



### Repasando...

#### OPERACIONES EN EL MERCADO A TÉRMINO DE ROSARIO S.A.

En el Mercado a Término de Rosario S.A. o ROFEX por Rosario Futures Exchange se compran y venden contratos de futuros y contratos de opciones de granos según los estándares de calidad fijados por la Cámara Arbitral de Cereales. Los contratos de cereales son de 50 toneladas y los contratos de oleaginosos son de 25 toneladas.

Todos los contratos se presumen para entrega-recepción en los puertos de la zona de Rosario, desde General Lagos, al sur, hasta Puerto San Martín en el norte. Sin embargo, no es obligatorio enviar la mercadería a puerto, pues los contratos se pueden cancelar por anticipado. A través de un agente habilitado, cualquier productor, acopiador, cooperativa, molino, exportador o inversionista puede registrar contratos en el Mercado a Término de Rosario S.A.

Las negociaciones se llevan a cabo de lunes a viernes en una rueda de operaciones en el recinto de la Bolsa de Comercio de Rosario o a través de nuestro sistema electrónico llamado e-ROFEX (ver horarios, aprender más sobre e-ROFEX).

Cuando finaliza la rueda, se toma el último precio comprador y vendedor para cada posición (mes/producto) y se vuelcan a la pizarra (estos son los "precios de cierre"). Posteriormente son difundidos por los medios de comunicación.

En base a los precios de cierre, y con la conformidad de los semaneros, el Mercado determina los "precios de ajuste" del día. Estos son normalmente un promedio de los precios de cierre. El precio de ajuste debe reflejar la tendencia del mercado, razón por la cual los funcionarios del Mercado a Término y los semaneros tienen facultades para desestimar toda cotización que hubiera sido efectuada con la intención de presionar los precios o inducir a error.

El Mercado a Término de Rosario controla que los mejores precios sean para los clientes.

Los agentes pueden registrar contratos para sí o para terceros comitentes. Siguiendo la tendencia internacional, funcionarios del Mercado de Rosario controlan que cuando un agente realiza operaciones propias y de clientes en el mismo día, los mejores precios sean para estos últimos.

Al día siguiente de haber registrado la operación, y antes de iniciarse la rueda, tanto el comprador como el vendedor deben depositar "margen" o "garantía" por cada contrato anotado. Este depósito, que debe realizarse en alguno de los bancos autorizados por el Mercado y queda en poder del Mercado hasta tanto el contrato sea liquidado.

Diariamente, las operaciones registradas se comparan contra el precio de ajuste, y en función de ese resultado se pagan o cobran las diferencias de precio. Por ejemplo, una compra de Trigo Enero a u\$s190 por tonelada, con el ajuste a u\$s 199, cobrará U\$S 9 por tonelada. Simultáneamente, quien vendió a 190 lo que hoy vale 199 (según indica el ajuste) pagará al mercado U\$S 9 por tonelada, cantidad que resulta de la diferencia entre el precio de ajuste del día y el precio del contrato. Este proceso se realiza diariamente en función del último precio de ajuste.

Es así como, gracias a los montos recibidos en concepto de garantías y diferencias, el Mercado queda 100 % protegido frente a posibles incumplimientos de los contratos. Por esta razón, si uno de los contratantes dejara de depositar la diferencia que le corresponde, el Mercado procederá a liquidar la operación que el mismo tiene abierta, utilizando para ello los U\$S 200.- que el agente tiene depositados en garantía -para cubrir las diferencias en contra.

El Mercado se convierte en el vendedor de cada comprador y en el comprador de cada vendedor. No existe riesgo de contraparte.

El Mercado establece límites de posición para cada operador. Es decir que dependiendo de la importancia y solidez de cada agente se le adjudica un tope máximo de contratos a registrar.

El mecanismo de garantías descrito más arriba permite que los agentes no se tengan que preocupar "con quien hacen negocio", ya que el propio Mercado está en el medio de cada operación, comprando a los vendedores y vendiendo a quienes compraron. El sistema de garantías y diferencias del Mercado hace que el operador elimine por completo la incertidumbre que habitualmente genera, por ejemplo, vender a crédito o remitir mercadería sin haberla cobrado. Este sistema está diseñado para que la bancarrota de algún agente no afecte en lo más mínimo al resto de los operadores.

La liquidación de los contratos se puede realizar de dos formas:

a) anticipadamente: en este caso, quien asumió una posición vendedora, puede cancelar su compromiso con la compra de un contrato equivalente. La diferencia que pueda darse entre los precios de ambas operaciones, representa la ganancia o pérdida de la operación. Luego que se canceló el contrato, el Mercado devuelve los importes depositados en concepto de garantías, a la vez que hace entrega de las ganancias resultantes de la operación (si el precio de venta fuese mayor al de compra, o el de compra menor que el de venta), o debita la pérdida (si se diese la situación contraria).

b) cumpliendo el contrato: a través de la entrega o recepción física de la mercadería, en el mes y destino contratado. Toda operación que permanezca abierta (sin cancelar) hasta el último día hábil del mes anterior al del vencimiento, deberá liquidarse mediante la entrega o recepción de la mercadería.

## NOTICIAS DEL MERCADO

### **Hoy no operan los mercados de Chicago y Kansas por conmemorarse el Día de la Independencia.**

El colapso de los precios del comienzo de la semana fue la contracara de una moneda ya conocida: la volatilidad. La semana pasada quedó al descubierto el riesgo de no tomar coberturas en el mercado climático. Sólo dos días fueron necesarios para borrar las subas de las dos semanas anteriores. Apostando al deterioro de los cultivos -pero con riesgos todavía lejanos- el comienzo del mercado climático este año se adelantó. El mayor nerviosismo se apoyó en la persistente sequía que afecta al cinturón maicero, más aún cuando las estimaciones oficiales para las próximas semanas no anticipan cambios importantes en el patrón de lluvias ni en las temperaturas sobre la región principal de cultivos.

### **Soja**

No hay mucho margen para deterioros en la producción. El rinde que se ha utilizado hasta principios de junio es de 26,8 quintales por hectárea, ratio sensible a ajustes durante los próximos dos meses en la medida de que las condiciones de la región de cultivos no se reviertan a tiempo. Los stocks iniciales de la campaña 2005/06 en Estados Unidos han sido recortados durante los últimos meses y la demanda local e internacional se mantiene firme; esto provoca que la situación de stocks finales se tense. Para la fecha de este informe todavía no se conocía la revisión del área sembrada, aunque el mercado esperaba que la cifra sea menor a la intención de siembra.

De todos modos, cabe destacar que continúa seca la región del midwest

### **Maíz**

Queda poco tiempo. En este caso se anticipaba que el área sembrada sería mayor a la estimada inicialmente, lo que podría compensar el eventual deterioro de rindes que puede darse. Hay poco tiempo para que las lluvias reviertan las complicaciones o los efectos se sentirán.

El ajuste semanal de la calidad de los cultivos de todo el país fue compatible con lo que se esperaba, aunque el foco de problemas sigue estando en Illinois -principal productor sojero y segundo maicero- donde el 93 por ciento del suelo tiene falta de agua y donde la calidad de los cultivos se redujo drásticamente en las dos últimas semanas.

Los operadores del mercado sostienen la posibilidad que Japón desacelere sus compras de maíz esta semana, debido a la incertidumbre respecto de la tendencia de los futuros en el mercado de Chicago, la depreciación del yen y el brote de la fiebre aviaria, entre otros. Los operadores también estiman que entre el 75 y el 80% de las compras japonesas para el período julio – septiembre ya han sido realizadas. En síntesis, se aprecia un mercado volátil en el corto plazo centrado en variables climáticas que afecten a los cultivos de maíz en Estados Unidos. Es importante recordar que el mes de julio es muy importante en la definición de los rindes, por lo que se necesitará de clima favorable para esa época.

En el plano local, y con un avance de cosecha del 95%, se alimentan las perspectivas de una cosecha récord de maíz en Argentina. Las estimaciones giran en torno a las 19,70 mill.tt. superando el récord de la campaña 1997/98 de 19,36 mill.tt.

Continúa el buen ritmo de nuestras exportaciones, aunque también persiste la dificultad de Brasil para comprar granos genéticamente modificados provenientes de Argentina debido a que en nuestro país no se realiza la segregación entre los distintos tipos de maíz transgénicos.

### **Precios**

Reaccionando a las lluvias del cinturón maicero, las correcciones del lunes y martes borraron las subas de las dos semanas previas. Sin embargo, el miércoles volvió a mostrar sostenimiento y terminó con leves cambios positivos.

Este año se están viendo variaciones más pronunciadas que en el pasado -en lo que va de junio, la volatilidad supera más del 60 por ciento el normal histórico- sin haber entrado todavía en el mes más fluctuante: julio.

Convendría tener presente que en cinco de los últimos siete años los precios de comienzos de agosto estuvieron por debajo de los niveles de junio y que lo normal es que los precios a cosecha tiendan a estabilizarse hacia agosto y setiembre.

Es decir que para que el rally se sostenga en las próximas semanas va a ser necesario que los cultivos muestren señales concretas de ser afectados.

*Fuentes: SAGPyA, USDA, ROFEX, MATBA, INTA, FYO.*