

Abril 2018

Director

Juan José Cruces

Investigadores

Martín González Rozada

Eduardo Levy Yeyati

Nicolás Merener

Guido Sandleris

Analistas

Carla Barreca

Nicolás García Aramouni

María Eugenia Irala

cif@utdt.edu

Av. Figueroa Alcorta 7350
(C1428BLJ) Buenos Aires
Tel: (54 11) 5169 7338
Fax: (54 11) 5169 7347



UNIVERSIDAD
TORCUATO DI TELLA

50% de probabilidad de que el MAÍZ en DICIEMBRE de 2018 se ubique entre 141 y 174 dólares por tonelada

50% de probabilidad de que la SOJA en NOVIEMBRE de 2018 se ubique entre 345 y 404 dólares por tonelada

50% de probabilidad de que el TRIGO en DICIEMBRE de 2018 se ubique entre 164 y 199 dólares por tonelada

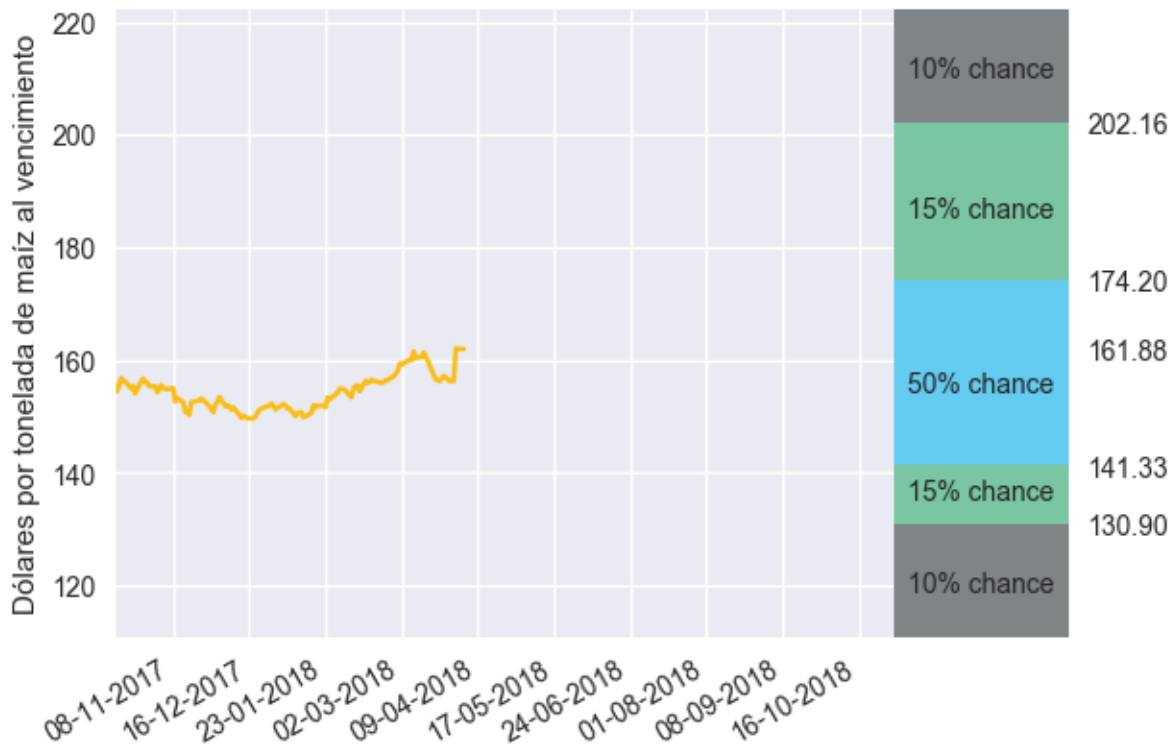
- ❖ *Se presentan las probabilidades que el mercado de Chicago asigna a rangos en los cuales puedan encontrarse los precios del maíz, soja y trigo en vencimientos en 2018 y 2019.*
- ❖ *Las probabilidades implícitas de mercado se calculan de manera no subjetiva, a partir del análisis de los precios de opciones del 2 de abril de 2018 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*

Cronograma

2018
4 Enero
7 Febrero
7 Marzo
5 Abril
3 Mayo
6 Junio
5 Julio
2 Agosto
5 Septiembre
4 Octubre
7 Noviembre
5 Diciembre

Maíz

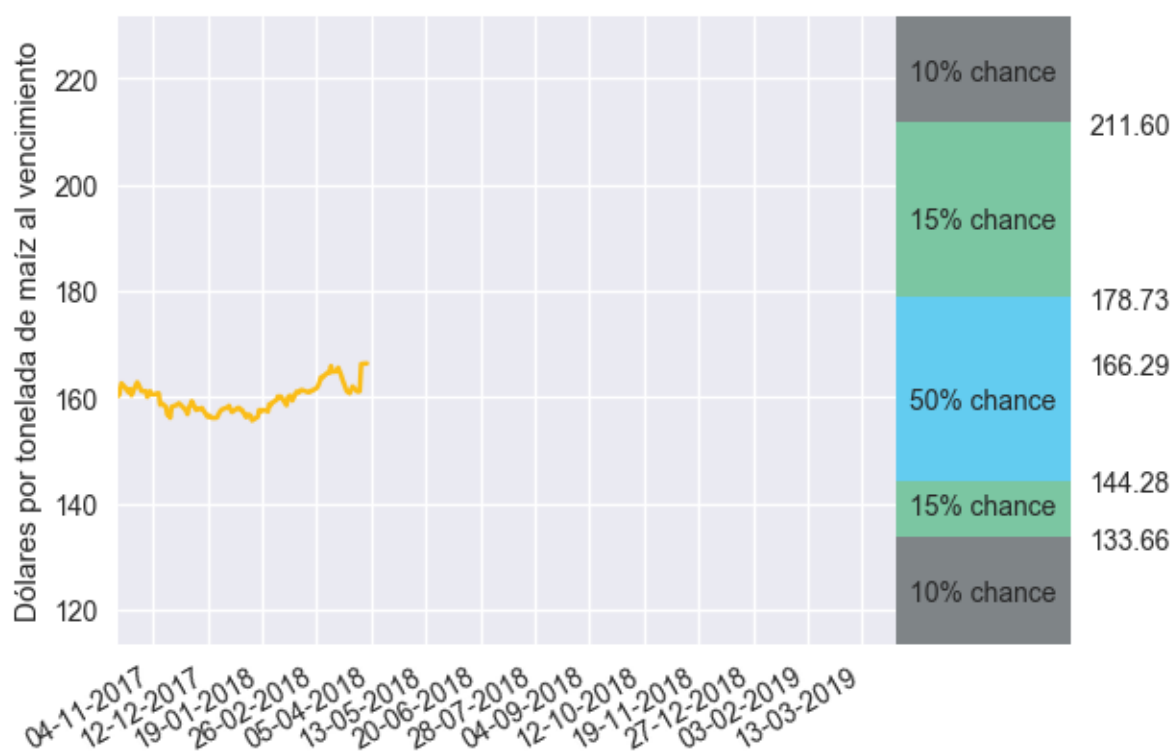
Diciembre 2018



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|--|--------------|--|--------------|
| 10.00 | 44.54% | 10.00 | 27.15% |
| 20.00 | 26.05% | 20.00 | 19.06% |
| 30.00 | 11.12% | 30.00 | 13.81% |
| 40.00 | 3.47% | 40.00 | 10.11% |
| 50.00 | 0.74% | 50.00 | 7.38% |
| 60.00 | 0.09% | 60.00 | 5.25% |
| 80.00 | 0.01% | 80.00 | 2.33% |
| 100.00 | <0.01% | 100.00 | 0.77% |

Maíz

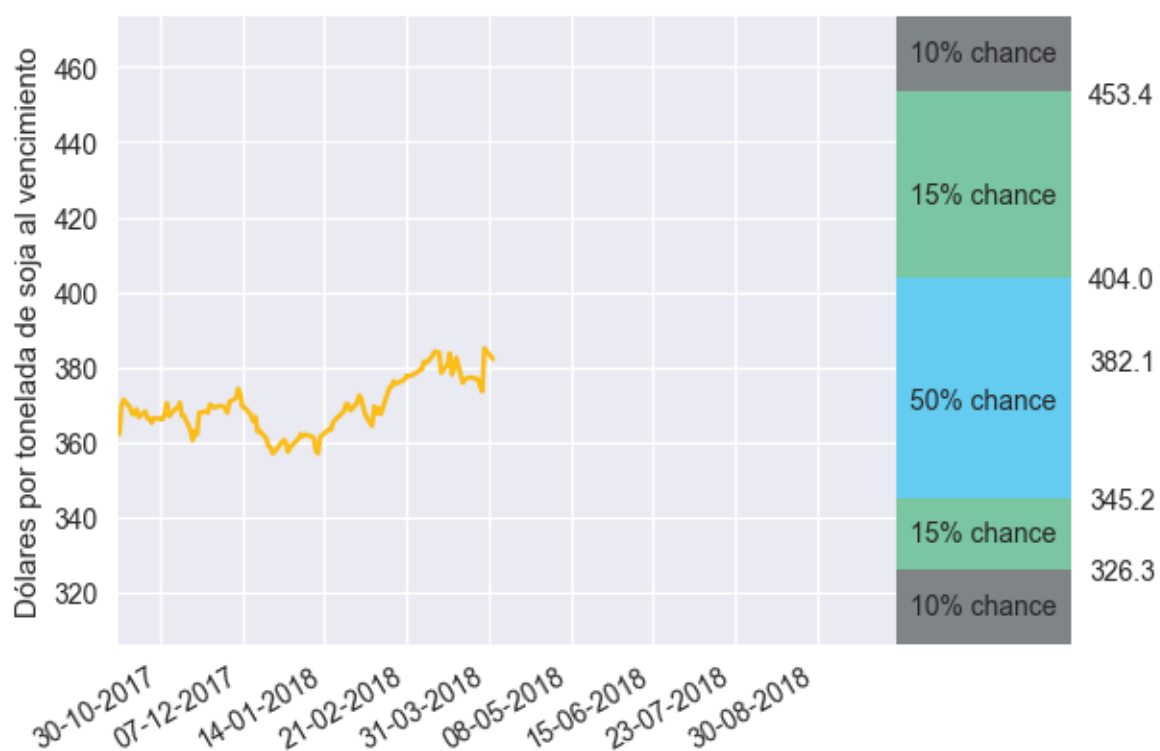
Mayo 2019



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|--|--------------|--|--------------|
| 10.00 | 46.99% | 10.00 | 27.1% |
| 20.00 | 29.16% | 20.00 | 19.91% |
| 30.00 | 13.25% | 30.00 | 15.08% |
| 40.00 | 4.26% | 40.00 | 11.55% |
| 50.00 | 0.98% | 50.00 | 8.75% |
| 60.00 | 0.14% | 60.00 | 6.28% |
| 80.00 | 0.01% | 80.00 | 2.38% |
| 100.00 | <0.01% | 100.00 | 0.19% |

Soja

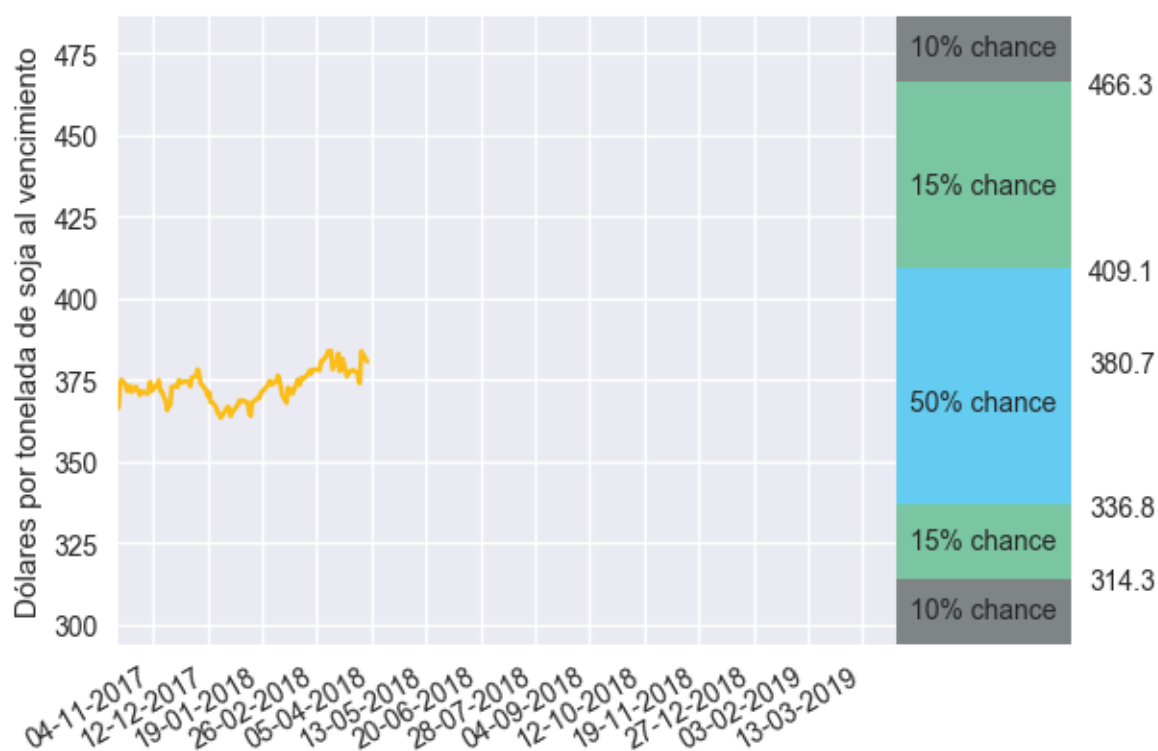
Noviembre 2018



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|-------------------------------------|--------------|-------------------------------------|--------------|
| 10.00 | 52.16% | 10.00 | 31.94% |
| 20.00 | 42.43% | 20.00 | 26.01% |
| 30.00 | 32.04% | 30.00 | 21.19% |
| 40.00 | 22.32% | 40.00 | 17.46% |
| 50.00 | 13.95% | 50.00 | 14.46% |
| 60.00 | 7.9% | 60.00 | 12.12% |
| 80.00 | 1.83% | 80.00 | 8.64% |
| 100.00 | 0.24% | 100.00 | 6.21% |

Soja

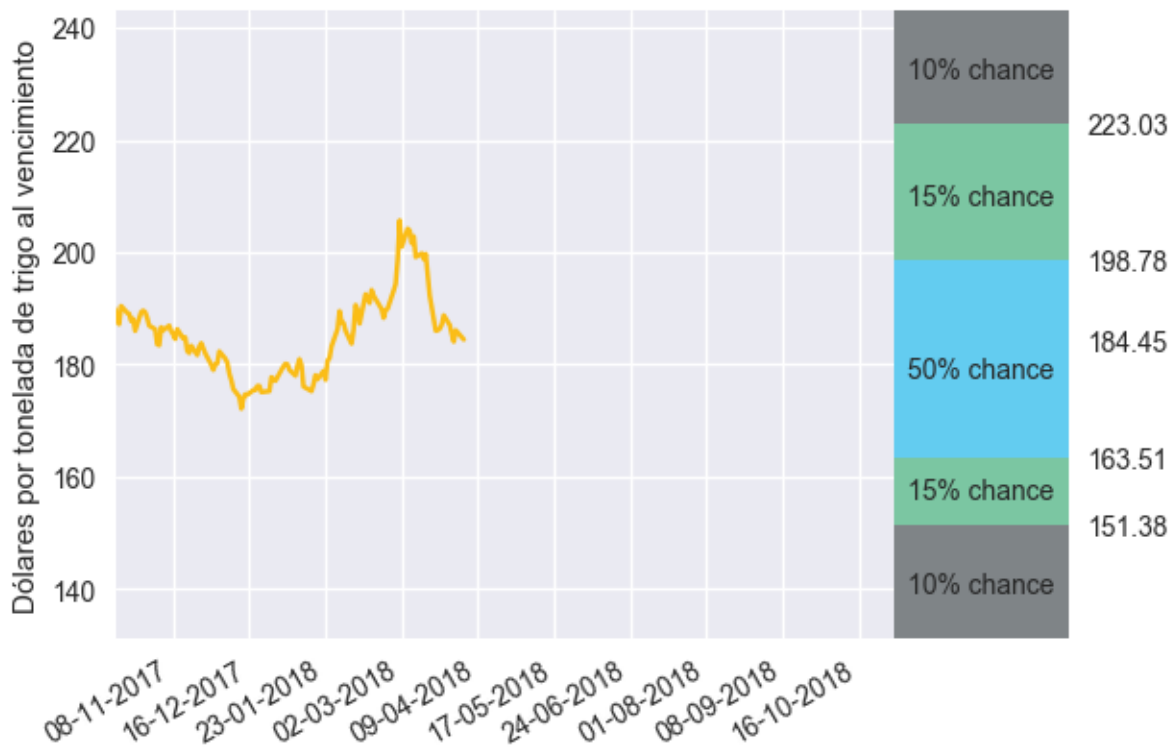
Mayo 2019



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|--|--------------|--|--------------|
| 10.00 | 52.94% | 10.00 | 34.02% |
| 20.00 | 45.18% | 20.00 | 28.82% |
| 30.00 | 36.75% | 30.00 | 24.36% |
| 40.00 | 28.39% | 40.00 | 20.7% |
| 50.00 | 20.4% | 50.00 | 17.58% |
| 60.00 | 13.63% | 60.00 | 15.01% |
| 80.00 | 4.63% | 80.00 | 10.93% |
| 100.00 | 1.02% | 100.00 | 7.91% |

Trigo

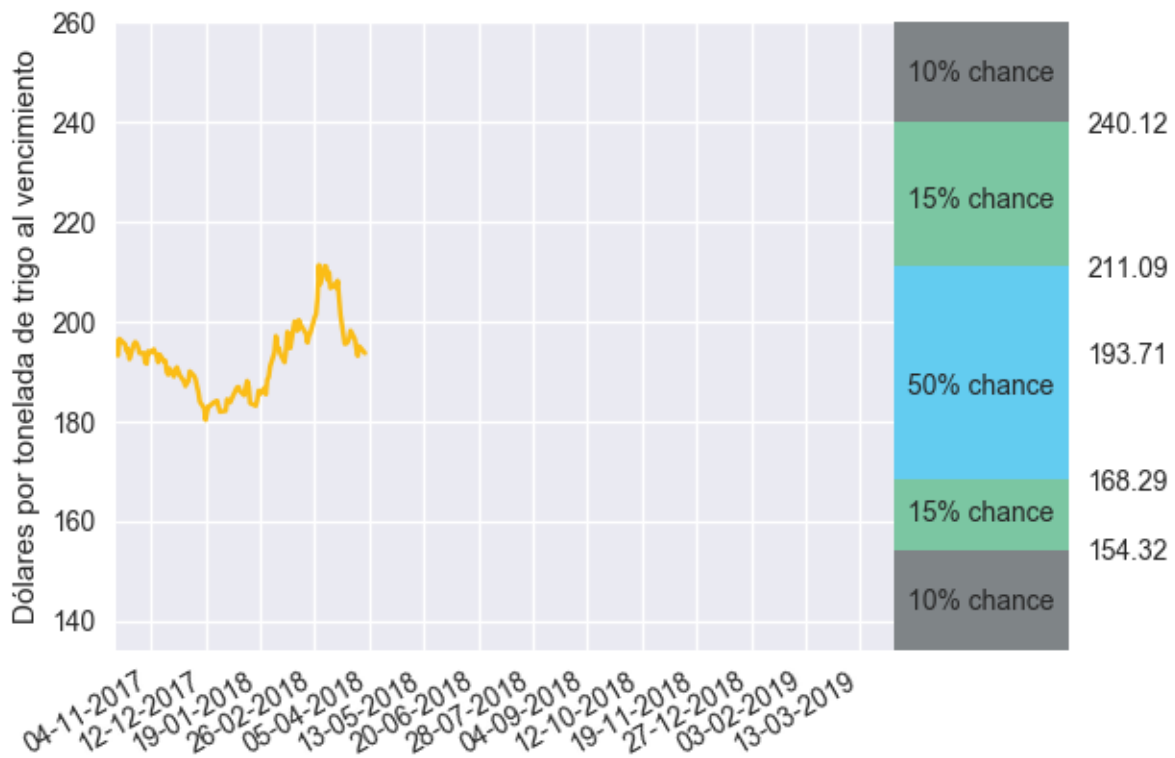
Diciembre 2018



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|--|--------------|--|--------------|
| 10.00 | 42.81% | 10.00 | 29.43% |
| 20.00 | 26.8% | 20.00 | 20.27% |
| 30.00 | 13.25% | 30.00 | 13.81% |
| 40.00 | 5.06% | 40.00 | 9.54% |
| 50.00 | 1.43% | 50.00 | 6.62% |
| 60.00 | <1.43% | 60.00 | 4.7% |
| 80.00 | <1.43% | 80.00 | 2.41% |
| 100.00 | <1.43% | 100.00 | 1.29% |

Trigo

Mayo 2019



| Baja de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad | Suba de precio mayor a (en dólares) | Probabilidad |
|--|--------------|--|--------------|
| 10.00 | 45.63% | 10.00 | 31.46% |
| 20.00 | 32.25% | 20.00 | 23.06% |
| 30.00 | 19.67% | 30.00 | 16.85% |
| 40.00 | 9.67% | 40.00 | 12.23% |
| 50.00 | 3.68% | 50.00 | 8.96% |
| 60.00 | 0.9% | 60.00 | 6.61% |
| 80.00 | 0.01% | 80.00 | 3.68% |
| 100.00 | <0.01% | 100.00 | 2.11% |

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.

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.