

Diciembre 2016

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

10 de Diciembre de 2016

- ❖ *La iniciativa de Gestión de Riesgo de Commodities de UTDT presenta probabilidades implícitas vigentes al cierre del mercado del 10 de Diciembre de 2016 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 2016 y 2017.*
- ❖ *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*
- ❖ *Las probabilidades implícitas se recalculan periódicamente, a medida que el mercado incorpore nueva información.*

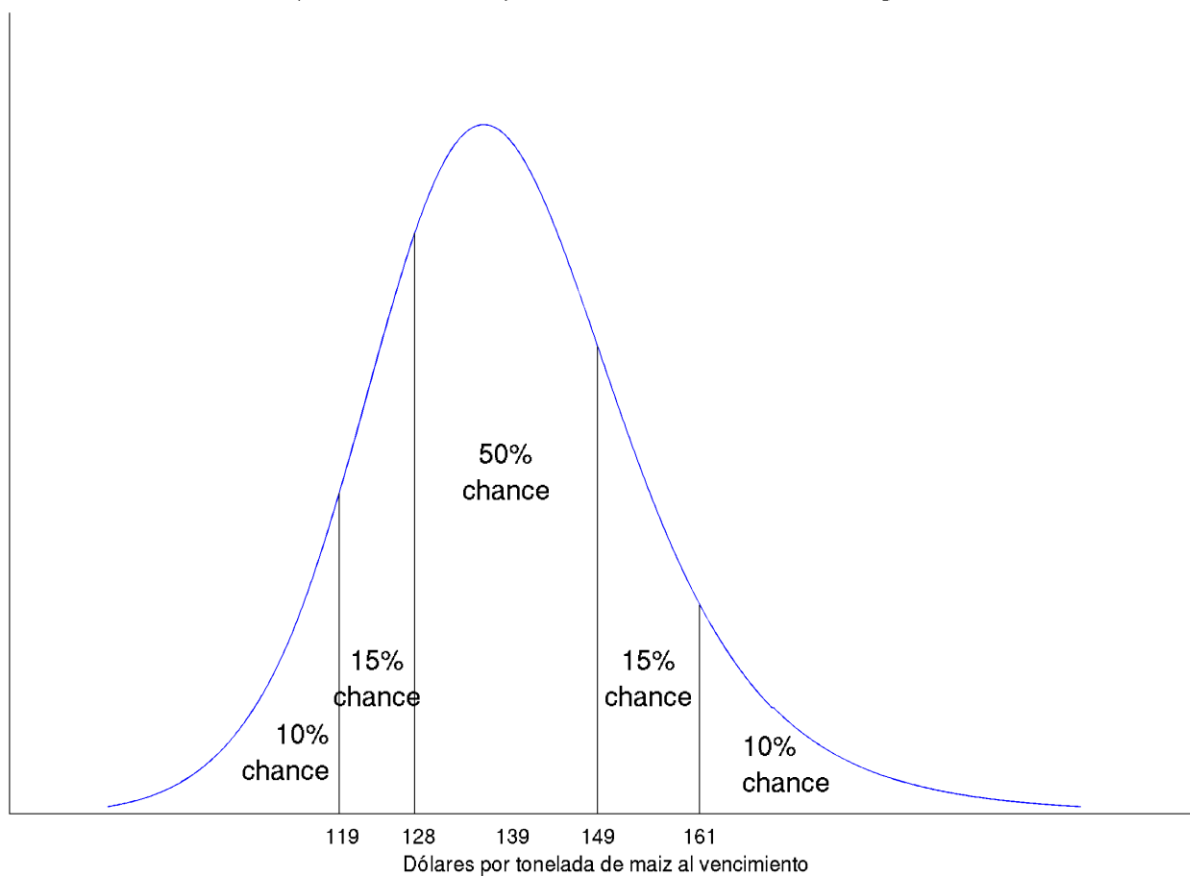
Cronograma

2016
10 Diciembre
2017
13 Enero
10 Febrero
10 Marzo
12 Abril
11 Mayo
10 Junio
13 Julio
11 Agosto
13 Septiembre
13 Octubre
9 Noviembre
13 Diciembre

Maiz

Mayo 2017

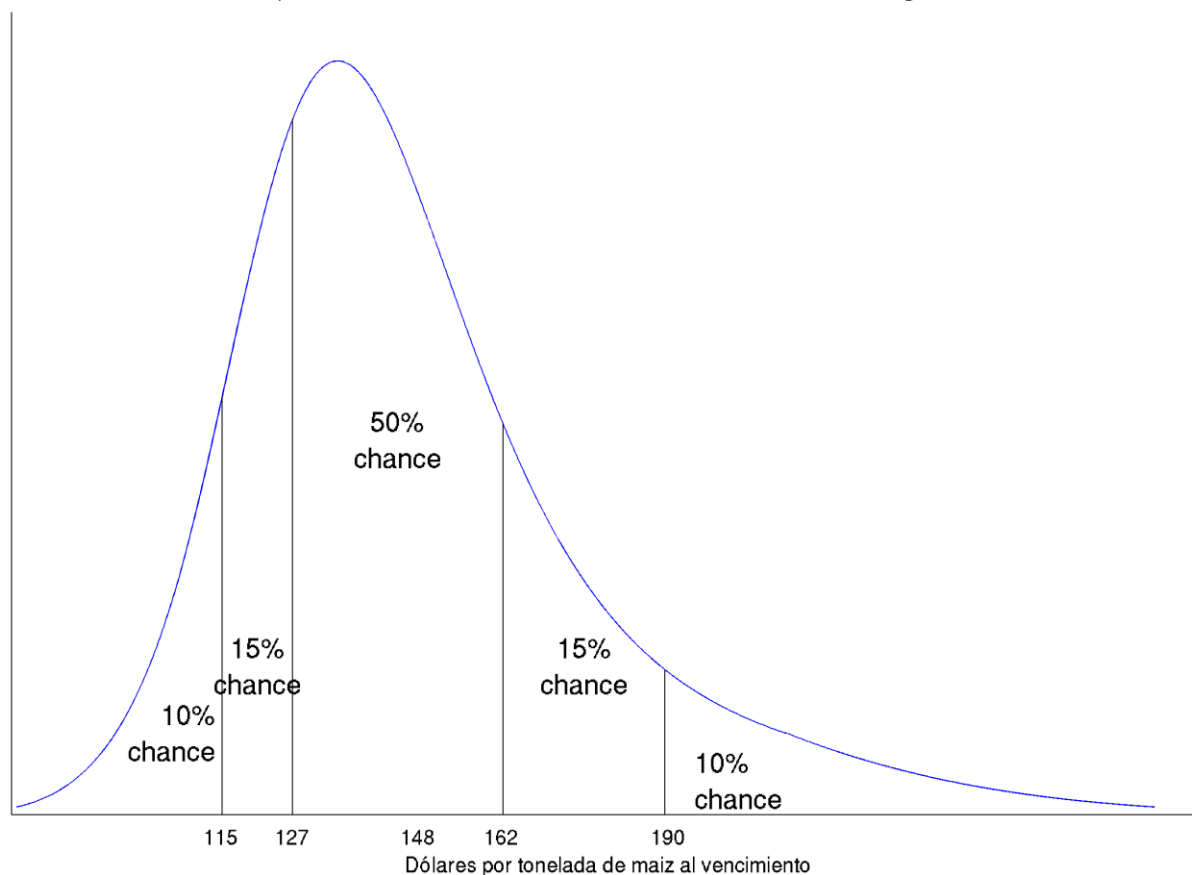
Escenarios de precios de maiz en Mayo 2017 de acuerdo al mercado de Chicago el 04-Dec-2016



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|-------------------------------------|--------------|-------------------------------------|--------------|
| 10.00 | 29.60% | 10.00 | 24.05% |
| 20.00 | 11.09% | 20.00 | 11.26% |
| 30.00 | 2.96% | 30.00 | 5.21% |
| 40.00 | 0.59% | 40.00 | 2.47% |
| 50.00 | 0.07% | 50.00 | 1.20% |
| 60.00 | 0.00% | 60.00 | 0.60% |
| 80.00 | 0.00% | 80.00 | 0.17% |
| 100.00 | 0.00% | 100.00 | 0.05% |

Maíz Diciembre 2017

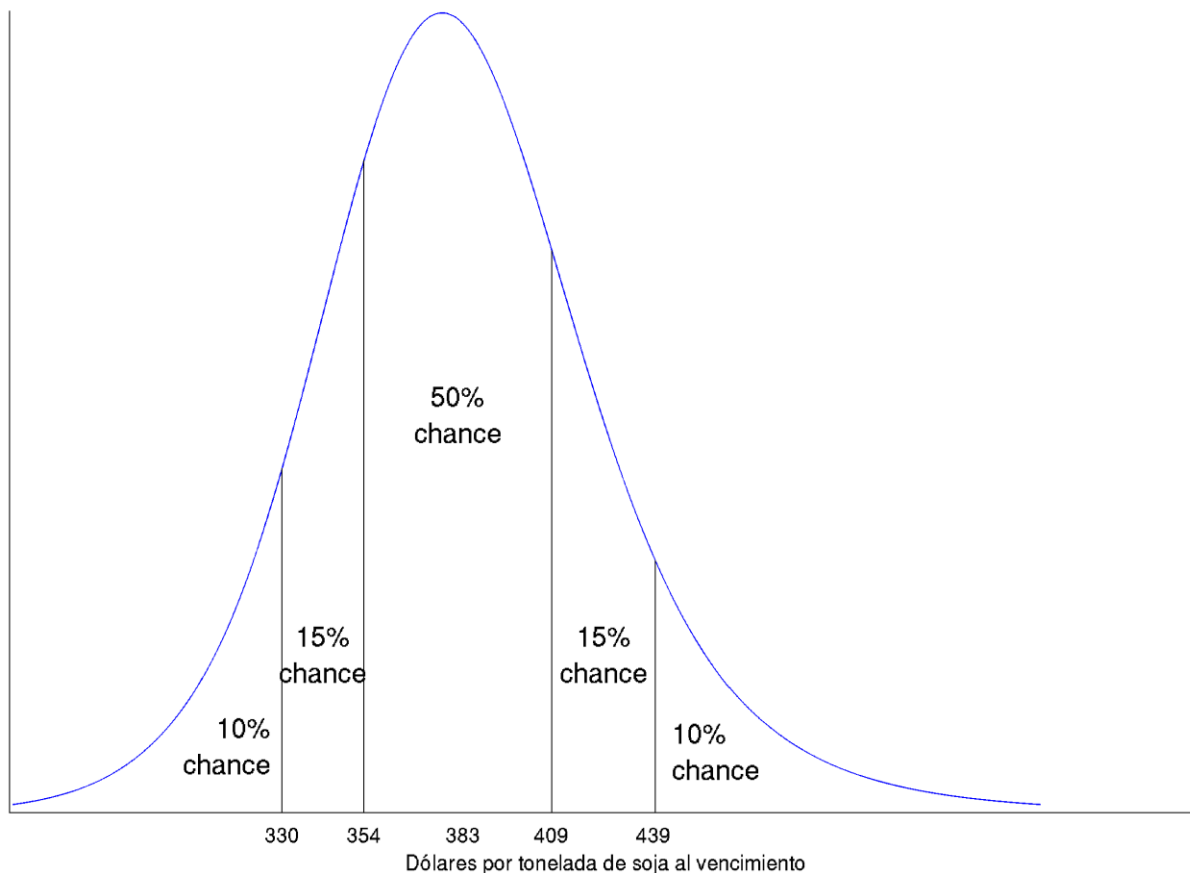
Escenarios de precios de maíz en Diciembre 2017 de acuerdo al mercado de Chicago el 04-Dec-2016



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|-------------------------------------|--------------|-------------------------------------|--------------|
| 10.00 | 44.52% | 10.00 | 28.42% |
| 20.00 | 27.75% | 20.00 | 20.12% |
| 30.00 | 13.66% | 30.00 | 14.30% |
| 40.00 | 5.20% | 40.00 | 10.27% |
| 50.00 | 1.60% | 50.00 | 7.38% |
| 60.00 | 0.35% | 60.00 | 5.23% |
| 80.00 | 0.00% | 80.00 | 2.43% |
| 100.00 | 0.00% | 100.00 | 0.97% |

Soja Mayo 2017

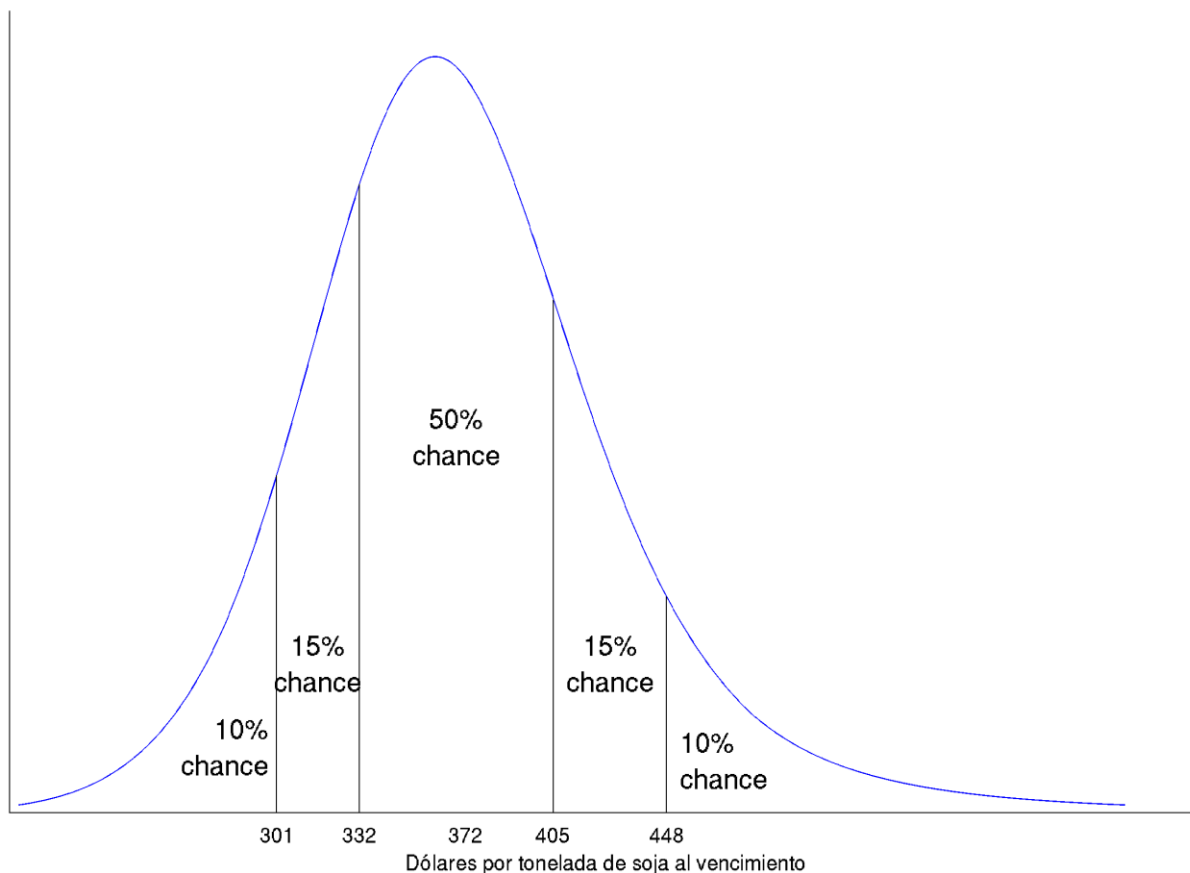
Escenarios de precios de soja en Mayo 2017 de acuerdo al mercado de Chicago el 04-Dec-2016



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|-------------------------------------|--------------|-------------------------------------|--------------|
| 10.00 | 43.36% | 10.00 | 37.40% |
| 20.00 | 33.57% | 20.00 | 29.05% |
| 30.00 | 24.88% | 30.00 | 21.90% |
| 40.00 | 17.60% | 40.00 | 16.30% |
| 50.00 | 11.83% | 50.00 | 11.99% |
| 60.00 | 7.73% | 60.00 | 8.72% |
| 80.00 | 3.02% | 80.00 | 4.69% |
| 100.00 | 1.07% | 100.00 | 2.57% |

Soja Noviembre 2017

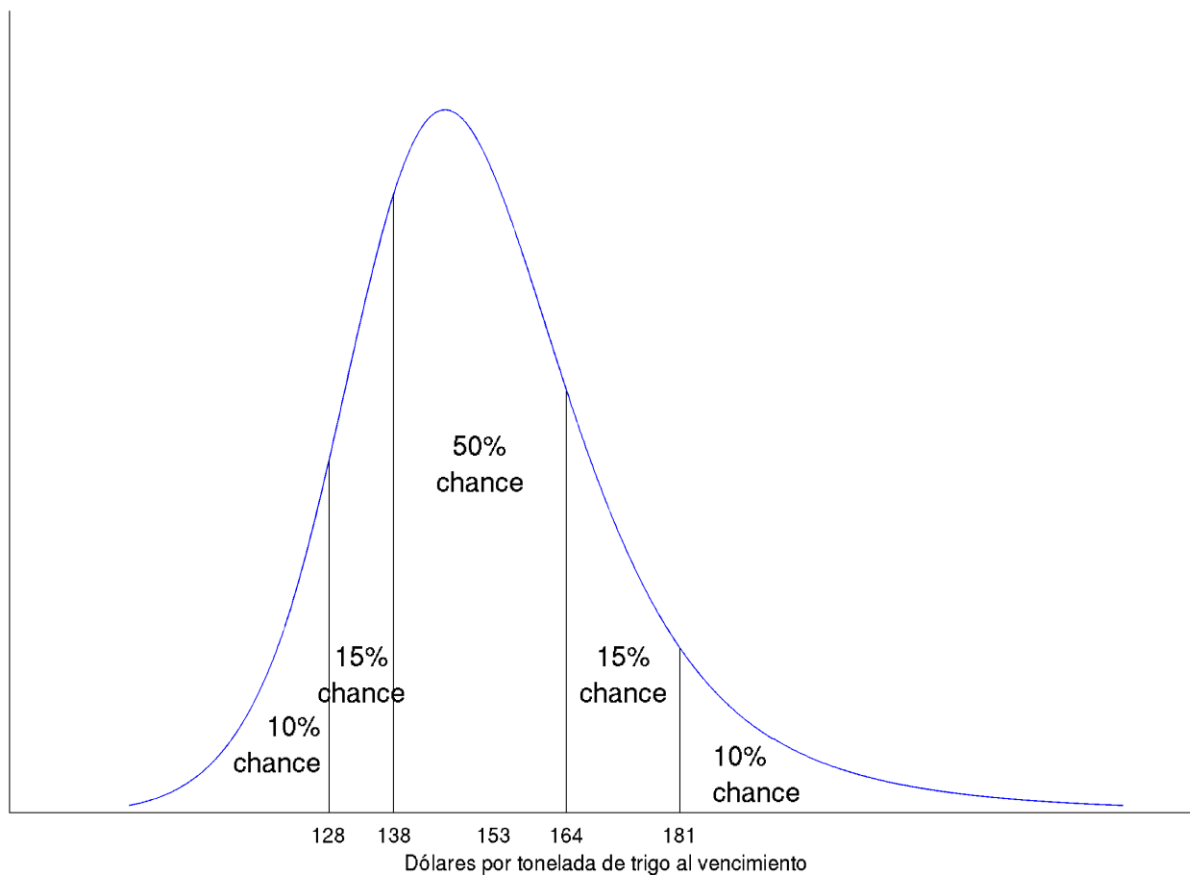
Escenarios de precios de soja en Noviembre 2017 de acuerdo al mercado de Chicago el 04-Dec-2016



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|-------------------------------------|--------------|-------------------------------------|--------------|
| 10.00 | 47.24% | 10.00 | 38.36% |
| 20.00 | 39.79% | 20.00 | 31.94% |
| 30.00 | 32.44% | 30.00 | 26.17% |
| 40.00 | 25.78% | 40.00 | 21.31% |
| 50.00 | 19.79% | 50.00 | 17.16% |
| 60.00 | 14.84% | 60.00 | 13.83% |
| 80.00 | 7.66% | 80.00 | 8.95% |
| 100.00 | 3.62% | 100.00 | 5.91% |

Trigo Mayo 2017

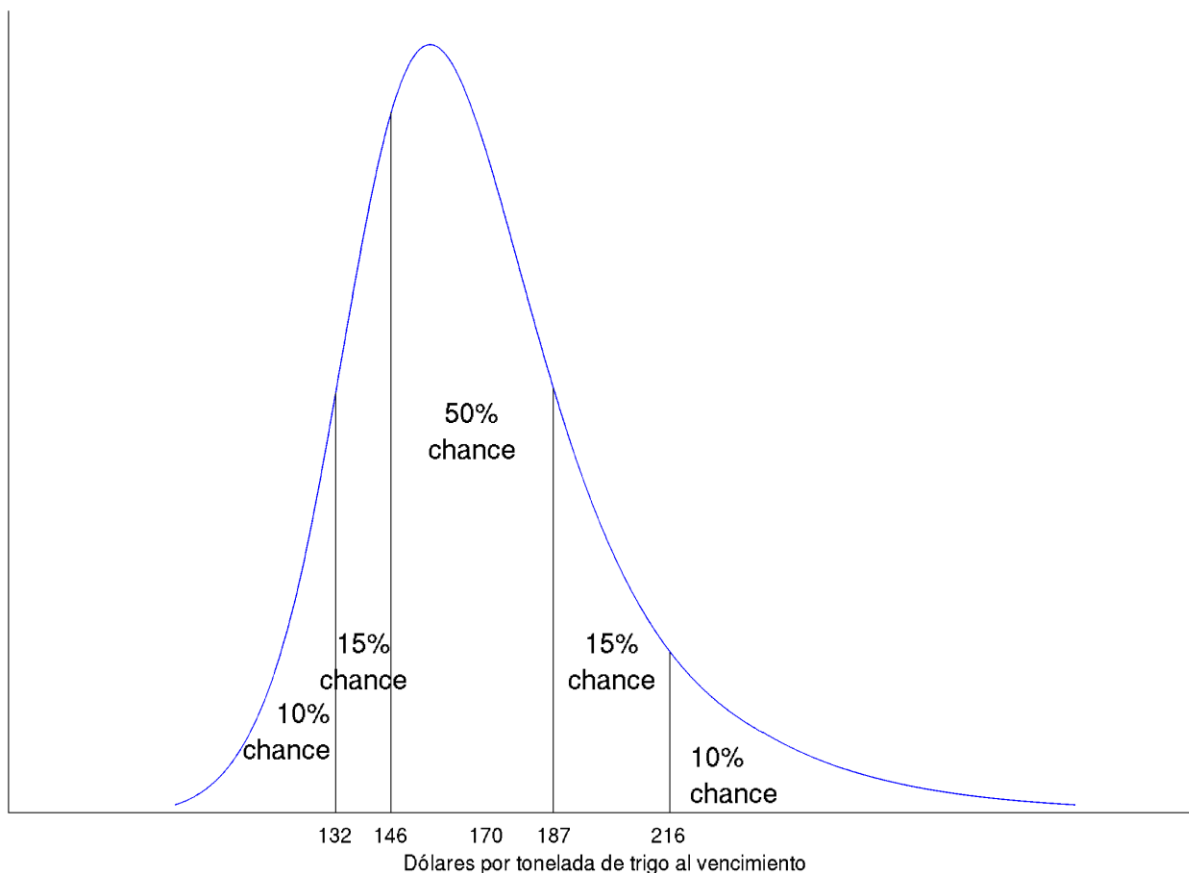
Escenarios de precios de trigo en Mayo 2017 de acuerdo al mercado de Chicago el 04-Dec-2016



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|-------------------------------------|--------------|-------------------------------------|--------------|
| 10.00 | 36.08% | 10.00 | 26.00% |
| 20.00 | 17.00% | 20.00 | 15.27% |
| 30.00 | 5.72% | 30.00 | 9.00% |
| 40.00 | 1.51% | 40.00 | 5.56% |
| 50.00 | 0.29% | 50.00 | 3.59% |
| 60.00 | 0.03% | 60.00 | 2.40% |
| 80.00 | 0.00% | 80.00 | 1.17% |
| 100.00 | 0.00% | 100.00 | 0.63% |

Trigo Diciembre 2017

Escenarios de precios de trigo en Diciembre 2017 de acuerdo al mercado de Chicago el 04-Dec-2016



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|-------------------------------------|--------------|-------------------------------------|--------------|
| 10.00 | 45.66% | 10.00 | 30.40% |
| 20.00 | 31.51% | 20.00 | 22.06% |
| 30.00 | 18.67% | 30.00 | 16.12% |
| 40.00 | 9.14% | 40.00 | 11.79% |
| 50.00 | 3.81% | 50.00 | 8.75% |
| 60.00 | 1.30% | 60.00 | 6.53% |
| 80.00 | 0.06% | 80.00 | 3.62% |
| 100.00 | 0.00% | 100.00 | 1.99% |

Metodología

Se utiliza una implementación numérica robusta del método en Figlewski (2010)¹ 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>

¹ 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.