Commodities

¿Cuál puede ser el futuro de la comercialización de granos en Argentina? Mercado de especialidades, los futuros y las nuevas herramientas informáticas (nota 3)

Julio Calzada

En los últimos dos informativos semanales habíamos editado sendas notas que intentaban abordar la problemática de cual podría llegar a ser el futuro del mercado de granos en Argentina. Inicialmente nos habíamos formulado dos preguntas: ¿hacia dónde puede dirigirse el mercado de granos de la República Argentina en los próximos años? ¿Cuáles podrían ser las tendencias futuras de la comercialización de granos en nuestro país?

En la primera nota expusimos sobre el convencimiento de que el mercado físico de granos que opera en Rosario habrá de continuar operando en el futuro. En la segunda nota analizamos los posibles efectos sobre el mercado de granos de la nueva Ley de Mercado de capitales la N° 26.831 que dispuso la "desmutualización" e "interconexión de las plataformas" de los distintos mercados. Allí evaluamos las posibilidades de que numerosos corredores de cereales y firmas de acopios, cumpliendo las normas y exigencias fijadas por la CNV, puedan avanzar en el ofrecimiento -a los productores agropecuarios- de diversas estrategias multiproductos. Estas estrategias consistirían en la combinación de productos agropecuarios y financieros tales como: a) Ventas de granos en el mercado físico de granos, b) Operaciones de canje, c) Futuros de soja, maíz y trigo con o sin delivery, Futuros de soja y maíz Chicago, Futuros de Oro, dólar y petróleo, Futuros de bonos con delivery , Futuros de índice MERVAL, Títulos valores de renta variable y renta fija, Lebacs y Nobacs, Fondos Comunes de Inversión, Cheques de pago diferido, cauciones, etc.

Nuestra idea es emitir dos notas más sobre esta temática. En esta tercera edición, analizaremos otros factores que pensamos podrían llegar a impactar en el futuro en el mercado de granos. Ellos son:

a) la firme posibilidad de que crezcan las demandas de especialidades para exportación y mercado interno y que hayan crecientes requerimientos de calidad en granos.

b) la idea de que se verificará un crecimiento en la operatoria de derivados agropecuarios en los dos mercados de futuros argentinos (ROFEX y MATBA).

c) El impacto de nuevas herramientas informáticas en la comercialización de granos viendo el caso del reciente desarrollo de Rofex en las "plataformas de acceso directo".

Empezamos con la primera.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

a) Podría haber mayores demandas futuras de especialidades para exportación y mercado interno y crecientes requerimientos de calidad.

En la actualidad, las exportaciones argentinas de poroto de soja, maíz, trigo y otros granos están organizadas bajo un criterio estandarizado de comercialización de commodities. Cuando hablamos de commodities nos referimos a productos homogéneos, sin mayor identificación, con un largo ciclo de vida, de escaso valor agregado y bajo margen de contribución. Se comercializan normalmente en importantes volúmenes, ya sea como insumos para la industria o para mercados masivos.

Los mercados de commodities son -por lo general- abiertos, impersonales y operan tomando precio (como nos sucede habitualmente con el Mercado a Término de Chicago). Existe por lo general un fuerte riesgo de mercado y están sujetos a intervención estatal, tal como observamos en Argentina.

En el futuro, es muy probable que Argentina vaya orientándose crecientemente hacia los mercados de especialidades, sin descuidar los "commodities". Supervivencia y una búsqueda de mayor rentabilidad orientarán a muchos productores y agentes comerciales hacia la producción de especialidades. Cuando hablamos de especialidades nos referimos a productos diversos tales como: maíz pisingallo, maíz colorado (destinado fundamentalmente a la elaboración de cereales para desayuno), maíz no transgénico, sésamo, girasol alto oleico, girasol confitado, chía, cártamo, sorgo con bajo tanino, poroto alubia, garbanzos, etc.).

Las especialidades por lo general son productos diferenciados, con identificación, de alto valor agregado y ciclo de vida corto. Se comercializan en bajos volúmenes y para ciertos consumidores o segmentos específicos de mercado. Se trata de mercados cerrados, donde se "forma el precio" con un gran interdependencia entre compradores y vendedores. Existe en ellos riesgo contractual por la posibilidad de incumplimientos y operan con fuertes componentes de promoción y marketing. Se busca brindar un producto que deleite al cliente y por lo general se "produce lo que se vende".

En estos mercados "de nicho", los productores agropecuarios se ponen de acuerdo con la industria o los exportadores mediante contratos o convenios de producción puntuales, los cuales hoy -en su gran mayoría- no se registran en las Bolsas de Cereales o de Comercio. La registración de estos contratos podría llegar a concretarse en el futuro en la medida que estas entidades den a estos negocios puntuales servicios necesarios como: análisis específicos de calidad, certificaciones de calidad para exportación, control en la propia chacra de las modalidades productivas definidas en el convenio de producción, seguimiento de las cláusulas contractuales, tribunal de arbitraje, etc. Se trata de un gran desafío para las Bolsas de comercio y cereales del país.

Es muy probable que esta mercadería no se negocie en el futuro por el mercado físico de granos de Rosario o por ROFEX o MATBA en futuros con delivery. El corredor de cereales puede llegar a ganar comisiones en el futuro al colaborar en el acercamiento de compradores y vendedores. Difícil es saber si la fidelidad del productor será eterna y si una vez armada la relación con el comprador, optarán o no, por utilizar los servicios del corredor.

En síntesis, es muy probable que el mercado tienda a diversificarse y exigirá no sólo volumen sino también calidad. Se avanzará probablemente en la segmentación por calidad en el mercado de trigo, una asignatura pendiente del agro argentino. Reiteramos. Este fenómeno de especialidades no parecería que va a favorecer a los mercados

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

institucionalizados (físico o de futuros) en el futuro, quienes tendrán muchas dificultades para que la mercadería se negocie en su recinto o por sistema electrónico (futuros con delivery).

b) Se verificará un crecimiento en la operatoria de derivados agropecuarios en los dos mercados de futuros argentinos (ROFEX y MATBA).

Argentina cuenta con dos importantes mercados de futuros agropecuarios y financieros: ROFEX y MATBA. ROFEX fue fundado en Rosario en 1909 con el objetivo de negociar contratos de futuros y opciones agropecuarias y permitir la cobertura del riesgo precio. Hoy ocupa una posición relevante a nivel mundial. Se ubica -casi todos los años- cerca del puesto Nº 27 a nivel mundial en el ranking de FIA (Futures Industry Association) sobre 78 mercados de futuros en todo el mundo.

Pero el importante volumen negociado por ROFEX surge principalmente de las operaciones de la división financiera con su producto estrella: "el dólar futuro". Este producto de gran negociación ocupo el noveno (9°) lugar en el ranking de los contratos de futuros de moneda más negociados a nivel mundial en el 2014. Negoció casi U$S 66 mil millones en el ejercicio cerrado al 31/7/2014.

En derivados agropecuarios, en cambio, la operatoria de ROFEX y MATBA es bastante reducida. Miremos el caso de ROFEX. El total de toneladas transadas en todos los derivados agropecuarios comercializados vía ROFEX en el ejercicio anual cerrado al 31/7/2014 alcanzó apenas a 5,3 millones de toneladas. En el año 2013, ROFEX había operado futuros y opciones agropecuarias por 10 millones de toneladas aproximadamente, correspondiendo a las operaciones con delivery (entrega física de la mercadería) cerca de 880.000 tn.

El Mercado a Término de Buenos Aires operó en el año 2013 en futuros y opciones agropecuarios cerca de 30 millones de toneladas. Sumando la operatoria de los dos mercados argentinos en el año 2013 totalizaron cerca de 40 millones de toneladas transadas en este rubro.

En el 2014 y en lo que va del corriente año se observa una fuerte caída en la operatoria de futuros agropecuarios en Argentina. Esto obedece a la caída de la comercialización de granos en general (que impactó sobre los futuros agropecuarios) y algunos cambios en las modalidades comerciales como ha sido la renuencia de algunos exportadores de peso a comprarles a los denominados "correacopios", habiendo sido éstos quienes operaban fuertemente en futuros en el año 2013 tanto para conseguir la mercadería como para su venta posterior (delivery), al margen de otras operaciones.

Si comparamos Argentina con la operatoria del mercado de referencia de Chicago (CBOT) veremos que los mercados locales (ROFEX y MATBA) tienen una asignatura pendiente: crecer fuertemente en los próximos años en derivados agropecuarios.

Durante el año 2013 se negociaron en el Mercado de Chicago 3.400 millones de toneladas de trigo, 6.360 millones de toneladas de soja y 8.170 millones de toneladas de maíz, sumando contratos de futuros y opciones. Tomando las estimaciones del USDA para la cosecha estadounidense "2013/14", el volumen operado en CBOT equivalió a negociar 59 veces la producción anual estadounidense de trigo, 71 veces la de soja y 23 veces la producción anual de maíz de USA. En ese año, ROFEX y MATBA en forma conjunta apenas negociaron cerca del 40% de la producción de

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el Nº 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

granos argentina. No llegaban juntos ni a un monto equivalente a una producción anual argentina (100/105 millones de toneladas).

Lógicamente que no podemos comparar un mercado de referencia a nivel mundial como es Chicago con dos mercados locales sumados como Rofex y MATBA. En el primero opera el grueso de las finanzas mundiales, con los grandes hedgers genuinos (principales productores, exportadores, comerciantes e industrias del mundo) y una gran presencia de especuladores (principalmente fondos de inversión internacionales). A nuestros mercados les falta una masa crítica de especuladores que proporcione la liquidez necesaria para que los hedgers puedan vender y/o comprar grandes volúmenes con facilidad. Recordemos que ambos jugadores tienen roles bien definidos y complementarios. Mientras los hedgers buscan deshacerse del riesgo precio, los especuladores lo asumen tratando de beneficiarse con los cambios de esos precios. Los especuladores, en definitiva, son los que facilitan las operaciones de cobertura brindando liquidez al mercado.

Creemos que en el futuro mediato con otras condiciones macroeconómicas, con la aparición de fondos de inversión del exterior e inversores institucionales, la movilización de capitales locales y una mayor formación de los que operan genuinamente en el mercado de granos; tanto Rofex como Matba volverán a operar los volúmenes que registraba en el año 2013 en derivados agropecuarios y tenderán a hacerlos crecer en el futuro.

Tampoco deben esperarse grandes saltos en derivados agropecuarios en el futuro. Mirando datos algo antiguos (año 2010) vemos que en contratos de soja, solamente tres mercados de futuros en el mundo superan a los argentinos: Chicago con 6.400 millones de toneladas, Dalian en China que operó en ese año 373 millones de toneladas y el de la India con 47 millones de toneladas. Rofex y MATBA en ese año operaron 23,5 millones de toneladas en contratos de futuros y opciones de soja. Es más, ROFEX y MATBA juntos superaron al de Brasil (BM&F/Bovespa) que negoció 2,5 millones de toneladas, aunque es importante destacar que muchos operadores en Brasil se cubren directamente en el mercado de referencia mundial: Chicago.

De todos modos, es razonable pensar que los dos mercados de futuros argentinos tienen mucho para crecer en los próximos años.

c) El impacto de nuevas herramientas informáticas: el caso de las plataformas de "acceso directo al mercado" de ROFEX.

Cuando hablamos del "productor agropecuario argentino" estamos adoptando una denominación genérica y tan amplia que incluye diversas personas físicas y jurídicas, sumamente diferentes en su forma de pensar y en sus modalidades de trabajo, tanto a nivel productivo como comercial. No es lo mismo el hombre de campo que trabaja su propia chacra con la ayuda de sus hijos, a una gran empresa agropecuaria o un fondo de inversión o un gran pool de siembra.

Hacemos esta referencia inicial para empezar a pensar acerca de cual podría ser la respuesta de los productores a las nuevas herramientas informáticas aplicadas a la comercialización que puedan desarrollarse en el futuro. En tal sentido, ROFEX recientemente ha diseñado la denominada "Plataforma de acceso directo al mercado". Es una herramienta informática para aquellos clientes que deseen operar directo con el mercado, sin perder la gestión de su Agente. Permite negociar productos ROFEX desde cualquier localización geográfica, con una simple computadora o una

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

tablet. Es ideal para aquellas operaciones de futuros y opciones de poca sofisticación y para clientes que deseen operar por si mismos.

Esto se enlaza con lo que ya vimos sobre las "estrategias multiproductos". El productor arriba de su tractor puede hoy con su tablet, comprar o vender productos agropecuarios y/o financieros tales como: futuros de soja, maíz y trigo, oro, dólar y petróleo, Futuros de bonos con delivery, Futuros de índice MERVAL, Títulos valores de renta variable y renta fija, Lebacs y Nobacs, Fondos Comunes de Inversión, etc. En un futuro cercano, estas posibilidades serán mayores y serán cada vez más accesibles debido a un desarrollo tecnológico que avanza a pasos agigantados.

¿Operarán en el futuro los productores agropecuarios tradicionales con estas herramientas informáticas? Muchos opinan que no. Estiman que el hombre de campo tradicional seguirá orientado hacia las cuestiones productivas, soslayando los aspectos comerciales o financieros.

Otros, en cambio, creen que sí las adoptarán. Piensan que a medida de que haya un cambio generacional y los hijos de muchos productores se vayan formando y capacitando en temas como futuros, opciones y otros instrumentos del mercado de capitales; habrá -en los próximos años- una mayor utilización de todas estas novedosas herramientas. El futuro no está escrito. Veremos que sucede.

De todos modos pensemos que cuando la Bolsa de Comercio de Rosario implementó su Departamento de Capacitación a mediados de la década del 90, no había casi ofertas de cursos sobre temas como comercialización de granos, calidad, arbitraje, futuros y opciones e instrumentos del mercado de capitales. Fue una decisión estratégica de la institución para ayudar a profesionalizar al sector y dotarlo de mayores conocimientos en el marco de una economía agrícola que ya apuntaba a ser muy competitiva a nivel mundial. Hoy vemos una gran oferta de cursos, maestrías y posgrados en estos temas a nivel país. Todo tiende hacia una mayor especialización. Y la resistencia ha incorporar las herramientas informáticas y los avances tecnológicos tiende a desaparecer con el tiempo.

Incluso pensemos que productos tenía ROFEX o el Mercado Argentino de Valores (ex Mercado de Valores de Rosario) para ofrecer a los operadores locales en la década del 90, hace apenas veinte años atrás. Hoy los productores tienen una variada y enorme cantidad de productos como hemos enumerado al inicio de esta nota y la semana pasada. Todo tiende a la sofisticación y a que vayan aumentando las posibilidades tecnológicas para operar productos diversos. Dentro de 20 o 30 años podríamos mirar hacia atrás y llegar asombrarnos con los sistemas con los que operamos actualmente. El mismo asombro que hoy tenemos cuando vemos como se operaba comercialmente hace 30 años atrás sin teléfonos celulares, o como era la Hidrovía Paraná-Paraguay en aquellos años, o en las escasas fábricas aceiteras que operaban en el Gran Rosario, o en la inexistencia de la soja en los inicios de la década del 70. Parece mentira. Y solo transcurrieron algunas décadas.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824