan commodities. Los precios de estos productos al no depender de quién, ni cómo se produzcan, estos forman parte de un mercado internacional, en el cual se forman los precios en base a la interacción de un conjunto de participantes, donde quedan exentos los productores quienes son lo que producen estos bienes y sufren de forma directa las alteraciones de los precios.

A partir de este problema, la investigación se enfocará en las acciones que podría tomar una empresa agropecuaria para administrar el riesgo precio. Los precios, se forman a partir de la interacción de la oferta y la demanda. Los precios dependen de la presión en el mercado, ya sea la oferta o la demanda. Si es la demanda, el precio tenderá a subir, mientras que si es la oferta el precio tenderá a bajar. (BCR, Análisis Fundamental de los Mercados Agrícolas, 2007).

Los productos agrícolas, al ser denominados commodities, son alcanzados por la “ley de un único precio”. Esta ley intuye que un mismo commodities no podría tener dos o más precios en diferentes países, no deben diferir más que en el costo de transporte, también llamado valor espacio. Por lo tanto, el precio de estos productos estaría conformado por el valor de mercado del activo más el agregado de valor espacio. (Comercialización de Granos, 2010)

Para explicar el encadenamiento de los precios se puede analizar el comportamiento de los precios en las distintas plazas a nivel mundial. De esta manera, una variación del precio en los centros de concentración de la demanda influirá en el precio del resto de las plazas integrantes del sistema de comercialización internacional de granos. (Manual del Operador del Mercado de Granos, 2007).

Los mercados a futuros y opciones existen entonces para minimizar los cambios en los precios de las mercaderías. En ellos no se negocia la existencia física de un producto determinado, sino que se compran y venden contratos de futuros y de opciones sobre esos

productos, los que representan una cobertura para productores medianos, grandes y para empresas de comercialización nacional y exportadoras. Estos contratos de futuros y opciones están estandarizados mediante los Mercados a Términos donde se desarrollan y concretan las operaciones entre las partes (Miretti, 2020).

Los artículos citados hacen relación a los desempeños de los commodities en lo que respecta a la volatilidad a la que están expuestas los productores y las empresas. Establecen que en los mercados de commodities internacionales son los principales formados de los precios dejando a Argentina fuera del mismo, siendo este un participante importante en la exportación de productos agropecuarios

La alta volatilidad que hay en el mundo debido a los contextos económicos y climáticos hacen que sea necesario el uso de estas herramientas para poder mitigar riesgos de pérdidas de valor sobre el precio de determinados productos agrícola.

La volatilidad de los precios en economías pequeñas como Argentina hace inestable al sistema económico, resaltando que lo precios de los productos agrícolas afectan directamente a la cotización de los commodities.

Quienes citamos en esta investigación, que son los principales referentes de la comercialización e información de los precios de los commodities agrícolas tanto a nivel nacional e internacional nos explican del porque el uso de estas herramientas son el principal resguardo de las empresa agropecuaria y productores.

Mediante los contratos de futuros y opciones, las compra/venta futura ante las fuertes fluctuaciones de precios que sufrirán los productos, permiten que mediante ellos tengamos una cobertura por la volatilidad del tiempo del producto que se va a comercializar en un futuro.

Estas operaciones denominas coberturas sin bien son una estrategia adecuada para administrar el riesgo, no implican ninguna ganancia asegurada, ni que tenga que usarse en todo momento, el uso de estas herramientas dependerá exclusivamente de las expectativas del precio que pueda tener el producto.

¿Quiénes pueden estar interesados? ¿Todos aquellos que estén expuestos a subas o caídas en el precio de los commodities agrícolas?

En cuanto al objetivo que se persigue con este trabajo, se pretende analizar como las herramientas ofrecidas por el mercado permiten mitigar riesgos de pérdidas de valor sobre el precio de determinados productos agrícola, y específicamente, este objetivo es desglosado en los siguientes puntos de referencia:

- Analizar los mercados de granos a nivel internacional, y la participación de la Argentina en la formación de los precios de los granos.
- Mercados utilizados.
- Determinar el riesgo precio al que se enfrentan los productores argentinos.
- Desarrollar algunas de las herramientas de análisis de precios.
- Analizar las diferentes estrategias de comercialización utilizando contratos derivados.

2. Resumen.

En el presente trabajo se pretende analizar como las distintas herramientas que ofrecen los mercados financieros, enfocados en commodities, permite no solo reducir riesgos, sino que también aportan la posibilidad de obtener un beneficio económico ante una situación de incertidumbre por el cambio de los precios y de los hechos que pueden presentarse en un lapso determinado de tiempo.

Si bien es cierto, que en los mercados intervienen inversores y diferentes instituciones que persiguen sus propios fines, es necesario remarcar, que las estrategias analizadas son factibles de ser llevadas a cabo tanto por personal profesional como aquel que no lo es. Es correcto pensar que el mercado de futuros no es para cualquier ciudadano común, resulta ser un medio por el cual un ciudadano puede generar oportunidades ante riesgos comunes.

En el caso particular de un productor agrícola, donde no solo debe considerar factores de tierra, semillas, clima, etc. el factor precio afecta a su negocio dado que influye en sus ingresos y costos. Es por ello que, el familiarizarse con herramientas que ofrece el mercado permite complementar la actividad agrícola llevada adelante, donde no solo es posible

encontrar este tipo de agentes económicos, sino que también, intervienen instituciones financieras, gobiernos, inversores, etc.

3. Actividades a desarrollar.

La planificación de trabajo u actividades a realizar son para presentar un anteproyecto para poder desarrollar el tema de investigación que dará final a la monografía que se presentará ante las autoridades de la carrera de estudio.

Mediante el anteproyecto se trata de definir la forma en que se llevara a cabo la investigación de los objetivos planteados en el presente documento.

La forma de obtención de la información y el procedimiento por el cual se transitará la composición de la redacción de la investigación.

4. Marco teórico.

4.1. Antecedentes del mercado.

Para lograr entender el funcionamiento del mercado de futuros es conveniente tener un manejo de conocimientos base y de comprensión sobre la historia de este mercado. Estos escenarios surgen principalmente como consecuencia de la aparición de la volatilidad en los precios de las materias que se comercian generando efectos en los tipos de cambios.

Analizando la historia, en el siglo XVIII ocurrió un crecimiento del comercio traspasando límites geográficos y fronteras, volviendo estas operaciones a transacciones a nivel internacional. Esta nueva organización generó la necesidad de crear mercados y bolsas de valores que debieron estructurarse de manera de buscar soluciones a problemas que existían al momento de comerciar (López, 2020).

Más allá de toda reglamentación y normativa existe un factor que es relevante, el factor estacional de los productos agrícolas, éste genera una serie de inconvenientes y problemas que provoca un caos al momento de realizar operaciones. La respuesta inmediata de los mercados fue el reglamentar contratos de futuros, donde la entrega era en el futuro, esto viabiliza la colocación de productos en un mediano y largo plazo.

Planificar operaciones con este mecanismo permitía lograr una mayor claridad y previsibilidad en las operaciones. Al mismo tiempo soluciona aspectos donde se evita excesos de ofertas en determinadas épocas y escasez en periodos de cosechas. De esta forma, tanto vendedores como compradores lograban acordar de antemano un volumen de materiales a entregar en el futuro.

De esta manera solo quedaba pactar el precio, el mismo quedaba sujeto a las distintas coyunturas que se podrían encontrar entre la oferta y la demanda. Si bien este avance permitió mejorar aspectos del comercio existían muchos casos de incumplimiento e inconvenientes que se ocasionaban por el precio y su oscilación. Ante este escenario nacen una serie de contratos donde si se establecen precios (Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria, 2020).

En este sentido, el precio se fijaba desde el momento de su concentración hasta llegar al final, esto ofrecía mayor seguridad lo que permitía evitar fluctuaciones, sin embargo, aún existan riesgos e incertidumbres ante el cumplimiento de la entrega de la mercadería. También, este riesgo se debía a que existía una falta de estandarización en los contratos individuales lo que dificultaba la transferencia de derechos y obligaciones.

Estas dificultades provocaron la aparición de contratos de futuros, el primer producto comercializado bajo esta modalidad fue el maíz, luego fue el trigo y la soja, luego de esto se abrieron otros mercados en Nueva York donde también se comenzó a operar café, azúcar y demás materiales que fueron denominados posteriormente Commodities agrícolas, los mismos cotizan actualmente en el mercado de Chicago que por sus siglas en inglés es denominado CBOT, Chicago Board of Trade (López, 2020).

En la actualidad este mercado es el más grande a nivel mundial y resulta ser la referencia a nivel global para considerar el precio de estos bienes. Mirando la economía argentina que siempre se caracterizó por ser agroexportador, en épocas donde la economía se encontraba con un mayor grado de apertura, la misma alcanzaba a comerciar volúmenes significativos de cosecha.

En este contexto el país se vio ante la motivación de generar una perfección en sus sistemas de comercialización dado que los commodities producidos generaban

inconvenientes debido a su estacionalidad en la producción. Es decir, en determinados ciclos productivos exista una abundante oferta durante la época de cosecha con una progresiva disminución de los stocks cuando a medida que transcurría el tiempo, llegando a una escasez de granos en periodos próximos a la nueva recolección (Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, 2019).

Este escenario acompañado con efectos climáticos, problemas de almacenamiento, transporte generaron la incertidumbre suficiente desde el inicio tanto como para el comprador como para el vendedor al momento de acordar precios para la mercadería. Fue así que el mercado de futuros comenzó a operar en Argentina aportando cobertura en los precios, tanto para las compras como para las ventas y así minimizar pérdidas en las transacciones.

En el año 1907 se crea MATBA, el Mercado a Término de Buenos Aires que en aquella época era denominada Asociación de Cereales de Buenos Aires y para el año 1991 asume la denominación actual siendo el primer mercado de Latinoamérica en establecerse y garantizar operaciones.

Sin embargo, con el paso de los años y el desarrollo del MATBA se vio afectado por las diferentes políticas llevadas adelante en el país. Cuando en Argentina se estableció un sistema económico que otorgó la posibilidad que tanto la oferta y la demanda actúen libremente, sumado a la confianza existente en la moneda, como es el caso de los años '20, el mismo llegó a comercializar una gran cantidad de veces trigo y lino (Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, 2019).

Caso contrario ocurrió cuando las políticas fomentaron la intervención del Estado en las actividades económicas que llevaba adelante el país por medio de instituciones nacionales. Existían medidas interventoras que fijaban precios, realizaban la prohibición de la cotización de productos, etc. Este tipo de medidas promovían una falta en la continuidad de la institución lo que significaba permanentemente cambio de objetivos y planes.

Ya para la década del '80 con la hiperinflación dificultaron, aún más, el desarrollo del mercado de futuros. Más adelante en el tiempo, por la década del '90, donde existió una cierta estabilidad por el Plan de Convertibilidad, fue posible realizar operatoria de futuros llegando a niveles muy superiores a estos periodos precedentes.

Con estos antecedentes, es posible mencionar, como atributos de carácter básicos, para que el mercado de futuros tenga el contexto necesario para su desarrollo a los dos siguientes: en primer lugar, desarrollarse en una economía de mercado. El segundo aspecto, que la economía del país presente estabilidad económica.

En la actualidad el MATBA es el mercado de futuros más grande del país, y considerando las operaciones de girasol, es el mercado más grande del mundo por el nivel de volúmenes operados con respecto a este bien (Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, 2019). Por último, es necesario mencionar otro aspecto que sirve como antecedente para explicar la el mercado argentino y es que el 19 de noviembre del año 1909, dos años más tarde de la creación del MATBA, se fundó el Mercado General de Productos Nacionales de Rosario de Santa Fe.

El mismo es el antecesor del actual Mercado a Término de Rosario S.A, conocido como ROFEX y el objetivo que persigue esta institución es la de operar cereales y oleaginosas de manera “spot” que refiere a su disponibilidad y comercializar contrato de futuros y opciones.

Con el desarrollo de sus actividades, el Mercado a Término de Rosario, logró cumplir ampliamente sus objetivos, demostrando esto por medio de él gran volumen y monto en el que realiza sus transacciones. Esta fluidez en cuanto a su manera de operar, posicionó a la institución con una gran significación a nivel mundial frente a otros mercados.

Durante los primeros años desde su fundación, donde Argentina era un país de gran relevancia dado que era el primer productor y exportador, a nivel mundial, de lino y el segundo productor de maíz, detrás de Estados Unidos, además de convertirse en el principal exportador de maíz, participando también, en el 25% del comercio internacional de trigo (Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, 2019).

Por estos motivos, el mercado cerealero y oleaginoso del país era fijador de precios a nivel internacional. Esto significaba también, que las cotizaciones del Mercado a Término de Rosario eran administrador de los valores del maíz y lino, siendo sus precios consultados antes de la apertura del mercado de Chicago, Chicago Board of Trade (López, 2020).

En la actualidad, el ROFEX es el único mercado que brinda servicios por internet dando la posibilidad de operar desde cualquier lugar del mundo fomentando este tipo de

operaciones. Otras actividades que permiten incentivar al mercado son las capacitaciones que se realizan a estudiantes y público en general sobre estas operaciones.

4.2. Mercado de derivados.

Se conoce como mercado de derivados a la organización comercial que vincula instrumentos financieros cuya característica principal es la de estar vinculado al valor de los activos de referencia. Estos instrumentos surgen para cubrir el valor de un activo de las fluctuaciones de los precios de los mismos, en si gran mayoría están relacionados con productos de origen agrícola.

Estos instrumentos, tienen como activos de referencia los productos agrícolas suele utilizarse para cubrirse de cambios en los valores que se derivan de las fluctuaciones del mercado, la constante variables que hacen a la volatilidad de los precios ya sea por distintos factores (como el climático, político, oferta y demanda, etc)

Entre las principales ventajas podemos decir que al o se puede sintetizar en facilitar el cumplimiento de objetivos en cuanto a la rentabilidad y en lograr reducir el riesgo en operaciones de largo plazo. Es posible mencionar productos que son considerados básicos y que permiten cumplir estas funciones.

4.1.1. Operaciones a plazo.

Estas opresiones pueden ejercerse tanto por el vendedor como por el comprador de activos futuros, es decir, activos como divisas, títulos de valores, acciones, commodities o futuros financieros sobre un tipo de cambio o tasas de interés.

4.1.2. Forward.

Se trata de contratos de compra y venta en cual una de las partes se compromete a vender cierta cantidad de un bien, se personaliza este contrato de forma tal, que las partes pueden acordar la fecha en el futuro y precio.

Los contratos de Forward son acuerdo privado entre partes, estos tiene la particularidad de poder tener menos requisitos al momento de establecer los términos y condiciones del forward ya que como dijimos es un acuerdo entre partes.

Al ser formados por partes privadas tiene el riesgo de incumplimiento de la operación que se concretó, ya que no hay un regulador que sea intermediario y actúen en caso de que una parte deje sin efecto el contrato por circunstancias que pueden ser circunstanciales como también puede ser ocasionales.

Los participantes de esta operatoria son aquellos que hacen un contrato directo, que entre productores y exportadores. La mayoría de los incumplimientos pueden ser causados por malos rindes en la cosecha y la mercadería no alcanza para finalizar la operatoria, que haya mucha demanda de camiones en el puerto y esto entorpezca la logística obligando al productor entregar su mercadería en otro lugar si es que necesita hacerse del dinero.

4.1.3. Contratos a Futuro.

En este tipo de contratos se establece una obligación de comprar o vender una cantidad de bienes establecidos en una fecha y precio pactado. Se asume que las partes afrontan el compromiso para pagar las estipulaciones del contrato asumiendo tanto pérdidas como ganancias producidas por las diferencias en el precio del contrato si lo hubiere.

Los futuros ofrecen tiene la característica de que la cancelación del contrato puede producirse en cualquier momento de la duración del mismo. Los Futuros son utilizados con frecuencia por quien tienen una mirada subjetiva del mercado orientada a la dirección del ya sea a la suba o la baja.

Estos contratos también pueden liquidarse el día del vencimiento ejerciendo el derecho de la parte compradora del futuro a la parte vendedora de entregarle la mercadería al precio y las condiciones establecidas.

Cuando se hace un contrato de futuro, hasta que el mismo no se ejerce no se conoce a la contraparte, la principal virtud de esta operatoria es que podemos asegurar un precio y una dificultad es no saber quién es la contraparte los que nos puede tocar un puerto de entrega donde el flete sea mayor que si lo entregáramos en un forward con nuestro destino más cercano.

Los contratos de futuros al se dan en mercado estandarizados dentro cual cuentan con una cámara arbitral, esta misma actúa de garantía para ambas partes. La misma es Argentina Clearing esta es una entidad autorizada por la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.). Esta es la Cámara Compensadora de las inversiones que se realizan en el mercado de derivados (futuros y opciones) Matba Rofex.

Los servicios que ofrece esta cámara son:

- ✓ servicios de custodia.
- ✓ registro, liquidación y pagos.

4.1.4. Swaps.

Es una operación que se pacta para el intercambio de dinero basada en un precio de una materia prima, por ejemplo, el oro. Con el swap se compensa la diferencia que puede existir entre el precio del mercado y el precio establecido en el contrato. Con el swap se compensa la diferencia que puede existir entre el precio del mercado y el precio establecido en el contrato. En general, los swap funcionan como una cobertura de riesgos, en especial para los tipos de cambio y commodities, también pueden permitir el intercambio de intereses o bien realizar una operación con dos divisas.

Los contratos de Swaps son más utilizados para cubrir los tipos de intereses en sus fluctuaciones, algunas de las funciones que se obtiene a usar este tipo de operatorias.

- Suavizar las oscilaciones de los tipos de interés
- Reducir el riesgo del crédito
- Disminuir los riesgos de liquidez
- Reestructuración de portafolios, en donde se logra aportar un valor agregado para el usuario

4.1.5. Opciones.

El contrato de opciones cumple una función de derecho en lugar de obligación, de comprar o vender un determinado activo en una fecha y a un precio establecido en el futuro.

Las opciones pueden ser de compra Call o de ventas Put. Las mismas nos otorgan un derecho pero no la obligación de hacernos del Subyacente.

De manera contraria sería cuando somos los vendedores de una opción ya sea Call o Put (esto se llama lanzamiento de opciones) en ese caso adquirimos la obligación de entregar el subyacente.

Hay 3 tipos de opciones.

In the money; o en dinero es como se denomina a aquella opción financiera que tiene valor intrínseco. Por ejemplo, en el caso de una opción de compra, si el precio al contado del activo subyacente es mayor que el precio de ejercicio de la opción calls. En el caso de una opción de venta puts el precio del activo subyacente es menor al precio de ejercicio.

Out of the money: Se trata de las opciones que no tienen valor intrínseco, puesto que su. Los calls fuera de dinero son aquellos cuyo precio de ejercicio es mayor que el precio de mercado del activo subyacente. Los puts fuera de dinero son aquellos cuyo precio de ejercicio es menor que el precio de mercado del activo subyacente.

At the money: tanto en las opciones de calls y las opciones de puts, el precio del activo subyacente es igual o parecido al precio de ejercicio.

Ejemplo: Out of the money

Compramos un Call con precio de ejercicio mayor al activo del subyacente.

Los contratos de opciones se toman por lotes y cada lote equivale 100 toneladas.

Esta opción out the money nos estaría arrojando una ganancia de x por tonelada ya que la diferencia es el valor entre precio de ejercicio y el precio del activo en el mercado

En opciones de venta puts el precio de ejercicio es menor que el de activo subyacente.

La ganancia la obtenemos de la diferencia entre valor del activo subyacente menos el precio de ejercicio.

Ejemplo: In the money

Esta operación se da cuando compramos calls con valor del ejercicio menor al del activo subyacente, en este caso como adquirimos el derecho no vamos a hacer uso del mismo ya

que obtendríamos el activo a menor precio del mercado, ya que nuestra precio de ejercicio es menor que el de activo en el mercado.

En caso de opciones de ventas puts también adquirimos el derecho y al ser el precio de ejercicio menor al del activo no lo activaríamos ya que venderíamos a un valor menor que el del mercado. Nuestro precio de ejercicio es menor al precio del activo.

Ejemplo: At the money

Este tipo de operación se da cuando el precio de ejerció y del activo subyacen ya sea en Calls o Puts es igual o difiere muy poco entre ambos. Como los valores son muy parecidos es indistintamente ejercer nuestro derecho de venta o de compra ya que obtendríamos el mismo resultado

4.3. Mercado de futuros.

A lo comentado anteriormente podemos decir que tanto el contrato de Forward y de Futuros tienen el mismo método de operación dado que los mismo dan la posibilidad de comprar y vender a un precio y una fecha, ya establecida. Sin embargo, estos contratos difieren en pautas que lo conforman, dado que en el caso de los Futuros las transacciones se encuentran centralizadas en mercados, siendo contratos estandarizados.

Los contratos de Forwards, su liquidación ocurre al final del mismo, mientras que los contratos de Futuros son ajustados al valor de mercado de forma diaria, esto significa que los cambios que se presentan de forma diaria en el precio son liquidados día a día hasta el final del contrato. Para los futuros se requiere márgenes y garantías, los mismos son determinados por el Mercado Argentino de Valores.

Los Forwards son utilizados, principalmente, por quienes buscan eliminar posibilidad de riesgo debido a la volatilidad del precio de un activo determinado.

La existencia de fluctuaciones en los precios es algo muy habitual en cualquier mercado y dado a estos cambios que se presentan con una alta continuidad, esto nos deja ver que la oferta y la demanda se encuentran afectadas por distintos factores.

Estos factores son aleatorios, es muy difícil predecirlos, como el caso de una sequía que afecte a la producción de un activo, lo que implique que suba su valor dada la escasez

del mismo. El simple hecho de pasar por un hecho difícil de predecir puede generar efectos en los costos dado que ahora debe pagar un costo superior, lo que implica un aumento en los costos de producción y por ende el precio final del activo termina encareciéndose.

El mercado de commodities agrícolas se ha vuelto muy volátil, debido a ello el riesgo que tiene los que participan de estos mercados, solo genera una mayor incertidumbre en cuanto al valor que pueden asumir los granos dentro de un mercado. Los mercados de futuro, cumplen la función de minimizar y reducir cualquier tipo de impacto originado por el cambio en los precios de los activos.

En estos mercados la existencia física de los productos es algo de muy poca utilización dado que la mayoría son operaciones de compra-venta de contratos de futuros y opciones sobre estos activos. Esto nos hace asumir obligaciones por contratos que se encuentran reguladas, estas regulaciones son de calidad, cantidad, duración del contrato.

Las condiciones de las operaciones varían con cada transacción y estas deben ser aceptadas tanto por el comprador como por el vendedor. En la medida que el mercado asimila nueva información esta se va reflejando en los precios, donde influyen aspectos como el cálculo de la oferta de productos, demanda, tipo de cambio, proyecciones, inflación, etc.

Es el mercado el que traduce esta información y establece una cifra de referencia que es tenida en cuenta, entre otros factores, para establecer un precio en el cual las partes se ponen de acuerdo. Es por esa razón, que los comerciantes utilizan los mercados de futuros como indicadores de los precios actuales y posteriores ya que hay varias posiciones.

Soja: Enero, Marzo, Mayo, Julio, Septiembre, Noviembre (Las más utilizadas)

Maíz: Enero, Febrero, Marzo, Julio, Agosto, Septiembre, Diciembre (Las más utilizadas)

Trigo: Enero, Febrero, Marzo, Julio, Agosto, Noviembre, Diciembre. (Las más utilizadas)

Es necesario realizar una distinción entre el mercado disponible o “spot” y el mercado de futuros dado que son diferentes. El primero de ellos, da lugar a la transferencia física del

producto en cuestión, de forma inmediata, hecho que no se da cuando se habla de mercado de futuros, sin embargo, ambos contratos se ven afectados por circunstancias similares.

En consecuencia a lo que refiere a las cotizaciones de estos mercados, tienden a moverse en una dirección similar, especialmente cuando el plazo de duración del contrato de futuros se aproxima a la fecha vencimiento. Esta situación resulta comprensible dado que cuanto más lejos se encuentre en el tiempo, el precio tomado como referencia existen más factores que son desconocidos e intervienen en la formación del precio.

Es por esto, que los precios del mercado disponible y del mercado de futuros tienden a converger a medida que se acerca al mes de finalización de la operación. La diferencia entre el precio del producto físico y el precio a futuro del mismo activo, se los conoce como precio base. Existen diversos factores que impulsan esta diferencia, estos varían de un lugar a otro, y es debido al precio en efectivo el cual es diferentes distintos lugares o regiones. Entonces es posible enunciar una serie de factores que generan influencia en el precio base del producto. Estos factores son:

- Oferta y demanda a nivel local.
- Oferta y demanda de productos sustitutos y comparables.
- Aspectos relacionados a la logística.
- Costos de transporte y equipos.
- Capacidad de almacenamiento.
- Calidad y capacidad de acondicionamiento.
- Expectativas de precios.
- Tasa de interés.

Las variaciones en los precios de la base suelen ser menores que las volatilidad que existen en el precio del contrato de contado y de futuro, lo que da la posibilidad de establecer estrategias asociadas a la cobertura. Si se define como precio base a la diferencia entre el precio de contado y el precio de futuro, mientras más positiva sea la base, mayor sera el precio del producto físico. Pero mientras más negativa sea la base, menor será el precio del producto físico.

El mercado de futuros entonces, tiene dos funciones que son relevantes, y comunes a todos los mercados más allá del tipo de productos que comercialicen. Estas funciones son:

1. Relevadores de precios, con lo cual permite saber con anticipación el precio de la mercadería. En el caso de los productos agropecuarios por medio del mercado de futuros es posible conocer los precios de los granos con suficiente tiempo antes de la cosecha. Este aspecto resulta relevante dado que es un indicador de las expectativas de la oferta, es decir, la intención de los productores. Al mismo tiempo resulta revelador de las intenciones de la demanda y el consumo.
2. El mercado de futuro permite reducir el riesgo existente en el precio y esto resulta de vital importancia, mediante instrumentos de cobertura es posible pasar el riesgo de las variaciones de precios a los agentes especuladores que están dispuestos a asumir este riesgo. Esta situación es posible porque en el mercado siempre es posible encontrar agentes que están dispuestos a asumir este tipo de riesgos. Es posible encontrar distintos tipos de agentes, especuladores, inversiones que pretenden sacar provecho a ciertas condiciones de mercado. Ellos suelen ser proveedores de liquidez, dado que el mercado de futuros no tiene tanta participación como el de estado Unidos.

Al hacer mención al interés público, se debe destacar que el mercado de futuros permite generar condiciones de competencia y claridad lo cual podemos decir que aporta transparencia en las operaciones y en el mercado en general.

Es conveniente también quienes son los que intervienen en la operatoria del mercado. De esta manera se puede definir los distintos agentes que se encuentran involucrado en las operatorias del mercado de futuros. Por un lado se encuentra a la Cámara de compensación, ésta es una sociedad que persigue el objetivo de registrar, compensar, liquidar y dar garantía de las operaciones.

Entre las funciones básicas que posee esta cámara es posible destacar:

- Ser una contraparte de carácter jurídico, de todos los contratos convirtiéndose en una compradora de todos aquellos que venden al mismo tiempo es vendedora de todos aquellos que quieren comprar.

Esta situación permite dar una mayor simplificación a las relaciones jurídicas, esto se da porque cada participante tiene una posición frente a la Cámara compensadora, siendo posible cancelar la misma sin importar la otra parte.

- Debe administrar el sistema de garantías. Para cumplir con este requisito debe lograr recaudar y pagar todas las pérdidas y ganancias que se dan de forma diaria, siendo este, un proceso llamado “Mark to Market”. En el caso de que algún participante no afronte sus obligaciones diarias, esta entidad, cuenta con la potestad de cancelar sus operaciones en el mercado. Por último, debe administrar las garantías que cada participante ofrece para cubrir pérdidas que puede generar la cancelación de una posición por incumplimiento.

En Argentina, la Cámara Compensadora de futuros y opciones es la llamada Argentina Clearing. Es una sociedad creada por los accionistas de ROFEX y que en la actualidad es la responsable de garantizar todos los contratos que se negocian en este mercado. Las funciones de esta Cámara pueden sintetizarse en:

- Registro, compensación y liquidación.
- Administración de sistema de márgenes.
- Garantizar el cumplimiento de operaciones.
- Contraparte entre vendedor y comprador.

La Cámara compensadora es una entidad especializada y de gran complejidad dado que debe administrar un grupo de riesgo que es propio de la operatoria de derivados, son riesgos tanto de mercados, como legales, crediticios, operacionales y el propio riesgo de las entidades depositantes.

El mercado de futuro realiza sus operaciones en ciertos lugares físicos donde se realizan las transacciones durante el periodo de tiempo habilitado para el mismo. Tanto el tiempo habilitado, como el lugar físico donde se practican las operaciones tienen el nombre de “rueda” y es el espacio-tiempo donde el mercado garantiza y registra las operaciones.

Entonces, definiendo al periodo de tiempo, es el directorio del mercado el que establece el horario en el cual se lleva adelante la rueda, este puede ser continuo o estar dividido en

secciones o subproductos que se las denomina “rondas”. En cuanto al lugar físico, la ronda puede desarrollarse sobre plataformas del mercado electrónico, que es denominado, “rueda electrónica” y que debe estar autorizada por el mercado.

Existen operatorias que pueden realizarse a “viva voz”, son las denominadas “ruedas de piso” y lleva este nombre dado la forma del recinto dentro del cual se desarrolla la operatoria. Estas transacciones tienen lugar de lunes a viernes en este recinto habilitado. En este espacio se negocian todos los productos, quedando prohibido realizar operaciones fuera del lugar y hora establecida.

Todas las ofertas y las demandas deben efectuarse en voz alta y clara, indicando el producto, mes de entrega, precio por cantidad; la oferta que no cumpla con la cualidad de enunciar el tonelaje, se considera que es porque refiere a un contrato estándar de 100 toneladas.

De existir interés por parte de alguno de los operadores estos deben indicar, de inmediato, que están de acuerdo y deben pronunciar la palabra “anote” quedando así concretada la operación, donde ninguno de los presentes está obligado a mantener su precio si ésta no es aceptada enseguida.

4.4. Contratos de futuros.

Un contrato de futuros es un convenio donde las obligaciones son de carácter legal entre las partes intervinientes. En dicho contrato queda establecido la venta de un activo o producto en el futuro a un precio pactado en el presente. Las condiciones del contrato determinan que una de las partes debe entregar a los otros bienes en un momento determinado, este momento es llamado fecha de liquidación mientras que la otra parte paga el precio por adelantado y recibe los activos.

En estos contratos se puede operar en ambos sentidos, esto quiere decir comprando o vendiendo, donde el que adquiere un contrato de futuro tiene el derecho a recibir el activo y su obligación es afrontar el pago. Mientras que a la otra parte interviniente se lo otorgan los derechos y obligaciones del vendedor.

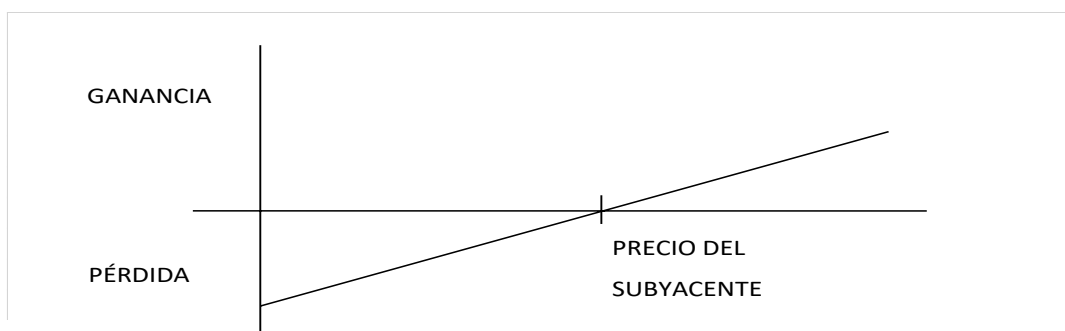
El comprador se beneficia si el precio se incrementa, dado que él habrá adquirido el activo a un precio inferior, de la misma manera, el vendedor gana si el precio disminuye dado que habrá vendido un activo a un precio mayor que el vigente.

En la operatoria se destacan resultados en, lo que se denomina, posiciones. Algunas de estas, son largas y son asumidas por personas o empresas que utilizan estos insumos que se encuentran comerciando y que no cuentan con la tenencia de este producto, pero deben adquirirlo en el futuro para poder llevar adelante sus operaciones.

En este caso, la cobertura ante una variación del precio se realiza haciendo una operación contraria a la que deben realizar. Es decir, por medio de esta operación se puede alcanzar el objetivo que se desea, garantizar el precio del producto para adquirirlo. De esta forma es posible realizar las actividades con precios estables y predecibles.

Existe un patrón de ganancias y pérdidas que se dan en posiciones largas esto lo vemos mayormente en posiciones donde se compra una posición sobre un futuro. En la siguiente ilustración se observamos lo comentamos. En una posición compradora se observa que un agente que mantiene una posición larga acumula ganancias conforme al precio del activo subyacente aumente.

Ilustración 1. Posición larga en contrato de futuros



Fuente: Elaboración propia

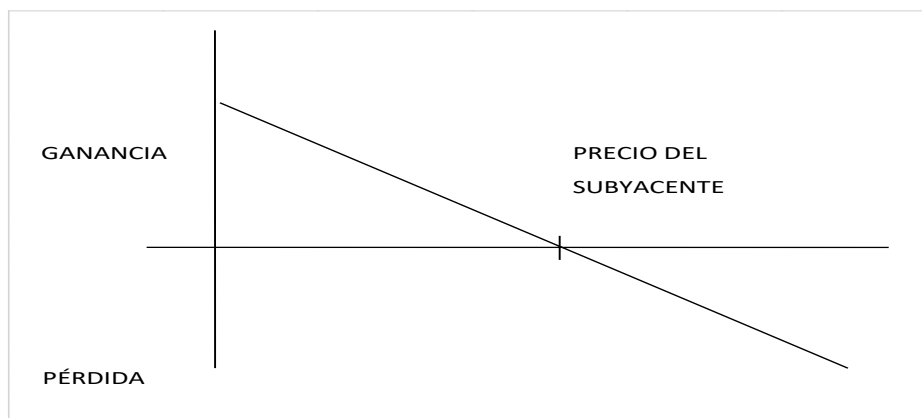
Cuando llega el vencimiento del contrato, sus ganancias surgen de la diferencia del precio de ese momento menos el precio pactado en el futuro. Si el precio del subyacente disminuye en el mercado, el inversionista con una posición larga pasaría a acumular pérdidas debido a que su posición larga se encuentra perdiendo valor.

En el caso que se trate de posiciones cortas en el tiempo, los agentes que intervienen son personas o empresas que poseen la mercadería física en su poder y pretenden tener precisión ante la volatilidad de los precios tomando posiciones cortas de un contrato de futuro.

Para quienes mantiene una posición corta que hace referencia a una venta, su patrón de ganancias viene dado por el contrario de una posición larga, es decir, a medida que el precio del subyacente sube, el valor de la posición corta se reduce lo que genera una pérdida para una parte de las cuales intervienen en la operación. Pero si el precio del activo baja, la posición corta se aprecia ya que el interviniente realiza una venta del activo a un precio que el obtiene del mercado.

En la siguiente ilustración se muestra este comportamiento.

Ilustración 2. Posición corta en mercado de futuros.



Fuente: Elaboración propia.

Más allá del sistema que se utilice para la negociación, una vez que se realiza la operación estas quedan registradas en la Cámara de Compensación. Esta última se convierte en la contra parte de cada posición donde la misma se convierte en la responsable de que se dé cumplan los compromisos que se pactan en la operación.

Al momento de cancelarse una posición, puede darse las siguientes situaciones:

- Cierre anticipado: Realizando una operación en sentido contrario, si se había realizado una compra se realiza una venta.
- Cierre al vencimiento: Consta del simple paso del tiempo hasta cumplir el vencimiento contraído en el contrato.

Existen dos tipos de contratos a futuros, futuros financieros y futuros agrícolas. En el primer caso, se comercializan contrato de bienes subyacentes, es decir, su cotización se encuentra sujeto a la cotización de activos financieros como títulos o divisas. El segundo formato incluye otros activos subyacentes mientras que no se traten de activos financieros.

Estos contratos abarcan una gran variedad de productos agrícolas, contratos de fertilizantes fertilizantes, entre otros. Existen también, contrato sobre metales preciosos, siendo los más comunes el oro y plata, también incluyen al cobre y madera. Por último, se pueden mencionar contratos relacionados a diversos productos derivados como el petróleo crudo y gasolina.

Cada contrato cuenta con sus especificaciones propias, donde los contratos de futuros se encuentran disponibles para una amplia variedad de Activos, este activo debe estar especificado. En el Forex se negocian futuros, tanto de soja, maíz y trigo, también, puede negociarse índices sobre estos, como es el caso del ISR (índice de soja Rosafé), IMR (índice de Maíz Rosaré) y futuro de dólar. Estos contratos, tienen la característica de ser sin entrega del bien los mismos se ajustan al vencimiento por medio de la diferencia que surge en efectivo.

Estos activos utilizados como referencia, son activos reales, los mismos pueden ser traspasados según el tamaño que se especifica en el contrato. Lo más común, es la negociación por toneladas y el precio se establece en el momento de cerrar el acuerdo, este precio es el de presupuesto. El mismo, es el que se podrá comprar al vencimiento del contrato para establecer a qué precio es posible comprar o vender el activo subyacente.

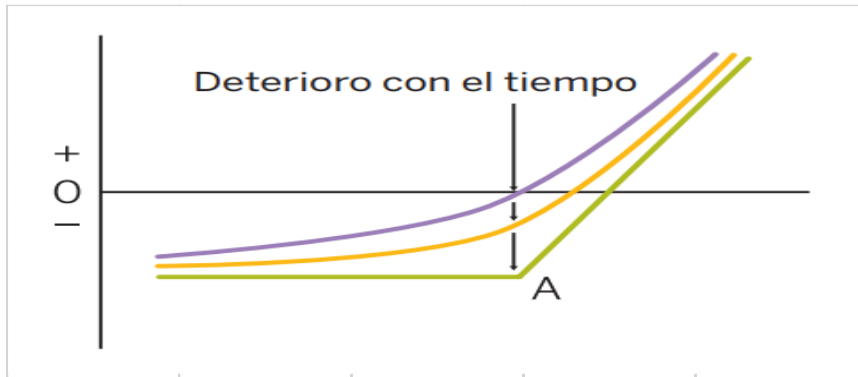
Existen contrato dos tipos de contratos de futuros agrícolas que difieren de la cantidad de toneladas

- El contrato tradicional que es de 100 toneladas por contrato.
- El contrato mini que se puede operar de a 10 toneladas.

En estas operaciones, se genera una puja entre compradores y vendedores, los mismos con intereses diversos, expectativas diferentes con respecto a este activo. Es muy común también, la

utilización de contratos de opciones, conjuntamente con los contratos de futuros y a continuación se exponen una serie de estrategias utilizadas (además de las ya comentadas), acorde a los objetivos de cada interviniente y sus expectativas.

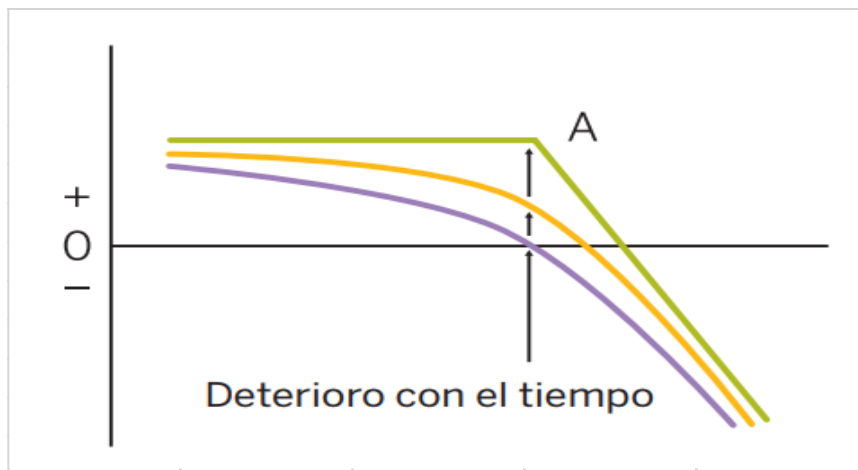
Ilustración 3. Opción de compra Call en largo.



Fuente: (CME Group, 2012)

- Es utilizado cuando se tiene una perspectiva de mercado alcista.
- El beneficio se incrementa conforme aumenta la cotización de mercado.
- El punto de equilibrio es el precio de ejercicio al vencimiento más la prima pagada para adquirir el contrato.
- La pérdida se limita al valor de prima al cual se adquirió del contrato.
- Existe un deterioro en la posición, dado que es un activo fungible con el paso del tiempo, mientras más cerca del vencimiento más se deteriora el valor de la posición.

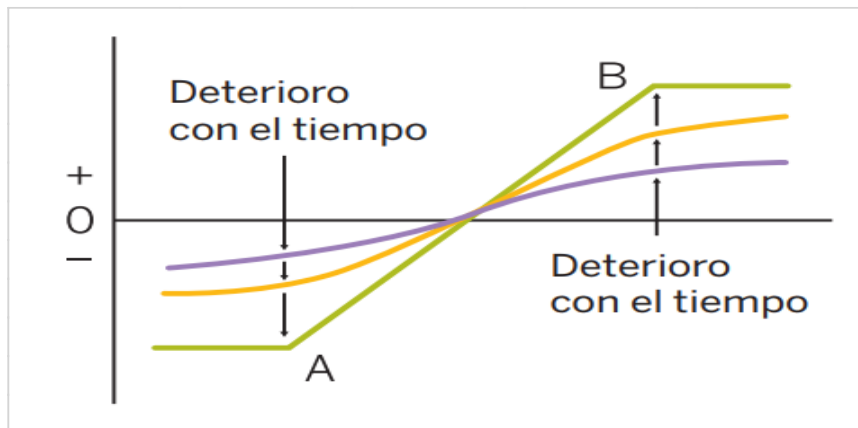
Ilustración 4. Opción de compra Call en posición corta.



Fuente: (CME Group, 2012)

- Se utiliza cuando la perspectiva de mercado es bajista.
- La operación se hace realizando la venta de una opción de compra con un precio de ejercicio por encima y alejado del precio al cual se espera que baje.
- El beneficio se limita al valor obtenido por la prima al momento de vender el contrato.
- La pérdida ocurre, cuando el precio sube y supera el precio de ejercicio, la misma puede ser ilimitada.

Ilustración 5. Bull Spread.



Fuente: (CME Group, 2012)

- Esta operación se realiza comprando un call in the money con un precio de ejercicio mayor y vender una opción call out of the money con precio de ejercicio superior al anterior, ambos deben tener la misma fecha de vencimiento.
- Es utilizado cuando se espera que exista un alza en el mercado, pero la misma se considera limitada.
- Esta operación es muy frecuente en el mercado, el beneficio es delimitado y se da en el caso de terminar por encima del precio "B" de la gráfica, al vencimiento. Mientras que el punto "A" representa el punto de equilibrio.
- En el caso que el precio se posicione por debajo de "A", daría lugar a la pérdida, sin embargo, esta pérdida es menor por lo recaudado ante la venta del primer call.

4.5. Consideraciones sobre el riesgo.

Analizar el riesgo de una operación implica analizar el cambio que puede darse en el rendimiento de una operación. Este tipo de estudio proviene de los mercados, donde los analistas tienen en cuenta el comportamiento de los beneficios históricos de diferentes activos. De esta forma es posible comprender el comportamiento que posee dicho activo a lo largo del tiempo, con el objetivo de obtener información que sea relevante para la toma de decisiones lo que nos puede ayudar a estar atentos en los movimientos.

Aplicar un análisis con respecto a la frecuencia y cambios con respecto a la distribución de los beneficios de un activo, permite determinar las veces que un rendimiento se encuentra en un intervalo o rango de beneficios, de esta forma podemos obtener la probabilidad de encontrarla en dichos valores. Con la información obtenida se puede determinar qué tan cambiante o volátil es este beneficio, es decir, mientras menos volátil sea este resultado, menos discontinuidad se encontrarán los valores esperados.

Los conceptos estadísticos que respaldan este tipo de análisis son la varianza y la desviación estándar, siendo la primera el cuadrado de las diferencias que surgen entre los beneficios observados y el rendimiento promedio. Mientras más alto sea este valor mayor será la volatilidad de los resultados, con esto podemos determinar que la probabilidad de ocurrencia es menor.

Para lograr obtener el riesgo se utiliza la raíz cuadrada de la varianza, dado que esta se expresa en porcentajes al cuadrado, mientras que el riesgo se mide como el desvío en porcentajes ordinarios. Es decir, al calcular la desviación estándar se obtiene el riesgo de un activo y por medio de la distribución normal es posible obtener la probabilidad de conseguir un resultado dentro del intervalo o fuera del mismo.

Este análisis, de forma acompañada, permite describir diferentes sucesos siendo estos aleatorios, la utilización del promedio y la desviación estándar permiten describir estos fenómenos.

El riesgo y los desafíos propios de la actividad agrícola provocan la necesidad del productor deba contar con diferentes estrategias para lograr sobreponerse a diferente escenario propio de los mercados.

La planificación que se realiza no solo está en concordancia con su trabajo productivo, sino que también en relación con la administración de los rendimientos obtenidos, estos últimos, como la

diferencia entre los ingresos y los costos para obtener a los mismos. Quienes intervienen en el mercado cuentan con una serie de herramientas para lograr tal fin, en algunos casos los recursos deben ser adaptados según el tipo de operación que se va a realizar.

Existen instrumentos que permiten realizar una correcta gestión del riesgo una vez que ya se ha realizado la inversión y el capital se encuentra inmovilizado, mientras que otros permiten realizar gestiones antes de realizar la inversión, es decir, permite realizar una correcta selección dentro de una gama de alternativas posibles acorde al riesgo que representan dicha operación.

Entre los instrumentos que pueden ser utilizado luego de realizar una inversión, se puede mencionar los diferentes tipos de seguros, como es el caso de seguro contra incendios, granizo, sequias, etc. Mas otros instrumentos de cobertura como son los ya mencionados contratos de Futuros, Opciones financieras y Forwards. Por otro lado, las herramientas que brindan información antes de realizar una inversión están relacionados con una mejor toma de decisiones.

Los instrumentos considerados convencionales para este fin responden a escenarios de incertidumbre, donde la falta de certeza ante la posibilidad de ocurrencia de un determinado hecho, genera la necesidad de proyectar resultados en el futuro con información del presente, se trata de análisis realizados con anterioridad a la concreción de determinado suceso.

Estas herramientas, son respaldadas por medio de información estadística, analizando las desviaciones estándar de la información histórica, considerando rendimientos promedios del pasado y generando una proyección donde se realizan los resultados posibles que se pueden presentar en el futuro. Las herramientas ya mencionadas suelen estar acompañadas por el cálculo de la TIR y el VAN.

El método del VAN permite realizar el cálculo del valor actual neto de costos que se estiman y se produzcan en el futuro al mismo tiempo proporciona un resultado en términos absolutos del valor de dicho activo a valores de la actualidad. Este método le da mayor peso a los resultados más próximos obteniendo un menor riesgo de ocurrencia y un mayor riesgo a los resultados que se encuentran más lejos en el futuro.

Por su parte el método de la TIR otorga la posibilidad de obtener un resultado en términos relativos, se trata de la tasa interna de retorno del activo, el rendimiento (tanto perdida como ganancia) de una inversión. Este método, también permite evaluar la viabilidad de una inversión y de esta manera realizar la comparación entre diferentes inversiones, mientras más elevado sea el valor que asuma esta tasa, mayores beneficios será posible obte

5. Procesamiento y análisis de datos.

En el presente apartado se desarrolla un caso aplicado al contexto Agosto del año 2021 con miras a diciembre del mismo año e inicios del 2022. En este punto, tanto inversores como productores argentinos pretendían establecer una estrategia que les permita capturar el precio de forma que sus inversiones permanezcan dolarizadas en un contexto de alto riesgo político debido a las elecciones llevadas a cabo a finales del año 2022, sumado al riesgo propio de los commodities.

Como se ha explicado, el mercado de cereales se encuentra pendiente a las cifras de producción y demanda, que son dados a conocer de manera mensual por parte del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA). El mercado se moviliza para lograr posicionarse frente a los datos que se detállenle en dicho informe, donde se destacan expectativas de diversos analistas sobre el rendimiento de la Maíz, Soja y Trigo de Estados Unidos.

Lo informado para ese periodo, indica que la demanda da señales de ser difusa, o poco clara, lo cual implica, tener cierta dificultad para mantener valores de ese momento esperados para el año 2021/2022. Es el mercado será el encargado de establecer cuál será el ajuste, dentro de dicho informe nos encontraremos con temas relacionados a si se debe ajustar las existencias finales o si se culmina con una mayor cantidad de stock de volumen.

En Argentina el maíz pretende terminar su cosecha en su recta final, con menos del 10% de la superficie que se pretende cosechar. El factor climatológico fue un factor favorable debido a que las lluvias en el área productiva permitieron que los cultivos fueran ayudados, así como mejoró la humedad de los suelos.

En sectores como Córdoba, esto no se había presentado dado que durante este lapso del tiempo las lluvias habían demorado en presentarse provocando una desmejora en el estado del trigo.

Para el maíz del periodo 2020/2021, el mercado se encontraba atento a la entrada de la cosecha, lo que muchos analistas consideraban una buena oportunidad de practicar ventas a

diciembre 2021 en un valor de 205 dólares por un 80%, teniendo en cuenta los buenos niveles de precios y de la tasa de pase entre los meses de Julio y diciembre.

Estas ventas al periodo diciembre esperaba un volumen extra de ventas, debido a las intenciones de evitar el riesgo político a nivel local, teniendo la presión de quedar dolarizados luego de las elecciones. Los analistas consideraban que dato extra, podía generar un desacople con el valor local versus el mercado internacional, dado que con esta operación los operadores quedarían vendidos con un promedio de 16237 dólares.

La estrategia contaba de tener presente estos puntos:

- Para el maíz del año 2021/2022, donde el precio de presupuesto se encontraba en 210 dólares para lo que se considera el maíz temprano y de 200 dólares para el maíz tardío, se recomendaba la vender un porcentaje % al valor a 190 dólares para abril del 2022. Esto aportaría un % de Call Spread por la compra de call un 200 precio de ejercicio con valor de la prima de 11,6 dólares.
- Venta de un Call \$220 con una prima de 5,7 dólares.
- Quedando así el costo neto de las primas (11,6 dólares – 5,7 dólares) de 5,9 dólares.

Este Spread Call, es una operación en la cual se pretende seguir el movimiento de suba, donde se establece un precio límite superior de 220 dólares. En el caso que el precio llegue a dicho límite, se estaría aproximando a los valores establecidos como presupuesto, de darse lo opuesto, las ventas a 190 dólares ofrecen un límite inferior aportando una rentabilidad razonable para esta operación.

Por su parte, para el trigo 2021/2022, teniendo en cuenta los precios de campaña en 220 dólares, esto se encuentra por debajo del presupuesto, los analistas aconsejaban practicar ventas a un % a diciembre 2021. Esto permitía la posibilidad de seguir precios favorables. Para el caso de la soja, con niveles de precio muy por encima del presupuesto, los analistas recomendaban vender un % a noviembre 2021 a 338 dólares, practicando esta venta con diferimiento, no como oportunidad de tasa, sino para mantenerse dolarizados en periodo de elecciones ante la

posibilidad de mayor devaluación. En este escenario donde se ven subas de este commodities se lograría sumar un % de spread call en noviembre 2021 con el siguiente formato.

- Compra de Call a noviembre 2021 por 348 dólares por una prima de 9 dólares.
- Venta de Call a noviembre 2021 por 368 dólares por una prima de 4 dólares.
- Costo neto de operación (9 dólares – 4 dólares) = 5 dólares.

Con miras ya en el 2022 para la soja, donde el precio de presupuesto se posicionaba en 330 dólares, la opción considerada por los analistas, se encontraba en realizar una venta de un % a 315 dólares sobre la posición mayo 2022. Esto es debido a que los valores de ese momento no llegaban al precio de presupuesto, se encontraban por encima del valor donde existe lo que se denomina indiferencia. La estrategia entonces que aportaría un % de spread, resulta de aplicar:

- Compra Call mayo 2022 a 324 dólares a 15,4 dólares de prima.
- Venta de Call mayo 2022 a 344 dólares a 8,9 dólares de prima.
- Costo neto de la operación es (15,4 dólares – 8,9 dólares) = 6,5 dólares.

Para aquellos operadores que pretenden un rendimiento extra, se presentaban otra alternativa:

- Venta de un % a 315 dólares y adicionar 10 dólares para alcanzar un valor de 325 dólares. Esto representaba vender un Call a mayo 2022 por 340 dólares por 10 dólares. En el caso de que no sea ejercida esta opción, permanece vendido a 340 dólares, estando muy por encima del presupuesto.

Los factores que condicionan estas estrategias se encuentran sujetos a los diferentes escenarios que se pueden generar tanto el maíz, la soja y el trigo ya que estos definen un precio ya sea, por encima del presupuestado o por debajo del mismo. Considerando el mismo plazo de tiempo, finales del año 2021, comienzo del 2022, se detalla una serie de aspectos que influyen en los valores. Para el caso del Maíz se debe tener en cuenta como factor que impulsa el crecimiento del precio:

- El informe de la USDA sobre la oferta y la demanda mundial con gran influencia para los operadores, donde las expectativas de precios están sujetas a la producción total esperada para los años 2021/2022.
- Los analistas mantienen expectativas, de que el informe USDA, aporte datos sobre un recorte de más de 4 millones de toneladas en la producción, específicamente, en Brasil. Se espera que los agricultores del país recolecten el equivalente a 51,6 millones de toneladas de maíz, casi 19 millones por debajo de los 70,5 del año 2020.
- Las exportaciones realizadas por Estados Unidos, se espera que cubran el 28% del saldo proyectado por USDA, siendo el valor en toneladas de 63,5 millones.
- Efectos de una sequía en el cinturón maicero de Estados Unidos, posicionando a la producción por debajo que el año anterior.
- Las instituciones que gestionan fondos incrementan su posición compradora en 1,57 millones de toneladas alcanzando un total de 21,18 millones de toneladas

Por otro lado, los factores que impulsa el decrecimiento del precio del maíz son:

- El avance de la cosecha en Argentina, con un porcentaje apto del 88,2% . A pesar de una importante demora respecto a la campaña del año anterior, el maíz tardío comienza a tener una aceleración debido a las condiciones climáticas favorables.
- El buen pronóstico de lluvias permite impulsar las cosechas del país, tanto para la soja como para el maíz.

Es posible mencionar una serie de factores que aportan a la incertidumbre, como es el caso climatológico en Brasil con presencia de bajas temperaturas que pueden afectar a los cultivos.

En Estados Unidos bajo un periodo Crítico en su economía donde la inflación de los precios genera efectos negativos en la producción en general. Por su parte, China que representa un gran mercado mundial, presenta dudas sobre mantener el nivel demanda actual.

Para el caso del Trigo se debe tener en cuenta como factor que impulsa el crecimiento del precio:

- El informe de USDA, informa sobre la sequía en el cinturón triguero, donde la producción se ve afectada, generando 4,1 millones de toneladas menos a lo estimado.
- Si bien, existe un conflicto bélico entre Rusia y Ucrania en el año 2022, con efecto en las cosechas, la previsión realizada en el año 2021 ya consideraba que Rusia la producción del 2022 sería 1 millón de toneladas menos de producción.
- Las importaciones chinas para 2021/2022 tienen iguales previsiones que para 2020/2021.
- Zonas productoras de Canadá con una disminución drástica en sus condiciones productivas.
- Instituciones financieras que conducen fondos, han disminuido sus posiciones de ventas en 1,89 millones de toneladas.
- Conflicto bélico en Ucrania que afecta la oferta de Trigo.

Por otro lado, los factores que impulsa el decrecimiento del precio del Trigo son:

- La relación entre el stock y el consumo, sin considerar a China e India se ubica en un 23,4%.
- Se evidencia un incremento en la oferta por Australia, Europa, Brasil. En la previsión del año 2021, considerando al 2022, se tenía en cuenta el aporte Ucrania, en la oferta mundial, antes del conflicto bélico. Es por ello, que se agregó a este factor como posible causa de incremento de precio ante la caída de la oferta por parte de este país.
- Incremento de oferta por parte de Argentina a 20,5 millones de toneladas, superando a la campaña del año anterior de 17,6 millones de toneladas. Este buen ritmo es impulsado por factores climáticos donde la humedad posee buenos niveles.

Como factores que generan incertidumbre para el Trigo, puede mencionarse aspectos climáticos que no favorecen en Brasil, a su vez, el efecto generado por la variante del virus Covid-19 genera interrogantes de la demanda a nivel mundial.

Para el caso de la Soja se debe tener en cuenta como factor que impulsa el crecimiento del precio:

- El informe de USDA estima menores rindes y producción para la campaña en 2021/2022 en Estados Unidos.
- Las ventas se encuentran incrementándose en Estados Unidos.
- Mejores perspectivas de demanda.

Por otro lado, los factores que impulsa el decrecimiento del precio del Soja son:

- Si bien existe un panorama favorable en las ventas y una escasa producción, los analistas prevén que el stock acumulado para finales de 2022 será elevado también.
- Las condiciones de cultivo se encuentran en una mejora que representa un 60% de lo esperado con respecto al año anterior.
- Las instituciones que gestionan fondos recortan su posición en 800.000 toneladas de su posición compradora.

Dentro de los factores que generan incertidumbre la soja, es posible mencionar, las dudas sobre la demanda de China, sumado al alcance de exenciones para la producción dada la producción del biodiesel para Estados Unidos. También existe una mayor retención por parte de algunos países lo que generar el traslado del margen a los precios para conseguir oferta a nivel local.

6. Conclusiones.

Es posible concluir que el mercado de Futuros resulta de gran utilidad como herramienta de cobertura ante posibles riesgos originado por la variación en los precios. Los diferentes agentes que intervienen en el mercado logran combatir los diferentes factores que aportan incertidumbre derivada de la incertidumbre de una actividad, permitiéndoles obtener beneficios económicos, factor que vuelve a los mercados en una opción que también permite obtener una rentabilidad.

Si se tienen en cuenta los diferentes, pero reiterativos ciclos de la economía, es posible adaptar estrategias acordes a las necesidades de cada agente, donde algunos persiguen asegurarse una rentabilidad, otros prevenir una pérdida y otros solo beneficiarse a través de la especulación. El mercado de futuros ofrece una serie de instrumentos que permite comercializar, no solo estos mismos instrumentos, sino lo producido de una determinada actividad, trasladando factores de riesgo al mismo mercado por medio de estos activos.

El mercado no solo ofrece la oportunidad de cubrirse de la incertidumbre ante un cierto nivel de producción, sino que también, de diferentes medidas que los gobiernos realizan y que pueden generar un riesgo, tanto para la producción que se encuentra en el futuro, sino para el beneficio que se espera en un lapso de tiempo. Así, es posible determinar que los interesados son muchos y no solo vinculan a los productores, sino que también a diferentes agentes que persiguen su propio fin acorde a sus propias expectativas.

Los beneficiados en una operación, dentro del mercado, son variados y abarca desde el productor que logra minimizar una posibilidad ante una pérdida por una baja inesperada de precios que afecte su margen de ganancias, como también, a una contra parte que se encuentra interesada en fijar un precio de compra y no encontrarse ante la situación de que un incremento en el precio le implique adquirir un producto con un mayor costo.

7. Bibliografía.

- Agro Clave. (10 de Marzo de 2021). *www.agroclave.com.ar*. Obtenido de <https://www.agroclave.com.ar/disenan-un-mapa-interactivo-que-sigue-los-flujos-la-comercializacion-granos-n2646406.html>
- Agrofy. (10 de Agosto de 2021). *news.agrofy.com.ar*. Obtenido de <https://news.agrofy.com.ar/noticia/195247/soja-trigo-y-maiz-estrategia-capturar-precio-quedar-dolarizado-post-elecciones-y>
- Agrositio. (03 de Enero de 2022). *agrositio.com.ar*. Obtenido de <https://www.agrositio.com.ar/noticia/220720-ano-record-para-los-futuros-agropecuarios-en-matba-rofex-60-millones-de-toneladas-negociadas>
- Bolsa de Cereales. (08 de Marzo de 2021). *www.bolsadecereales.com*. Obtenido de <https://www.bolsadecereales.com/post-2>
- Bolsa de Comercio de Rosario. (21 de Agosto de 2015). *www.bcr.com.ar*. Obtenido de <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/el-futuro-de>
- Bonazzola, R. (07 de Febrero de 2022). *news.agrofy.com.ar*. Obtenido de Agrofy News: <https://news.agrofy.com.ar/noticia/198113/cosecha-2022-estrategia-que-preparacion-llegada-15000-camiones-diarios-gran>
- CME Group. (2012). *25 Estrategias comprobadas para operar futuros*. Chicago: CME Group Inc.
- INDEC. (03 de Febrero de 2022). *indec.gob.ar*. Obtenido de <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel3-Tema-3-2>
- Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria. (22 de junio de 2020). *inta.gob.ar*. Obtenido de <https://inta.gob.ar/documentos/trigo-2020-2021-estrategias-de-cobertura-para-asegurar-la-rentabilidad-a-la-cosecha>
- López, L. G. (2020). *La agricultura Argentina hacia fines de la década: Los Cambios necesarios en la Infraestructura Granaria*. Buenos Aires: Fundación Producir Conservando.

Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. (2019). *Subsecretaría de Mercados Agropecuarios*. Buenos Aires: REVISTA MERCADOS AGROPECUARIOS.

iretti, N. A. (2020). *Bases prácticas para la gestión de contratos de derivados en una empresa de producción agrícola del interior de la provincia de Córdoba*. Córdoba: Universidad Católica de Córdoba.

Subsecretaría de Gobierno Abierto y País Digital. (06 de julio de 2021). *www.argentina.gob.ar*. Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar/noticias/entre-enero-y-junio-la-comercializacion-de-granos-crecio-hasta-un-59-respecto-al-2020-0>

Vaca, J. C. (14 de Julio de 2021). *agroverdad.com.ar*. Obtenido de <https://agroverdad.com.ar/2021/07/comercializacion-de-granos-estrategias-de-cobertura-con-futuros-y-opciones-agricolas>