



Un mercado de futuros de leche

Las condiciones para el desarrollo de un contrato de futuros de un determinado producto son las siguientes:

- Que el volumen de transacciones del producto subyacente sea importante.
- Que sea un producto de calidad homogénea.
- Que sea un producto que se puede estandarizar.
- Que el mercado disponible del mismo esté integrado por un grupo de oferentes y demandantes que compitan entre sí y que el precio no esté determinado por la posición dominante de un solo oferente o demandante.
- Que no sea un mercado intervenido por el Estado a través de precios máximos o mínimos.
- Que haya una relativa volatilidad en los precios.
- Que el producto sea almacenable.

Teniendo en cuenta las condiciones teóricas mencionadas, cabe preguntarse si es posible el desarrollo de un contrato de futuros de la leche.

Con respecto a la leche fluida tendríamos varias condiciones que el producto no cumple, como las indicadas en e) y en g).

El mercado de la leche es un mercado con fuerte intervención estatal en casi todos los países y esa intervención se manifiesta con fijaciones de precios máximos (como ha ocurrido en Argentina) o mínimos (como ha ocurrido en países de la Comunidad Europea).

Con respecto al punto g), la leche fluida no es un producto almacenable. De todas maneras, este último punto es salvable tomando como producto 'subyacente' no la leche fluida sino un producto muy representativo de la misma que es la leche en polvo.

La relación física entre la leche fluida y la leche en polvo es la siguiente:

7,500 litros de leche fluida por 1 tonelada de leche en polvo aproximadamente.

La leche en polvo puede esterilizarse y almacenarse. De hecho, la leche fluida que luego se va a convertir en leche en polvo, se 'pasteuriza' previamente.

La producción mundial de leche de vaca está en el orden de los 500.000 millones de litros. Nuestro país, con una producción de alrededor de 10.000 millones de litros, participa con cerca del 2% de esa producción.





La producción mundial de leche en polvo entera está en el orden de los 3,6 millones de toneladas, siendo el principal productor China con alrededor de 1 millón de toneladas, seguido por New Zelanda con 640.000 toneladas, Brasil con 460.000 toneladas y Argentina con 270.000 toneladas.

La exportación mundial de leche en polvo entera llega a aproximadamente 2 millones de toneladas y la exportación de Argentina a alrededor de 200 mil toneladas, es decir que la exportación argentina es del 10% de la exportación mundial.

Teniendo en cuenta la relación mencionada más arriba, para la exportación mundial de los 2 millones de toneladas de leche en polvo entera se necesitan alrededor de 15.000 millones de litros de leche fluida. Para la exportación argentina de 200 mil toneladas de leche en polvo entera se necesitan

1.500 millones de litros de leche fluida, es decir el 15% de la producción de leche fluida.

Para que el productor lechero participe en el mercado de futuros asegurando precios, sería importante que haya una fuerte correlación entre el precio del subyacente (la leche en polvo entera) con el precio de la leche fluida. Recordemos que todo contrato de futuros puede servir para la cobertura si las distintas posiciones varían en forma parecida (por ejemplo, la posición disponible y la posición futura) ya que la mecánica de los contratos de futuros es que se realiza en la posición futura la inversa que se ha adoptado en la posición disponible (si está comprado en el disponible debe venderse en la posición futura o viceversa). De no variar ambos precios de la misma manera, la participación del productor lechero en el mercado sería exclusivamente 'especulativa'.

Un estudio sobre el mencionado grado de correlación entre las dos variables no ha dado resultado positivo en varios años. El estudio de correlación se realizó para el período 1996 al 2008 (con 156 precios para cada variable) y arrojó los siguientes resultados:

1996	-62,5%	2003	-11,7%
1997	-66,5%	2004	-97,4%
1998	29,5%	2005	83,6%
1999	-29,9%	2006	-24,7%
2000	55,4%	2007	92,3%
2001	70,6%	2008	32,0%
2002	69,9%		

Esto no significa que los contratos de futuro de leche en polvo entera no puedan funcionar, aunque es fundamental, para ello, liberar el mercado de la leche. La creencia, existente ya desde la época del emperador babilónico Hammurabi (1750 antes de Cristo) de que el control de precios máximos puede aminorar la inflación, se ha demostrado totalmente inefectiva en casi todos los casos. Basta de muestra el éxito de la política alemana de 'liberación de precios' emprendida por Ludwig Erhard en junio de 1948, medida que junto con la previa punción monetaria (donde se redujo la moneda en un 90%), determinó el llamado 'milagro económico alemán'.





Veamos como evolucionó el precio de la leche en polvo entera según datos que extraemos de la publicación INFOTAMBO del mes de mayo del corriente año (y que tiene como fuente el USDA). En la misma se muestra la evolución del precio desde 1983 hasta el 2010. Los precios responden a exportaciones realizadas desde el norte de Europa con sus promedios de máximos y mínimos.

a) En los primeros años de la serie, hasta 1987, el precio internacional estuvo por debajo de los 1.000 dólares la tonelada, debido principalmente a las políticas de intervención de los países más desarrollados, con sus altísimos stocks de intervención y exportaciones subsidiadas.

b) A fines de la década de los '80 los precios alcanzaron un nuevo nivel y comienzan a oscilar entre 1.500 y 2.000 dólares. Probablemente la causa de este comportamiento estuvo dada en la reducción de oferta como consecuencia de la crisis en los países comunistas del este de Europa que son tradicionalmente fuertes consumidores de productos lácteos.

c) Durante la década de los '90 los precios oscilaron entre 1.500 a 2.000 dólares, pero hubo algunos picos como en 1995 cuando llegó a casi 2.300 dólares la tonelada (la razón podría ser la aplicación del plan Real para controlar la inflación en Brasil. Por ese motivo, este país importó alrededor de 200.000 toneladas durante ese año).

d) En el 2002 hubo una caída fuerte de los precios a 1.300 dólares aproximadamente.

e) A partir de la mencionada caída, comenzó una subida hasta los 2.200 dólares hacia el año 2005. Durante el 2006 y 2007 se registró una suba fenomenal llegando a casi 5.500 dólares la tonelada, para volver a caer por la crisis mundial a cerca de 2.200 dólares.

f) En el último año volvió a subir y se ubicó en alrededor de 3.500 dólares la tonelada.

