

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



El Secreto está en los arbitrajes

Por Agustín Fernandez Naredo y Celina Mesquida – RJO'Brien | Especial para Agroeducación

Hagamos el siguiente ejercicio.

Sos un productor que el 17 de junio del 2019 estaba con su plan de siembra para la campaña de maíz 2019/20.

Ese día, tuviste la posibilidad de ponerle precio a tu maíz temprano a USD 160 /ton. Dicho de otra manera, el precio MAT posición Abril 20 se operó ese día en 160 dólares por tonelada.

Por otra parte, ese mismo día CBOT posición mayo 20 se operó en 186.6 dólares por tonelada. Si hacemos 186.6 menos 160, que son los precios de CBOT y MATba respectivamente, nos da un basis de 26.6 dólares por tonelada.

¿Me seguís hasta acá?

OK. Vamos para adelante con el mercado y ahora nos encontramos el 3 de abril del 2020. Siguiendo el análisis anterior, MATba ese día opero a 145 dólares por ton mientras que CBOT se operó a 131.6 dólares por ton, lo que me da un basis de -13.4 dólares o premio de MATba respecto a CBOT, cuando antes MATba estaba descuento. Por ende, si tomamos el diferencial de precios entre los dos periodos en cuestión, tu precio final de venta hubiera sido de 185 dólares por ton. USD 145 tonelada + USD (26.6+13.4 = 40) tonelada que es la ganancia de haber operado el arbitraje de esos mercados del mínimo al máximo. En otras palabras, haber vendido CBOT en 186 y haberlo recomprado en 131.6, daba como resultado USD 55 tonelada y a eso le debo sacar el costo de oportunidad vendido MATba en su momento en USD 160 tonelada. Es decir ganancia de haber vendido en CBOT y recomprado; USD 55 tonelada menos USD 15 tonelada (USD 160 tonelada- USD 145 tonelada). Por los 2 caminos ya sea por venta y compra en Chicago o por diferencial de basis en ambos extremos llegamos al mismo resultado. ¿Estas haciendo las cuentas? Te lo recomendamos

Ahora bien, se puede argumentar que este análisis considera extremos y no mucha gente vio ese mercado. Perfecto, lo tomo. Hagamos este ejercicio entonces.

La campaña pasada vos vendiste basis a 17 dólares. Esto es que vendiste basis cuando Argentina posición abril valía 17 dólares de descuento respecto a CBOT. Eso lo hizo muchísima gente por lo que no podemos decir que es una situación extrema.

Por lo tanto, supongamos que seguimos con el mismo análisis que en el ejemplo anterior y ahora MAT 20 vale 13 dólares de premio respecto a CBOT. Por ende, el diferencial de precios entre los dos momentos es de 30 dólares, lo que implica que tu precio final de venta hubiera sido 176 dólares por ton.

Pasando a la campaña 2020/21 y en línea con el análisis que estamos haciendo, MAT Abril 21 ayer cerró a 134.5 dólares, lo que implica un basis de 14 dólares. Por ende, si tomo dos escenarios que pasaron en la campaña 2019/20, los precios finales de venta si hoy vendes CBOT en lugar de vender MAT terminarían en el rango de 150/162 dólares por tonelada. Entonces, ¿qué mercado vendes hoy?

A continuación algunas graficas para ejemplificar la situación:

Gráfico 1. Basis en USD/ton y precio maíz MATba abril 2020

En negro sobre el eje de la izquierda, tenemos basis Argentina en dólares por tonelada. El mayor descuento de MAT respecto a CBOT fue de USD 26.6 /ton, cuando el maíz MAT posición abril 20 valía USD 160 /ton. Bajos en USD -13.4 /ton. En el eje de la derecha y en azul, tenemos precios MAT posición maíz abril 20.



Gráfico 2. Basis en USD/ton y precio maíz abril 2020 y 2021

En negro y naranja sobre el eje de la izquierda basis 2019/20 y 2020/21 respectivamente. En el eje de la derecha, en azul y rojo, tenemos precios MAT posición maíz abril 2020 y 2021 respectivamente.

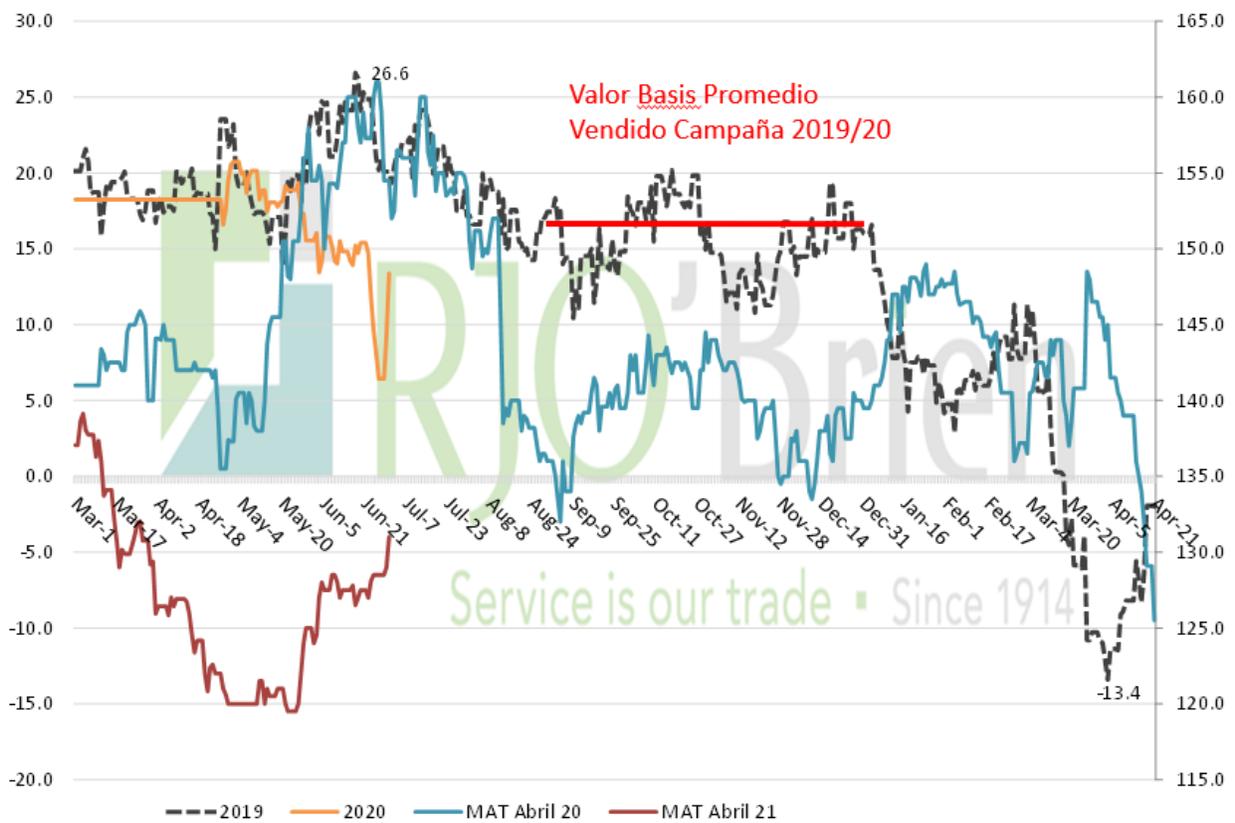
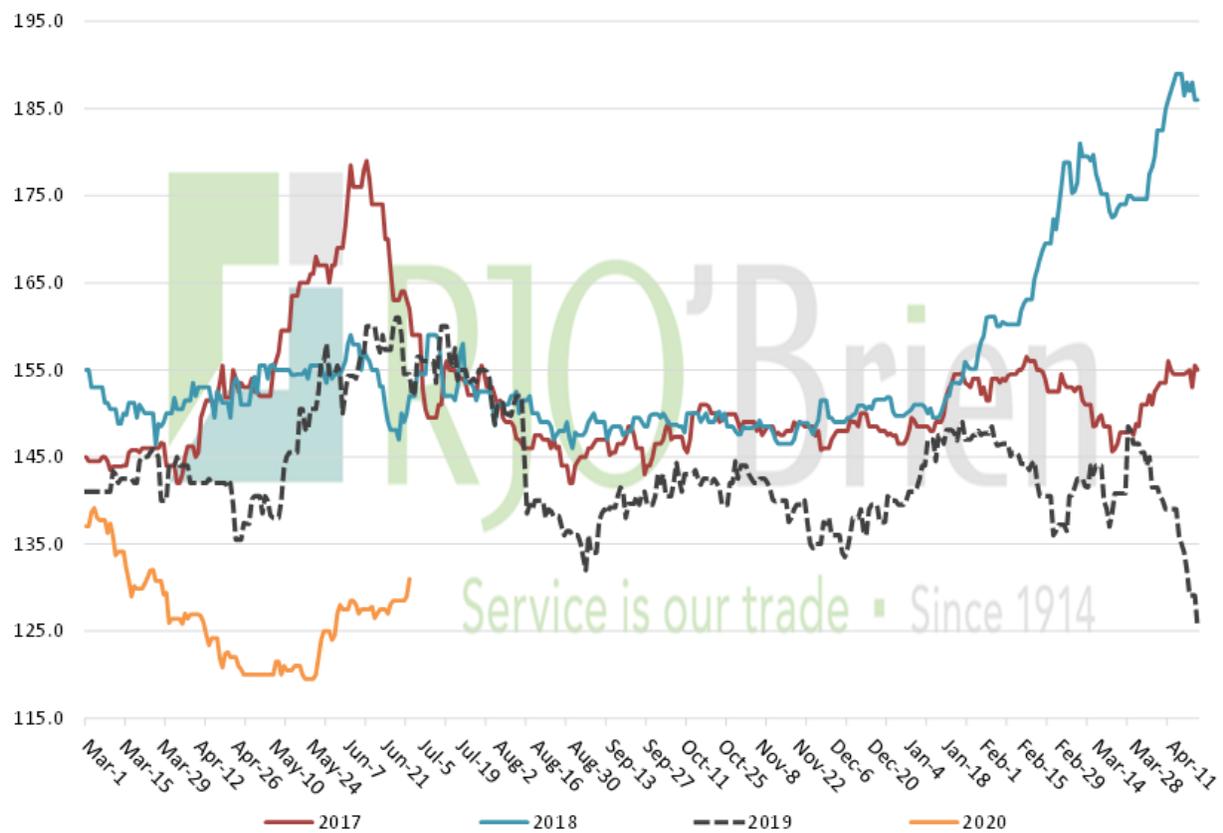


Grafico 3. Estacional maíz CBOT posición Mayo en USD/ton.



Agustín Fernández Naredo y Celina Mesquida – RJO'Brien | Docente de Agroeducación