



# Como se forma el precio de los granos

*Este trabajo pretende poner en conocimiento de los productores uruguayos las distintas modalidades de comercialización de granos que existen en el mundo en general y en el mercado brasilero y uruguayo en particular, como forma de aportar a la ubicación de diferentes alternativas u oportunidades de complementar los actualmente existentes. Como el trabajo es exhaustivo, lo presentaremos en tres partes en sucesivas revistas. Esta es la primera y trata los distintos aspectos que en general se observan en el mundo.*

## I- 1.-En un mercado libre

Los manuales sobre este tema, expresan en términos muy generales y en forma muy esquemática que en un "mercado libre" el precio que alcanza un producto primario constituye el **punto de equilibrio resultante de la puja entre la oferta y la demanda**.

Luego, que el comportamiento de la **oferta** indicaría que la cantidad ofrecida del producto depende de su precio, ya que cuanto más alto sea más unidades se ofrecerán a la venta.

Por el contrario el comportamiento de la **demanda** indicaría que la cantidad de bienes demandados varía en función inversa al precio del producto; cuanto más alto sea su precio, menor cantidad demandarán los consumidores.

El "punto de equilibrio" sería entonces representativo del balance entre la fuerza, el grado de organización y la capacidad negociadora de la oferta y la demanda, en un momento concreto...

Por lo tanto, en un escenario teórico, en el que ambos actores tengan potencialmente la misma fuerza, primaria e inclinaría el platillo de la balanza en su favor, el sector que exhiba mayor poder de cohesión y organización.

Cuando hablamos de "fuerza", nos referimos al poderío económico-financiero, capacidad de establecer relaciones de dependencia, capacidad para promover concentración de la demanda, alternativas para mantener su funcionamiento, control de infraestructura clave del proceso productivo-industrial, etc, etc. Está claro entonces que alcanzar el "punto de equilibrio", el precio de un producto, no significa una justa asignación de recursos, y si lo que se pretende es avanzar hacia una más justa distribución de los ingresos generados en el proceso productivo-industrial, el sistema de formación de precios, además de los dos actores centrales oferta y demanda, deberá incluir necesariamente varios componentes fundamentales: transparencia, información amplia y completa de toda la actividad productiva-industrial y comercial,

visión de mediano y largo plazo, reglamentación que otorgue mayor paridad en la capacidad negociadora y mecanismos de solución de controversias.

**Cuando decimos justa distribución del ingreso, nos referimos a la formación de un valor que permita a cada subsector la posibilidad de reproducir su capital y en consecuencia asegurar la sustentabilidad en el tiempo de todos los participantes de la cadena.**

### I – 2.- En la realidad:

El precio alcanzado en el “mercado libre”, no es el resultado del libre juego de las necesidades objetivas de la demanda y de la oferta sino de las fuerzas y la organización que cada una de ellas tiene en un momento dado.

En efecto, si la “fuerza” de la demanda es suficiente para imponer un precio bajo por un producto, en la zafra siguiente la oferta disminuirá al producirse un menor volumen de ese producto y no será suficiente para satisfacer la necesidad objetiva de la demanda y en consecuencia, en el mediano y largo plazo disminuirá la actividad industrial. Si en cambio, el precio alcanzado fuera muy alto, como resultado de una mayor “fuerza” de la oferta, en la zafra siguiente se

producirá una mayor cantidad del grano, superando la necesidad real del consumo lo que provocará la caída de su precio.

En ambos escenarios, la inestabilidad haría oscilar de la misma manera la rentabilidad del sector productivo como del sector industrial y sería muy difícil para ambos alcanzar un resultado económico favorable cuando se pase raya en el mediano y largo plazo.

Para evitar estas oscilaciones y escapar de las tentaciones coyunturales, el sistema de comercialización deberá tener instrumentos correctores, diseñados especialmente para domesticar el “mercado libre”, y lograr que el “ punto de equilibrio” sea también equivalente a un mayor equilibrio entre las fuerzas que se enfrentan en el mercado, única forma de darle sustentabilidad a ambos sectores, y esto implica necesariamente tener una visión de mediano y largo plazo, tanto en el diseño del sistema como en su funcionamiento.

Además, como si fuera poco, el accionar del llamado “mercado libre” está fuertemente condicionado por otras fuerzas muy importantes y decisivas que desmerecen las necesidades objetivas de la oferta y la demanda, como son los altos subsidios que históricamente han otorgado a su producción agropecuaria los países desarrollados, las barreras al comercio que



CORPORACION DE MAQUINARIA

Corporación de Maquinaria respalda el riego de su producción.

VALLEY   
The Leader in Precision Irrigation

Confíe en la calidad de los equipos de riego Valley. Líder en innovación tecnológica de riego por más de 50 años. Contamos con el respaldo de Corporación de Maquinaria, que brinda servicio de postventa y asesoramiento, para el diseño y armado, de equipos a medida, para las distintas necesidades del productor.

Felipe Lecueder: [felipe.lecueder@comasa.com.uy](mailto:felipe.lecueder@comasa.com.uy) / Cel: 098 637332  
Leonardo Collares: [leonardo.collares@comasa.com.uy](mailto:leonardo.collares@comasa.com.uy) / Cel: 099 692 502  
[www.comasa.com.uy](http://www.comasa.com.uy)





han levantado, el manejo de la moneda para lograr competitividad y los apoyos financieros al comercio de sus productos, por citar a algunos de las tantas distorsiones al comercio que utilizan.

### I – 3. -Ni tan libre, ni tan justo:

Así es que a medida que nos aproximamos a como suceden las cosas en realidad, a como se forman los precios, vemos que nos hemos alejado tanto que casi hemos perdido de vista a los dos actores básicos, oferta y demanda, que según expresan los planteos idílicos del mercado libre serían los generadores y garantes de la capacidad del sistema para distribuir correctamente los recursos.

El mercado de granos tiene además su particularidad y difiere de la mayoría de los mercados de otros productos, fundamentalmente en lo que se refiere a las características inherentes al proceso productivo, al destino que tenga el bien producido y muy especialmente en la desigualdad resultante de la enorme cantidad de productores ofreciendo individualmente su grano y un reducido grupo de compradores organizados demandando el producto.

La característica diferencial por excelencia es que en la actividad agrícola, decenas de miles de productores, millones en el mundo, ofrecen su producción a un número muy pequeño de compradores, agravados con que gran parte de ellos en su chacra no completan el proceso requerido para almacenar su producto y de esta manera pierden poder negociador al no tener la alternativa de elegir el momento de su venta, como lo hacen los productores ganaderos.

Bajo esta realidad, el precio que allí surge, fruto del enfrentamiento de una oferta atomizada y una demanda concentrada, será muy favorable para el interés de los demandantes y fiel expresión de esta brutal desigualdad de fuerzas.

### I – 4.- Posicionarse mejor:

Los productores de cualquier parte del planeta han buscado históricamente y en forma permanente una mayor equidad en la distribución del ingreso generado, y uno de los primeros pasos dados en esta dirección ha sido la búsqueda de un relacionamiento lo más directamente posible con la demanda. En algunos países esta demanda radica exclusivamente en el mercado interno, en otros el destino del grano es para el mercado doméstico y el mercado internacional y en otros países la exportación es el mercado principal y determinante de la existencia de la actividad.

La evolución y desarrollo alcanzado por: la estructura productiva, la capacidad de organización de la oferta, el destino de la producción en cada país y el

marco político-económico y cultural, serán los factores determinantes de la existencia de diferentes instrumentos y sistemas de fijación de precios en cada país.

La demanda fácilmente alcanza niveles satisfactorios en cuanto a organizarse, concentrarse y así lograr unidad en la acción comercial y una muy buena capacidad negociadora. Por su parte la oferta encuentra mayores dificultades para organizarse y es permanente la búsqueda de formas de disminuir su atomización y crear alternativas para su comercialización para hacerla menos dependiente y con mayor capacidad negociadora.

Instituciones, sistemas y mecanismos creados en esta dirección:

- a) Surgimiento de cooperativas de primer y segundo grado.
- b) Mercados concentradores donde funciona un mercado físico de granos y eventualmente también un mercado de futuros
- c) Sistemas especiales donde se destacan los creados entre oferentes y demandantes para formar un ámbito y una forma de determinar el precio de un producto.
- d) Sistemas donde el estado participa de diferentes formas para corregir la asimetría que se da entre las fuerzas intervinientes en el mercado.

Estos mecanismos no necesariamente funcionan en forma separada, algunos de ellos funcionan integrados en los **mercados concentradores, con el objetivo de negociar los valores y encontrar allí el punto de equilibrio.**

Estos mercados fueron creados para brindar a los actores básicos las siguientes oportunidades:

- a) a los **productores** una mayor capacidad negociadora al **concentrar** la oferta de granos a través de sus representantes: “corredores” y cooperativas, disminuyendo así su mayor debilidad, la atomización de su oferta.
- b) a los **compradores** un lugar donde pueden abastecerse y comprar un elevado volumen de granos y disminuir el riesgo de desabastecimiento y la pérdida de competitividad por eventual menor uso de la capacidad instalada.
- c) a **ambas partes** les permite encontrar y descubrir el precio del producto, dentro de un marco de mayor información, **transparencia** y seguridad. El precio que se forme en este ámbito será tanto más representativo cuanto mayor sea el volumen allí negociado.

La búsqueda de un sistema que asegure una mayor equidad en la fijación del precio de un producto no es para terciar entre el “bien y el mal”, es porque



# Ud. decide que aplicar... Nosotros le ayudamos a hacerlo.



- Speed Wet Antideriva, su mejor arma para llegar al blanco (50 cc equivalen a 1 lt. de aceite agrícola).

Para la óptima implantación del arroz presentamos:

- GRA y Zn+: B, Mo, Zn, aminoácidos, azúcares y bioflavonoides.



26 de marzo 3460 Of. 1004 - TelFax: (598) 2622 1141 - Montevideo, Uruguay - [www.superagro.com](http://www.superagro.com)

Performance comprobada en campos uruguayos.

el sistema que mal se lo denomina “mercado libre” funciona así y en todas partes del mundo se han creado mecanismos y formas de negociación que lo regulan, tal como lo vimos en el apartado anterior (I 4). Estos instrumentos generados son fundamentales para que los subsectores que participan puedan planificar a mediano y largo plazo e invertir con esta perspectiva, única forma de poder actualizarse tecnológicamente y alcanzar paso a paso una mayor competitividad.

Por lo tanto el objetivo es dotar a la actividad productiva-comercial-industrial de un marco de referencia que permita obtener un valor que le de a todos los subsectores que intervienen la posibilidad de realizar la reproducción de su capital, asegurando su sustentabilidad.

Ingresar a un sistema con estas características, significa adoptar una posición madura con visión de mediano y largo plazo y no centrar el objetivo de la actividad o la inversión en el negocio puntual y temporal, quizás más redituable en el corto plazo, pero incapaz de desarrollarse sostenidamente en el tiempo.

#### I – 5.- Mercados referentes:

Para los países que comercializan sus granos en el mercado internacional, el principal mercado de referencia para la formación de los precios internos de los commodities es el Chicago Mercantile Exchange (CME), comúnmente conocido como el mercado de Chicago.

En el caso del arroz, los mercados de referencia más importantes son los precios de exportación de Tailandia, USA y Brasil (especialmente para Uruguay).

Como vemos a continuación, los precios del mercado internacional se refieren a la forma y lugar en que se acordó entregar la mercadería:

**Precio FAS** (Free alongside slip”) que significa libre de gastos al costado del buque. Al precio FOB se le descuentan los derechos de exportación que puedan haber y los gastos que se producen en el proceso de exportación (comisiones, carga en puerto, costo aduanero, etc.) se llega así al precio FAS teórico que

es el precio que se podría pagar por el grano y es un indicador importante.

**Precios FOB Puerto** (“Free on Board”) que significa libre de gastos a bordo del buque en el puerto de origen del negocio. Es un indicador del valor que los clientes externos están dispuestos a pagar por el producto.

**Precio CIF** (Cost, Insurance and Freight), equivale a decir mercadería colocada en puerto de destino convenido por cuenta del vendedor, que se hace cargo de todos los costos hasta allí: costos de embarque, transporte y seguro del producto (contratado por el vendedor pero el beneficiario del seguro es el comprador).

#### I-6.- El mercado físico y de futuros:

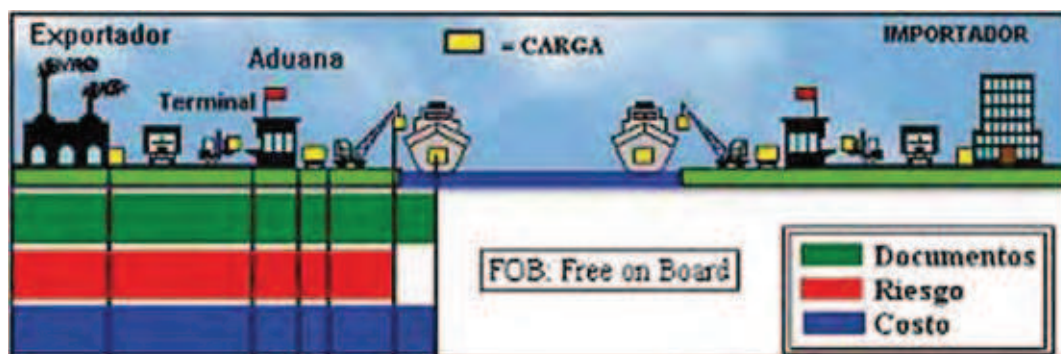
##### I-6-1. -Mercado Físico:

Prioriza la entrega y recibo de la mercadería a través de contratos privados entre compradores y vendedores.

En este tipo de mercado, los contratos se negocian en forma privada y sus condiciones no están establecidas previamente, sino que el comprador y vendedor deben acordar muchas cosas a la vez, precio, cantidad, calidad, lugar y fecha de entrega, etc. A diferencia de lo que sucede en el mercado de futuros, donde la entrega física puede evitarse si se cancela la posición anticipadamente, el principal objetivo de los contratos realizados en el mercado físico es la entrega y el recibo de la mercadería.

Un ejemplo cercano, la Bolsa de Comercio de Rosario (República Argentina) cuenta con un Mercado Físico de Granos que es el más importante de ese país. Las cotizaciones que surgen de sus ruedas son la expresión de un mercado permanente, transparente y representativo, por el volumen de sus operaciones y por la concentración de un amplio número de participantes. En este mercado puede negociarse todo tipo de cereales y oleaginosos a granel, conforme a estándares y normas de comercialización oficiales.

En el recinto de operaciones del mercado físico se reúnen los corredores y cooperativas de segundo grado (como oferentes) y exportadores e industrias fabricantes de aceite, molinos harineros y balanceadores (como demandantes). Los ne-





gocios se pactan de palabra, sin perjuicio de la posterior instrumentación en contratos que se registran en la Bolsa de Comercio de Rosario.

Y algo muy importante, los conflictos surgidos entre las partes se someten a resolución de la Cámara Arbitral de Cereales, confiriéndole a este ámbito otra virtud: seguridad, lo que redondea los requerimientos básicos para ser sustentable; estamos ante el ejemplo de un mercado físico institucionalizado.

### I-6-2.-Mercado de futuros:

El origen de estos mercados se vincula con los productores maiceros norteamericanos, que cansados de que el precio de su grano se desplomara en la cosecha, buscaron mecanismos de ventas diferida con un precio conocido, dando así nacimiento a lo que hoy conocemos como contrato de futuros.

Los **mercados de futuros y opciones** son instituciones sin fines de lucro que buscan proporcionar un entorno adecuado para el desarrollo de negocios bajo un determinado marco normativo privado. La idea central es lograr un entorno de comercialización controlado donde los agentes que participan tengan todas las mismas posibilidades de operar y lo hagan bajo normas estrictas que aseguren la igualdad de todos los participantes. Como su nombre lo indica, son mercados donde cotizan productos hacia delante en el tiempo, sin que existan mayores preocupaciones sobre la existencia real del producto físico.

En un mercado de futuros solamente se negocian dos instrumentos: los contratos de futuros y las opciones sobre contratos de futuros.



➤ Un **contrato de futuros** es una obligación contractual entre dos agentes que se obligan a comprar o vender un determinado producto que se entregará eventualmente en el futuro a un precio pactado hoy. De esta forma, tanto el comprador como el vendedor definen con antelación el precio del producto negociado en el mercado y reducen de esa forma la incertidumbre vinculada a la oscilación del precio. Es importante destacar que no importa demasiado el que el producto exista físicamente ya que el uso principal de estos merca-

dos es como herramienta para el manejo de riesgo precio de un determinado producto.

➤ El segundo producto que cotiza en un mercado de futuros son las **opciones sobre los contratos a futuro**. A diferencia del caso anterior donde lo que suscriben el comprador y el vendedor es una obligación, en el caso de las opciones se trata de un derecho a comprar o vender si ocurre un determinado evento de mercado, prestación que se logra tras el pago de una prima. Se trata de algo parecido al seguro del auto: mediante el pago de una prima me aseguro el derecho a que en caso de siniestro se me reintegre el valor de mi automóvil. Si nunca existe siniestro, entonces lo único que pierdo es la prima.

### Participantes del mercado de futuros (en ambos productos):

Los que buscan protegerse de eventuales variaciones en el precio que resulten perjudiciales para sus intereses, se los agrupa en dos denominaciones, los llamados **hedgers** y los llamados **especuladores**. Ambos actores son fundamentales para que funcione el sistema.

#### Hedgers:

Se diferencian claramente dentro de ellos dos tipos: a) los que buscan cubrirse de aumento en los precios y b) los que quieren cubrirse de una baja de los mismos.

- Productores que procuran cobertura ante una caída en la cotización de los granos en el momento de su cosecha o que tienen en depósito.
- Industriales y/o Importadores que buscan protección frente a un alza en el precio que aún no han adquirido.



- Acopiadores: buscan protección frente a cambios en el precio entre la compra del grano y el momento de su venta.

Los que buscan protegerse de una suba en los precios realizan una cobertura compradora, comprando contratos de futuros. En el momento en que realicen la compra al contado, venden los contratos de futuros y de esta manera cubren las pérdidas por subas de los precios con las ganancias obtenidas en los futuros.

Los que poseen mercadería y temen caída en los precios, realizan una cobertura vendedora. Venden contratos de futuros y cuando concreten la venta en el mercado físico, compran los contratos de futuros vendidos anteriormente y de esta forma el resultado con futuros compensará el resultado en el mercado físico o disponible.

**Los especuladores:** Tienen fundamental importancia en el sistema. Son inversores que desean lograr una ganancia anticipando los cambios de precios del producto. Generalmente no están asociados al producto físico, y adoptan posiciones riesgosas en el mercado de futuros porque consideran que los precios variarán contrariamente a lo que estima el resto de los operadores.

Mientras los hedgers (coberturistas) buscan deshacerse del riesgo precio, los especuladores lo asumen, tratando de beneficiarse con el cambio de las cotizaciones. Los especuladores, son los que facilitan las operaciones de cobertura a los hedgers, brindando volumen y liquidez al mercado.

### ¿Cómo funciona el sistema?

Los precios se negocian abiertamente (ya sea a viva voz, o por negociación electrónica) por lo que las operaciones son conocidas por todos los operadores, lo cual agrega transparencia al negocio.

- Cada contrato contiene las condiciones generales que se aplican a todas las operaciones, lo que significa que tanto la cantidad, como la calidad, fecha, forma y lugar de entrega están establecidos previamente y no forma parte de la negociación. **Lo único que se negocia es el precio.**

- Este mercado garantiza el cumplimiento de las obligaciones asumidas por las partes contratantes, ya sea en cabeza propia o a través de lo que se conoce como una Cámara de Compensación (Clearing), que funciona como contraparte central de todos los contratos y administra un sistema de garantías, las cuales son aportadas por los operadores.

- La mayoría de los contratos de futuros agropecuarios contemplan la posibilidad de la entrega física de la mercadería, aunque el uso de esta modalidad es muy infrecuente.

### ¿Cómo se cancela un contrato de futuros?

A) Cumpliendo el contrato: la persona que no haya cancelado su posición antes del vencimiento, deberá cumplir con las obligaciones del contrato que asumió previamente. En este sentido existen dos clases de contratos según su forma de liquidación: aquel que prevé la entrega física de la mercadería, o el que se concreta a través de un procedimiento conocido como "Cash Settlement", que implica la finalización de la operación a través del pago o cobro en efectivo de las diferencias entre el precio pactado del contrato y el precio del mismo en el mercado físico o disponible al vencimiento.

B) Cancelando anticipadamente: en este caso quien **vendió** (compró) un contrato de futuros, puede cancelar su compromiso **comprando** (vendiendo) un contrato con las mismas características. La diferencia que pueda darse entre los precios de ambas operaciones representa la ganancia o pérdida de la operación.

### Opciones:

Además de los contratos de futuros, se negocian también contratos llamados "**opciones**", que **otorgan a su tenedor la opción de comprar o vender un contrato de futuro, pero no lo obliga a hacerlo.**



Se llama **PUT** a la opción de **venta**. El productor, por ejemplo, que compra una opción de venta, tiene el derecho (pero no está obligado) a vender su contrato de futuros a un precio mínimo establecido en el contrato hasta una fecha determinada. Si el precio sube en el mercado físico por encima de lo pactado en el PUT, seguramente su comprador no ejercerá su derecho a vender, pero si el precio baja, en el mercado físico al término del plazo establecido en el contrato, seguramente hará valer sus derechos.

Se llama **CALL** a la opción de **compra**. El comprador de una opción de compra, tiene el derecho (pero no

# Productividad es riqueza para todos

## DIVISIÓN AGROPECUARIA

Por eso apoyamos al Agro  
con servicios y productos exclusivos,  
que generan resultados  
y crean la confianza necesaria  
para el desarrollo



El Uruguay avanza con un gran Banco a su favor



la obligación) de comprar un contrato de futuros al precio máximo acordado en el contrato de opción. Si el precio baja seguramente no ejercerá su derecho a comprar, pero si sube si lo hará.

Las opciones de compra CALL o PUT no significan lados opuestos de una misma transacción. Son diferentes contratos y para cada uno de ellos se necesita un comprador y un vendedor.

**Prima:** Es el precio que paga el comprador de una opción para tener el derecho a optar por comprar o vender dentro del plazo y al precio estipulado.

Las opciones (CALL y PUT) presentan una ventaja adicional sobre los contratos de futuros ya que protegen contra una variación desfavorable en los precios, pero además permiten beneficiarse si dicha variación es favorable.

#### **Características de las cotizaciones de los mercados de futuros (contratos de futuros u opciones)**

- Las cotizaciones están afectadas por los mismos factores y oscilan de la misma forma que en las cotizaciones del mercado físico donde está la mercadería disponible.

- En el momento de la expiración de los contratos de futuros, las cotizaciones coinciden con las del mercado físico. En ese momento los precios son iguales.

#### **La complementación entre el mercado físico y el de futuros (cuando están institucionalizados):**

En primer lugar, a pesar de que el mercado físico y el de futuros poseen características diferentes, ambos se encargan de reunir a la oferta y la demanda con la función primordial de formar los precios.

En consecuencia, las cotizaciones de ambos mercados tienden a moverse en la misma dirección.

Hablando de mercados que están institucionalizados, resulta muy interesante para el productor operar en ambos mercados:

A) En el mercado físico el productor podrá realizar la venta de su mercadería acordando precio, cantidad, calidad, lugar y fecha de entrega, con el objetivo principal de asegurarse la entrega y recibo del grano, y

B) En el mercado de futuros podrá protegerse ante cambios desfavorables en los precios de su mercadería al momento de la cosecha.

#### **Por último:**

Si bien los mercados de futuros en el mundo constituyen una herramienta importante para el manejo

del riesgo, su existencia y eficiencia es directamente dependiente de la estructura del mercado del país y de la región.

La viabilidad de un mercado de futuros depende fundamentalmente de factores considerados por alguna de las partes como perjudicial para sus intereses y para su futuro, como ser:

- El grado de oscilación en el precio del producto y diferencias de cotizaciones registrado a nivel nacional o regional.

- Pérdida de equidad en la capacidad negociadora y falta de transparencia en el sistema de comercialización.

- Capacidad para captar interés en especuladores, actores fundamentales en un mercado de futuros.

Para el caso del **arroz**, la única bolsa de futuros con alguna representatividad es Chicago, que registra 1.000 contratos por mes (90.71 ton. cada contrato), que resulta un escaso volumen frente a los 116.000 contratos (136 ton.cada uno) que se negocian **por día de soja**.<sup>[1]</sup>

La bolsa de Bangkok no negocia futuros y solamente registra cotización por tipos de arroz efectivamente negociados.

En nuestro país el único grano que fija su precio a través de la referencia que brindan las cotizaciones del mercado de futuros de Chicago (CME) es la soja.

#### **BIBLIOGRAFÍA:**

Bolsa de Comercio de Rosario.  
Gonzalo Gutierrez (IICA)  
Consultoría Carlos Cogo- Brasil  
IBGE- Censo Agropecuario- Brasil  
Chicago Mercantile Exchange.



[1] La Chicago Board of Trade (CBOT) principal bolsa de futuros, se fusionó con Chicago Mercantile Exchange (CME), utilizando el nombre de esta última. Maíz, trigo, soja, harina de soja, arroz en cáscara, avena, negocian día y noche, directamente con pregones durante horarios normal y electrónicamente en todo momento.