



Economía

# Volatilidad y precios de referencia en el mercado de granos

Desde hace un tiempo existe preocupación, a nivel mundial, por la gran volatilidad de los precios de los mercados agrícolas, volatilidad que se ha acentuado en las últimas décadas. El Presidente de Francia es el portavoz de esta preocupación. De todas maneras, existe una serie de razones que explican la mencionada volatilidad, que si es verdad que se ha acentuado, no solo se produce en los mercados agrícolas sino también en otros mercados como el del petróleo. Recordemos que el valor total del consumo de petróleo a nivel mundial, en un año, es de aproximadamente seis veces el del valor de toda la producción granaria.

La volatilidad del precio de los granos se explica por las siguientes causas:

a) La inelasticidad de la curva de demanda, dado que los granos son productos necesarios para la alimentación. Si el precio del trigo baja de un determinado nivel a la mitad, no por ello la cantidad demandada por la gente aumenta al doble. Si en un gráfico representáramos a la demanda a través de una curva, ésta sería casi vertical.

b) La variabilidad de la curva de oferta, ya que el rendimiento y la producción dependen de las condiciones climáticas. El desplazamiento de la curva de oferta hacia adentro (si disminuye) o hacia afuera (si aumenta), al encontrarse con la curva de demanda, determina una gran variación en los precios.

Las dos causas anteriores explican la llamada ley de King (desarrollada por el estadístico inglés Gregory King hacia 1650) que dice que las variaciones de precios son mucho más grandes que las variaciones de las cantidades.

Es por las razones anteriores, y otras, que los precios de los granos suben y bajan en forma continua. Las grandes variaciones que registran los precios, hora a hora, minuto a minuto, llevan a la necesidad de mercados de futuros. A través de los mismos, los operadores se cubren de esas oscilaciones de precios.

Otras commodities también registran una volatilidad en sus precios. Es el caso del petróleo, commodity cuya demanda es también inelástica y su oferta, si bien no dependerá de la influencia del clima de la naturaleza, depende de otro clima: el político.

A las variaciones explicadas por la ley de King hay que agregar, también, las variaciones debidas a la entrada y salida de operadores de mercados de futuros financieros (fundamentalmente de tasa de interés y cambiarios). Recordemos que las transacciones en los mercados de futuros de commodities, a pesar de su gran importancia, son relativamente pequeñas comparadas con las operaciones en los mercados de futuros financieros.

Más allá de las oscilaciones de los precios en los mercados de futuros, los productores y comercializadores de los granos necesitan precios de referencia que sean de fácil aplicación.

¿Qué es un precio de referencia?





Un precio de referencia es un precio que surge del promedio de los precios, ponderados por los volúmenes transados, que se han registrados en una determinada jornada.

Los precios de ajuste de los mercados de futuros no son precios de referencia dado que son precios que se fijan considerando las operaciones que se han registrado en los últimos minutos de la rueda. Como dijimos más arriba, en los mercados de futuros los precios suben y bajan hora a hora, minuto a minuto, y por ese motivo los precios de ajuste que se registran en los últimos minutos no son representativos de los precios que se han registrado durante toda la jornada.

Desde hace muchos años se ha buscado la forma de contar con precios de referencia que surgen del promedio ponderado de las transacciones realizadas en un mercado y esos son los llamados precios de pizarra. A estos precios se los cuestionan en razón a que al no ser obligatorios, generalmente no son un promedio ponderado de todas las operaciones que se realizan en un determinado mercado.

Construir un precio de referencia no es tarea fácil, como tampoco lo es construir un índice de precios. Los índices de precios, que habitualmente se utilizan en la economía con distintas finalidades (concertación salarial, etc.), tampoco muestran todas las variaciones que se han registrado en los precios sino que se basan en 'canastas' teóricas que reúnen los artículos y servicios considerados más importantes.

Los precios de pizarra se utilizan habitualmente en las llamadas operaciones con precios a fijar en el futuro. En nuestro país estas operaciones dieron lugar a una resolución dictada por el Ministerio de Agricultura en 1940 en la cual se fijaban algunas condiciones de este tipo de contratación.

Por otro lado, estas operaciones han pasado a ser operaciones muy comunes especialmente en el mercado de la soja.

Levantada la cosecha los productores o acopios envían a las fábricas la mercadería, muchas veces para liberar espacio, y luego, dentro de un plazo convenido, se fija el precio. Existen tres posibilidades para esa fijación: a) fijar el precio de acuerdo a la pizarra, b) fijar el precio a través del precio de ajuste del mercado de futuro y c) realización de una operación give up.

Fijar el precio a través del ajuste del mercado de futuro es muy diferente a la operación give up. En ésta, celebrado el contrato a fijar, el productor vende contratos de futuro durante el período convenido de fijación, a nombre del comprador, y el comprador compra contratos de futuros por la misma cantidad. El comprador queda short, por los contratos de futuro que le traspasa el vendedor y long, por los que fue comprando.

En el Mercado a Término de Rosario, el ROFEX, se ha lanzado un contrato a fijar precio de tipo give up al que se le agregó la posibilidad que los oferentes puedan cobrar el importe de la fijación al momento de la misma, previo un descuento calculado de acuerdo a una tasa de interés. En este tipo de contrato el comprador se hace responsable de los márgenes y diferencias, y si es verdad que el contrato se registra y, por tanto, da más volumen a las operaciones de piso, para algunos puede resultar todavía más práctico el utilizar los precios de pizarra.

Una de las críticas que se esgrime contra la utilización de la pizarra para la fijación de precios radica en que al no ser obligatorio el registro de todas las transacciones, se le resta volumen a las operaciones de piso y un pequeño volumen de contratos termina fijando un volumen importante de mercadería, y esto podría implicar algún tipo de manipulación. No hay duda de que existe la posibilidad de que esto ocurra, pero también hay que tener en cuenta que la aceptación libre de esta posibilidad de negociación, por parte de comprador y vendedor, hace que ambas puntas sean responsables de





este tipo de negocios. Por otra parte, también en los mercados de futuros cabe la posibilidad que ocurra algún tipo de manipulación.

También hay que tener en cuenta que en el mercado de granos la competencia no es sólo entre comprador y vendedor sino, también, entre los compradores entre sí, especialmente entre aquellos que tienen instalaciones para el almacenamiento de granos y aquellos que no la tienen y que por ello no recurren a los contratos a fijar.

