

Eficacia en los mercados de futuros sobre hidrocarburos: estudio comparativo para petróleo y gas en los Estados Unidos

por Bruno Abriata

1. Introducción	11
2. Marco conceptual	12
2.1 Los mercados energéticos y su importancia	12
2.2 Operatoria	14
2.3 Riesgo de base	16
2.4 Modelos de valuación	17
2.4.1 Modelo de costo de traslado	18
2.4.1.1 Bajo competencia perfecta	18
2.4.1.2 Bajo competencia imperfecta	19
2.4.1.3 Factores que acercan o alejan a un mercado de ser full carry	20
2.4.1.4 Tasa de conveniencia (convenience yield)	21
2.4.2 Modelo de expectativas	22
3. Descripción de los mercados	24
3.1 Petróleo	24
3.1.1 Descripción del mercado spot	24
3.1.2 Mercado de futuros	25
3.1.3 Aspectos técnico-económicos	27
3.1.3.1 Características, tipos y precios	27
3.1.3.2 Transporte	28
3.1.3.3 Factores full carry	28
3.1.4 Exposición al riesgo de los especuladores	31
3.2 Gas	32
3.2.1 Descripción del mercado spot	32
3.2.2 Mercado de futuros	34
3.2.3 Aspectos técnico-económicos	35
3.2.3.1 Características, tipos y precios	35
3.2.3.2 Transporte	36
3.2.3.3 Factores full carry	37
3.2.3.4 Exposición al riesgo de los especuladores	39

4. Análisis de eficiencia	40
4.1 Necesidad de cobertura en ambos mercados	40
4.2 Índices de eficiencia de cobertura	41
4.2.1 Cálculo general	41
4.2.2 Evolución de los índices	43
4.3 Bases	45
4.3.1 Contratos con entrega en diciembre de 2008	45
4.3.2 Evolución de las bases al vencimiento	48
5. Conclusión	50
6. Bibliografía	51
7. Agradecimientos	52
8. Apéndice	53

Mecanismos del Protocolo de Kioto: Desarrollo y oportunidades para Argentina

por María Natalia Godoy

1. Introducción	57
2. El Protocolo de Kioto	58
2.1 Protocolo de Kioto	58
2.1.1 Antecedentes al Protocolo de Kioto	59
2.1.2.1 Convención Climática de Estocolmo, 1972	59
2.1.2.2 Convención de Toronto, 1998	59
2.1.2.3 Panel Intergubernamental sobre el Cambio Climático, 1988	60
2.1.2.4 Convención de Ginebra, 1990	60
2.1.2.5 Cumbre de Río, 1992	61
2.1.2.6 Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático	61
2.2 Alteraciones Climáticas y Gases Efecto Invernadero	62
2.2.1 ¿Qué es el cambio climático?	63
2.2.2 Emisiones GEI de Larga Permanencia	63
2.2.3 Distribución regional por emisiones	66
2.2.4 Reducciones previstas según el PK	68
2.2.4.1 Compromisos asumidos	68
2.3 Mecanismos Kioto	70
2.3.1 Comercio de Emisiones	70
2.3.2 Mecanismo de Implementación Conjunta	71
2.3.3 Mecanismo para un Desarrollo Limpio	71
2.4 Post 2012	73

3. Ciclo de un Proyecto MDL y Negociación de Unidades CERs	76
3.1 Ciclo del Proyecto MDL	76
3.2 Instancia Nacional	77
3.2.1 Identificación de un potencial proyecto	77
3.2.2 Evaluación de proyectos	78
3.2.3 Diseño del Proyecto	79
3.2.4 Evaluación Técnica por el Comité Ejecutivo	79
3.2.5 Carta de Aprobación	80
3.3 Instancia Internacional	81
3.3.1 Validación	81
3.3.2 Registro	82
3.3.3 Monitoreo	82
3.3.4 Verificación y Certificación	82
3.3.5 Emisión de CER	82
3.4 Negociación de Proyecto y Comercialización de unidades	83
3.4.1 Los Contratos ERPA	84
3.4.1.2 Cláusulas de un contrato ERPA y precio del CER	
3.4.1.2.1 Falla en la entrega y garantía de entrega	84
3.4.1.2.2 Fuerza Mayor	84
3.4.1.2.3 Anticipo de Fondos	85
3.4.1.2.4 Opción Call	85
3.4.1.2.5 Opción Put	85
3.5 Negociación de los CERs con participación del comprador en el desarrollo del proyecto	85
3.5.1 Empresas Desarrolladoras de Proyectos	86
3.5.2 Garantía de compra de bonos de carbono o financiación de carbono	86
3.5.3 Precio de aporte	87
3.5.4 Precio de financiación o de Leasing	87
3.6 Comercialización del CERs sin participación en el desarrollo del proyecto	88
4. Los Mercados de Carbono	89
4.1 Introducción	89
4.2 ¿Cómo funciona el Mercado de Carbono?	90
4.2.1 ¿Existe un Mercado de Carbono?	90
4.2.2 ¿Son todos los mercados de emisiones iguales?	90
4.2.2.1 Bubbles (Burbujas)	91
4.2.2.2 Offsets or Credit - Based Emission Reduction	91
4.2.2.3 Cap and Trade	91
4.2.3 Mercados Regulados y Mercados Voluntarios	92
4.2.3.1 Mercado Regulado	92
4.2.3.2 Mercado Voluntario	92
4.3 Participantes	94

5. Argentina	95
5.1 Argentina y adhesión al PK	95
5.2 Ventajas y desventajas de Argentina	95
5.3 ¿Cuáles son los principales sectores emisores de GEI en Argentina?	96
5.3.1 Emisiones por sectores	97
5.3.1.1 Tendencias	98
5.3.2 Emisiones por sector y tipo de GEI	99
5.4 Proyectos MDL en Argentina	101
5.4.1 Proyectos Argentinos MDL según el grado de avance	102
5.4.2 Proyectos Potenciales	104
6. Conclusiones	106
7. Bibliografía	107
8. Agradecimientos	108
Anexo I	109

Swaps de Tipo de Cambio y su aplicación en Argentina

por Valeria Mattar

1. Introducción	111
2. Instrumentos derivados	112
2.1 Contratos <i>Swaps</i>	114
2.1.1.1 Orígenes de los mercados de <i>swaps</i> de divisas	115
2.1.1.2 <i>Plain Vanilla Currency Swaps</i>	117
2.1.1.3 Entidades que intervienen en la comercialización del <i>swap</i>	120
2.1.1.4 Valuación de los <i>Swaps</i> de tipo de cambio	120
2.1.1.5 Fundamentos Económicos de los <i>Swaps</i>	125
3. Acuerdo Marco- <i>ISDA AGREEMENTS</i>	126
4. Condiciones para su funcionamiento en el país	128
4.1 Introducción	128
4.2 Causas que explican la situación actual en Argentina	132
4.2.1 Medidas aplicadas por los Organismos Públicos	133
4.2.1.1. Intervención del BCRA en <i>Swaps</i> de tasa de interés	133
4.2.1.2 Acuerdo con China	135
4.3 Caso real – Letras externas a mediano plazo	137
5. Conclusión	140
6. Bibliografía	141
7. Agradecimientos	143

Perspectivas del mercado granario en el largo plazo: ¿batalla o retroalimentación positiva entre alimentos y biocombustibles?

por Marcelo Philipps

1. Introducción	145
2. Actualidad y Perspectiva del Mercado Energético	146
2.1 Situación del Petróleo	147
2.1.1 Reservas	147
2.1.2 Demanda	148
2.1.3 Proyecciones sobre el techo del petróleo	149
2.2 Situación del Gas Natural	151
2.3 Situación Conjunta	152
2.4 Alternativas Energéticas	153
3. Biocombustibles	153
3.1 Bioetanol	154
3.2 Biodisel	154
3.3 Evolución del Mercado	155
3.4 Situación Argentina	157
3.4.1 Situación del Biodisel en Argentina	157
3.4.2 Situación del Bioetanol en Argentina	159
3.4.3 Inversiones en Biocombustibles	160
4. Efecto sobre los Productos Agrícolas y Alimentos	161
4.1 Mercado de Combustibles	161
4.2 Mercado de Granos	162
4.3 Mercado de Alimentos	163
4.4 Contraste mundial	164
5. Conclusiones	165
6. Bibliografía	166
7. Agradecimientos	167
8. Anexos	168
Anexo 1	168
Anexo 2	169
Anexo 3	170