

Febrero 2017

## Director

Juan José Cruces  
juan.cruces@utdt.edu

## Investigadores

Martín González Rozada

Eduardo Levy Yeyati

Nicolás Merener

Guido Sandleris

## Analistas

Martín Baigorria  
mbaigorria@utdt.edu

Mauricio Buchovsky

Ignacio Cigliutti

Diego Rajnerman

Av. Figueroa Alcorta 7350  
(C1428BCW) Buenos Aires  
Argentina  
Tel: (54 11) 5169 7300  
Fax: (54 11) 5169 7347



UNIVERSIDAD  
TORCUATO DI TELLA

## Gestión de Riesgo en Commodities

13 de Febrero de 2017

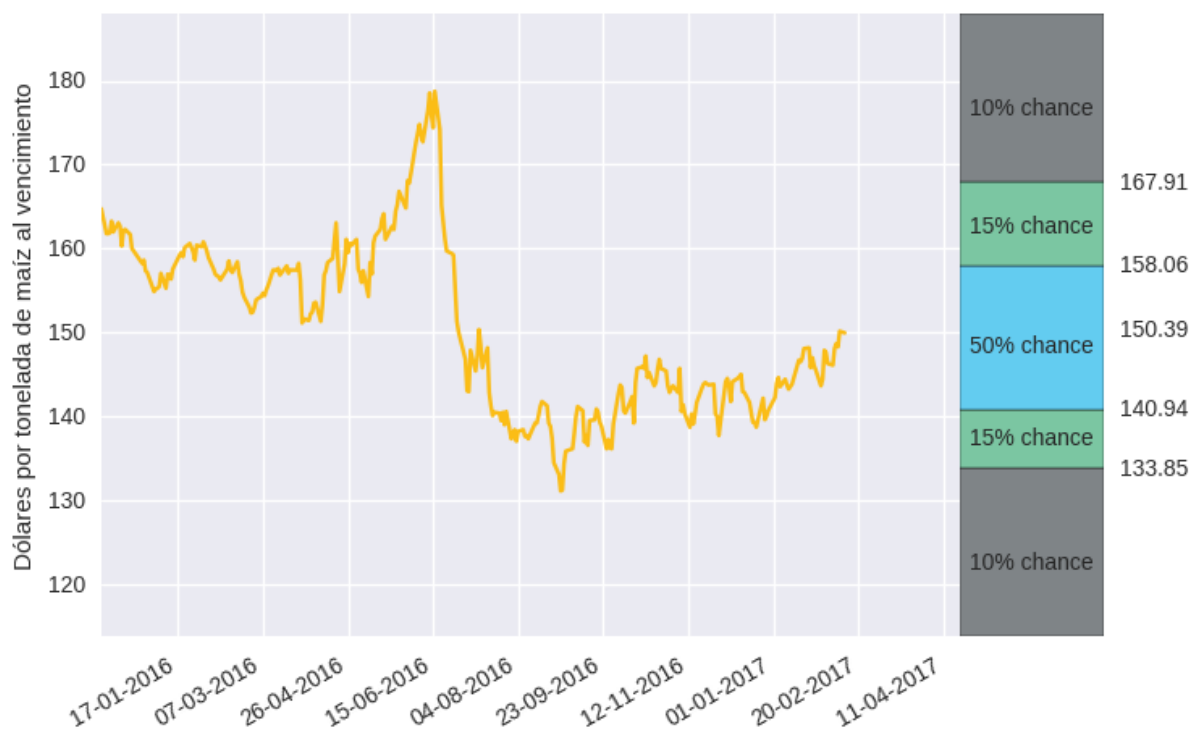
- ❖ La iniciativa de Gestión de Riesgo de Commodities de UTDT presenta probabilidades implícitas vigentes al cierre del mercado del 13 de Febrero de 2017 para escenarios futuros de maíz, soja y trigo.
- ❖ Se calculan las probabilidades asociadas a ciertos rangos en los cuales puedan encontrarse los precios disponibles del maíz, soja y trigo en vencimientos en 2017 y 2018.
- ❖ Las probabilidades implícitas se extraen de manera no subjetiva, a partir del análisis de los precios de opciones que cotizan libremente en el mercado de Chicago (CBOT)
- ❖ La alta correlación en el mediano plazo entre los precios de granos en Argentina y en Chicago dan relevancia local a este indicador.
- ❖ Información adicional sobre otros vencimientos y gráficos se encuentran disponibles en [www.utdt.edu/agrofinanzas](http://www.utdt.edu/agrofinanzas)
- ❖ Las probabilidades implícitas se recalculan periódicamente, a medida que el mercado incorpore nueva información.

## Cronograma

**2017**  
10 Febrero  
 10 Marzo  
 12 Abril  
 11 Mayo  
 10 Junio  
 13 Julio  
 11 Agosto  
 13 Septiembre  
 13 Octubre  
 9 Noviembre  
 13 Diciembre

## Maíz

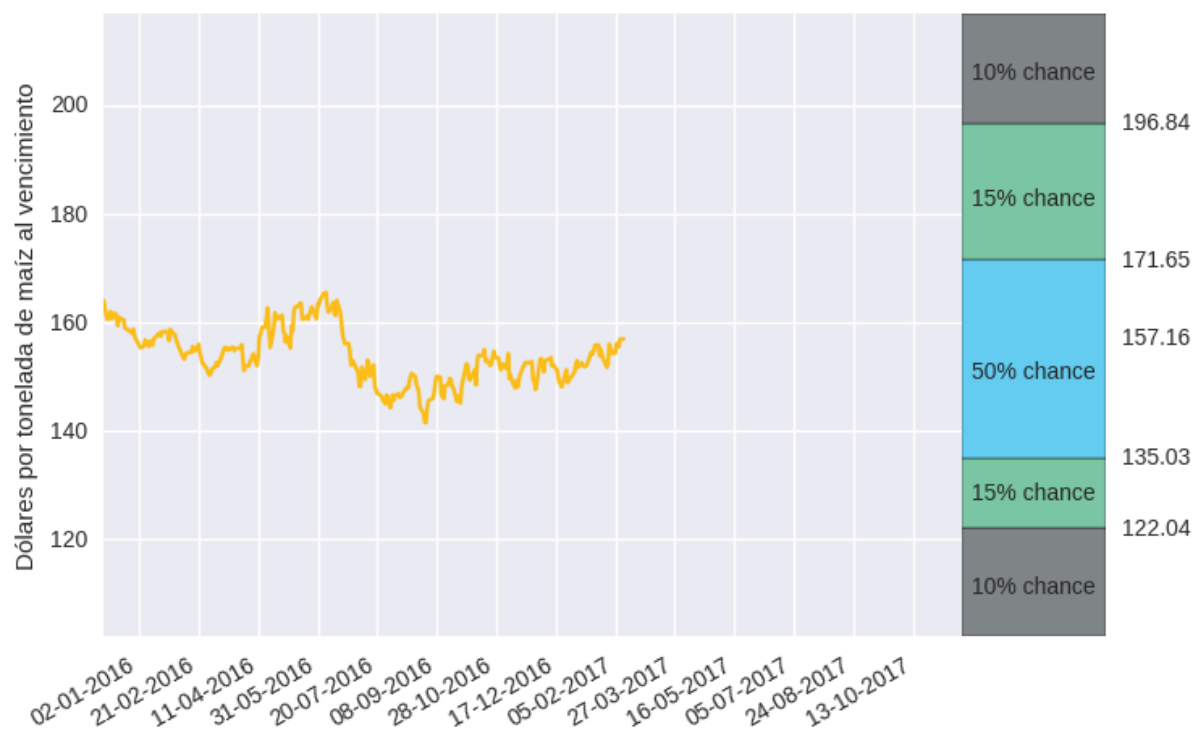
Mayo 2017



Baja de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad	Suba de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad
10.00	24.27%	10.00	20.36%
20.00	5.90%	20.00	7.89%
30.00	0.97%	30.00	3.13%
40.00	< 0.97%	40.00	1.28%
50.00	< 0.97%	50.00	0.55%
60.00	< 0.97%	60.00	0.26%
80.00	< 0.97%	80.00	0.06%
100.00	< 0.97%	100.00	0.02%

## Maíz

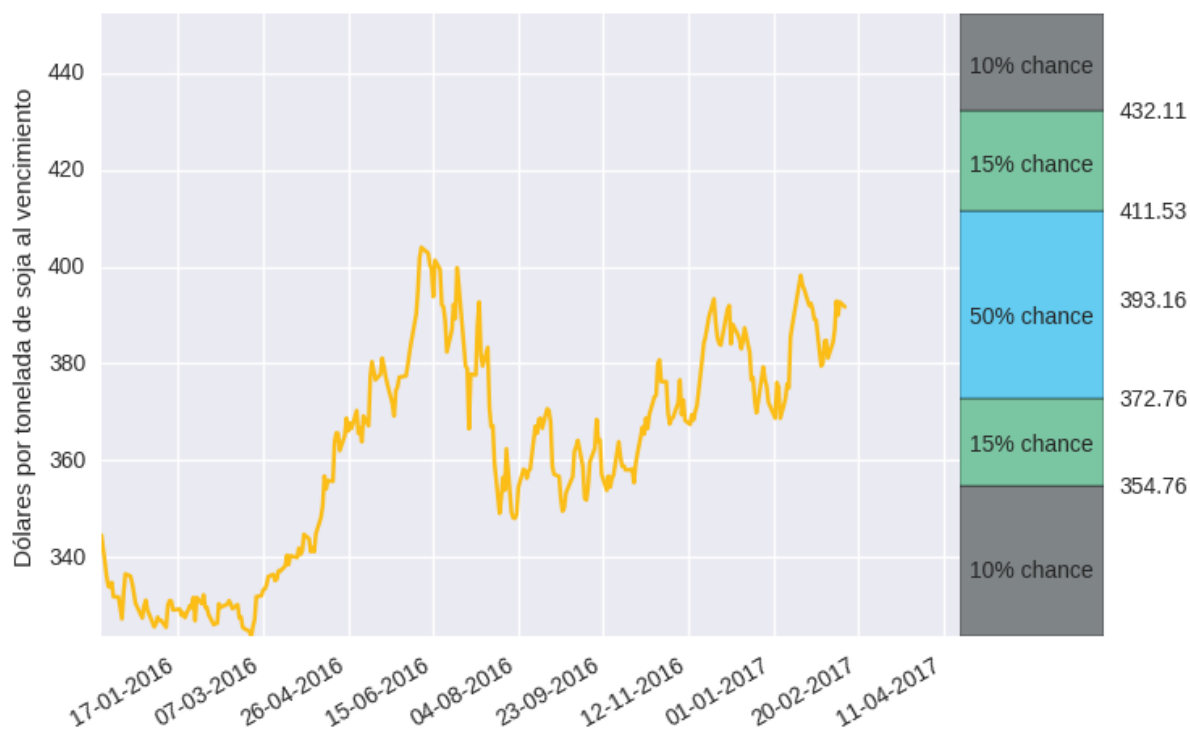
Diciembre 2017



Baja de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad	Suba de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad
10.00	43.76%	10.00	29.37%
20.00	28.17%	20.00	20.34%
30.00	15.01%	30.00	14.17%
40.00	6.57%	40.00	9.91%
50.00	2.28%	50.00	7.07%
60.00	0.60%	60.00	5.14%
80.00	0.01%	80.00	2.92%
100.00	0.00%	100.00	1.75%

## Soja

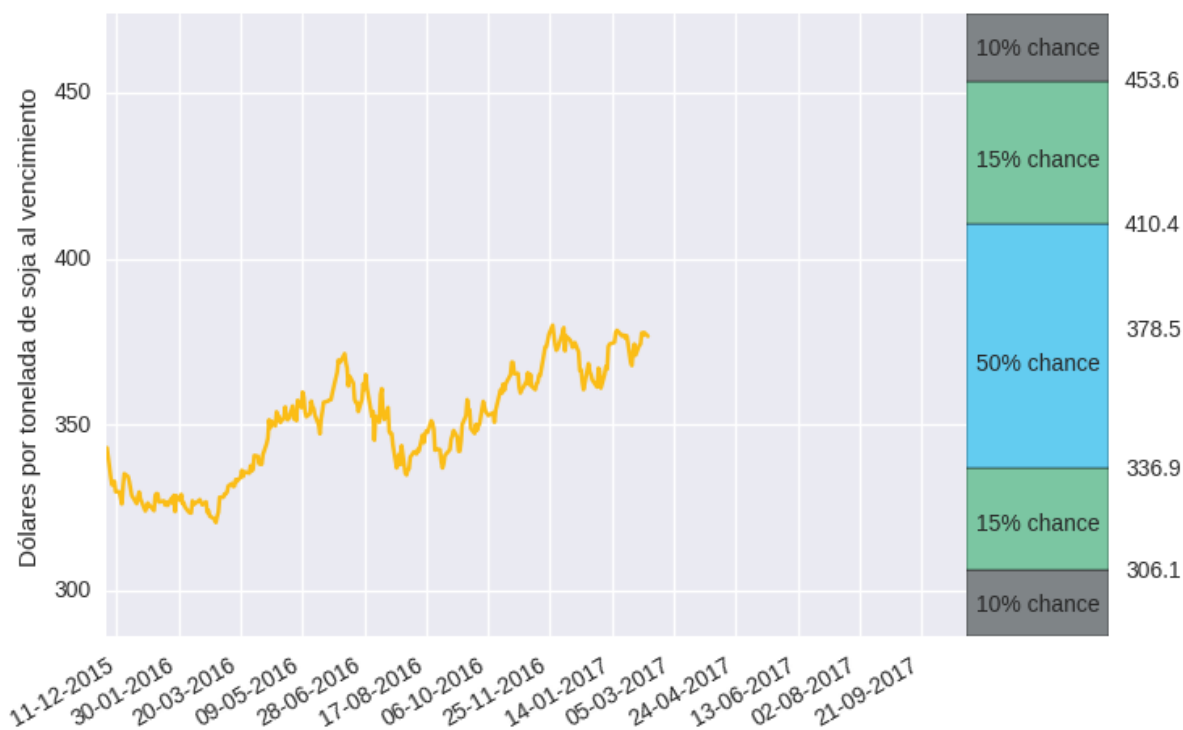
Mayo 2017



Baja de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad	Suba de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad
10.00	38.32%	10.00	34.57%
20.00	25.81%	20.00	23.49%
30.00	15.88%	30.00	15.11%
40.00	9.23%	40.00	9.53%
50.00	5.09%	50.00	5.90%
60.00	2.78%	60.00	3.73%
80.00	0.85%	80.00	1.49%
100.00	0.29%	100.00	0.62%

## Soja

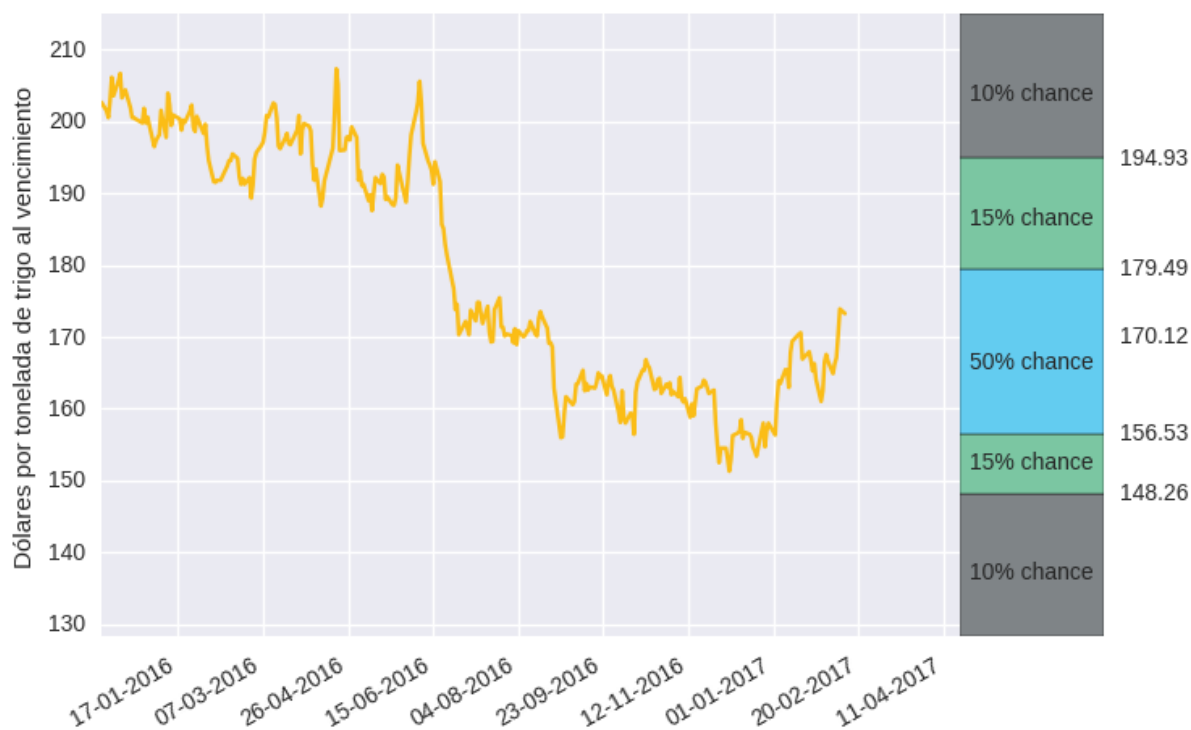
Noviembre 2017



Baja de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad	Suba de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad
10.00	47.81%	10.00	37.93%
20.00	40.33%	20.00	31.63%
30.00	32.92%	30.00	25.97%
40.00	26.15%	40.00	21.21%
50.00	20.05%	50.00	17.15%
60.00	15.00%	60.00	13.87%
80.00	7.72%	80.00	9.02%
100.00	3.67%	100.00	5.92%

## Trigo

Mayo 2017



Baja de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad	Suba de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad
10.00	33.9%	10.00	23.95%
20.00	13.01%	20.00	13.3%
30.00	2.98%	30.00	7.51%
40.00	0.52%	40.00	4.52%
50.00	< 0.52%	50.00	2.80%
60.00	< 0.52%	60.00	1.81%
80.00	< 0.52%	80.00	0.83%
100.00	< 0.52%	100.00	0.43%

## Trigo

Diciembre 2017



Baja de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad	Suba de precio mayor a (en dólares)	Probabilidad
10.00	47.51%	10.00	30.25%
20.00	33.75%	20.00	22.69%
30.00	20.37%	30.00	16.98%
40.00	10.27%	40.00	12.83%
50.00	4.18%	50.00	9.64%
60.00	1.40%	60.00	7.22%
80.00	0.05%	80.00	3.78%
100.00	0.01%	100.00	1.70%

## Metodología

Se utiliza una implementación numérica robusta del método en Figlewski (2010)<sup>1</sup> a partir de precio de futuros y opciones al cierre del día de cálculo publicados por el Chicago Mercantile Exchange. El método extrae probabilidades implícitas de manera no paramétrica, evitando supuestos subjetivos respecto de la realidad subyacente. La interpretación de las probabilidades implícitas en el mercado como representativas de las chances de eventos futuros se fundamenta en la ausencia de una prima de riesgo sistemática y significativa en mercados de commodities.

## Difusión

Las probabilidades implícitas serán recalculadas mensualmente a partir de agosto de 2015 y publicadas en: <http://www.utdt.edu/profesores/nmerener/commodityrisk> Los resultados serán distribuidos también a través de una lista de email específica.

## Equipo

Investigador Principal: Nicolás Merener

Profesor de finanzas y commodities en la Escuela de Negocios de UTDT. Actualmente desarrolla investigación académica y aplicada en mercados de commodities. Ha publicado trabajos sobre los determinantes de la volatilidad de precios de commodities, el impacto de eventos climáticos y procesos de globalización en precios, la optimización de procesos logísticos y la evaluación de instrumentos de cobertura de riesgo. Es Doctor en Matemáticas Aplicadas por la Universidad de Columbia y Licenciado en Física en la Universidad de Buenos Aires.

<http://www.utdt.edu/profesores/nmerener>

Twitter: [@nicomerener](https://twitter.com/nicomerener)

Investigación y Desarrollo: Martín Baigorria

Es Licenciado en Economía de UTDT y continúa actualmente sus estudios en Ciencias de la Computación en la Universidad de Buenos Aires. Se especializa en la aplicación de métodos computacionales y estadísticos en economía y negocios.

<https://www.linkedin.com/profile/view?id=127799502>

---

<sup>1</sup> Figlewski, S. (2010). Estimating the Implied Risk Neutral Density for the U.S. Market Portfolio. In Bollerslev, T., Russell, J. R., & Watson, M. (Eds.). Volatility and Time Series Econometrics: Essays in Honor of Robert F. Engle, Oxford University Press, 323-353.