Economía

¿Se mantendrán firmes los precios internacionales de los granos?

Una de las preguntas más importantes que se formulan la mayor parte de los analistas del mercado granario y los economistas argentinos en la actualidad es si se mantendrán o no firmes los precios internacionales de los granos en el futuro. Esta pregunta de difícil respuesta para cualquier especialista tiene una implicancia central para nuestro país debido al importante papel que cumplen las exportaciones de granos, aceites y subproductos en la generación de divisas, en la obtención de recursos fiscales vía derechos de exportación y otros impuestos y en la tasa de crecimiento del PBI local.

Sabiendo la complejidad de predecir con exactitud la evolución futura de los precios, resulta importante analizar algunos factores coyunturales y estructurales que podrían generar escenarios de subas o bajas en las cotizaciones del Mercado de Chicago, principal referencia para los valores domésticos de la soja, maíz y trigo.

Entre los factores positivos que permitirían pensar en el sostenimiento en el tiempo de interesantes precios para los granos, aceites y subproductos que Argentina produce y exporta, se encuentran los siguientes:

􀁘 La elevada demanda de granos, harinas y aceites por parte de países con gran población que está cambiando sus hábitos alimentarios . Este factor ha sido analizado de manera extensa por numerosos especialistas. Si sumamos la población de los siete principales países demandantes de porotos de soja argentinos en el año 2010 (China, Egipto, Irán, Tailandia, Colombia, Italia y España) obtendremos una población de 1.700 millones de habitantes, aproximadamente el 24% de la población mundial. Si repetimos este ejercicio para las siete principales naciones adquirentes de aceite de soja argentino en dicho año, la población total de este conjunto de países asciende a 2.895 millones de habitantes. Nos referimos específicamente a India, Irán, Bangladesh, Egipto, Perú, China y Venezuela, las cuales sumadas cuentan con el 41% de la población mundial.

Analistas estiman que entre el año 1990 y el 2005, abandonaron la pobreza extrema más de 1.200 millones de personas en el mundo, de las cuales casi 750 millones residen en China e India.

Es evidente que la demanda de granos, aceites y subproductos de Argentina está sustentada en las compras de países con poblaciones importantes que están saliendo de la indigencia y la pobreza, cambiando sus hábitos alimentarios e incorporándose en sus respectivas sociedades como una clase media pujante, consumidora de bienes y servicios.

Para confirmar esta afirmación resulta ilustrativo citar una información de esta semana de la reconocida consultora especializada en oleaginosas, Oil World, la que indicó que es probable que las importaciones de soja de China en el período septiembre 2011/agosto 2012 asciendan a 58,5 millones de toneladas frente a 52,85 millones que se registraron en la campaña 2010/11.

􀁘 La alta utilización de maíz para la producción de etanol por parte de la economía estadounidense . Este fenómeno basado en un cambio significativo de la matriz energética ha contribuido a generar una paulatina e importante

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

caída en los stocks finales de maíz, tanto a nivel mundial y como en la principal potencia del planeta. Resulta importante destacar que sobre una producción anual de maíz en EE.UU. de aprox. 316 millones de toneladas, este país destina cerca de 127 millones de toneladas anuales a generar etanol para el funcionamiento -principalmente- del parque de automóviles de los ciudadanos norteamericanos. Hace 20 años atrás, Estados Unidos de América utilizaba apenas 8 millones de toneladas de maíz para este destino. A priori, podría afirmarse que esta demanda del cereal para energía es un elemento clave para que el precio internacional del maíz se sostenga con altos precios en el tiempo. El futuro podrá o no confirmar estas presunciones.

􀁘 La caída de los stocks finales de maíz a nivel mundial . Este factor es una consecuencia de lo expuesto anteriormente y es producto de la gran demanda de maíz para alimentos y energía. Si se analiza el stock final mundial de maíz de la campaña 2009/2010 se observa que ascendió a 143 millones de Toneladas. Para el ciclo 2011/2012, el USDA ha estimado que dicho stock final descenderá a 123 millones de toneladas, a pesar de proyectarse un aumento en la producción mundial de maíz de casi 34 millones de toneladas, si se comparan ambos períodos. Esto muestra una demanda mundial de maíz en aumento que absorbe el crecimiento de la producción mundial y encima reduce los stocks disponibles al final de cada campaña.

Merece destacarse como dato adicional que la relación Stock final Mundial de Maíz / Demanda Total mundial de maíz alcanzaría en la campaña 2011/ 2012 el registro más bajo desde 1980: ascendería al 14,2%, según pronósticos del USDA. Este indicador para los Estados Unidos alcanzaría el 6,8% en el 2011/2012, el registro más bajo en los últimos 15 años.

􀁘 La utilización de la soja como biocombustible. Hace unos meses, existió una gran preocupación por la caída de compras chinas de aceite de soja a Argentina. Este factor negativo tendería a moderarse en el tiempo por el creciente uso de la soja para la producción de biodiesel. Si se observa el crecimiento de las inversiones en Plantas de Biodiesel en nuestro país, Argentina es hoy el 4˚ productor Mundial de Biodiesel y principal exportador mundial de este bien. Se trata de un negocio que representa entre 1.300 a 1.500 millones de U$S de exportaciones para nuestro país.

A modo de ejemplo, es importante destacar que en el año 2010 se refinaron en Argentina cerca de 2 millones de toneladas de Biodiesel, de las cuales 1,5 millones de toneladas se exportaron y 500.000 toneladas fueron utilizadas por las petroleras argentinas para el corte obligatorio con gasoil.

Los biocombustibles tienen un gran potencial de crecimiento a nivel mundial y en Argentina por cuatro factores principalmente:

a)la creciente demanda internacional de combustibles, principalmente de Europa, Estados Unidos y China.

b)la aparición de sucesivas crisis políticas en varios países productores de petróleo, lo cual genera inestabilidad y subas en los precios internacionales del barril.

c)El agotamiento del petróleo a nivel mundial como recurso no renovable.

d)La entrada en vigencia en Argentina de la Ley Nacional de Biocombustibles que establece un corte obligatorio con el gasoil y las naftas. En Biodiesel el porcentaje de corte en la actualidad es del 7% y deberá incrementarse al 10% en el futuro.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

􀁘 Las perspectivas climáticas en Argentina y Brasil en los próximos meses y su impacto sobre la producción de soja y maíz . Según opinión de especialistas y en base a la aplicación de modelos agrometeorológicos, cabría esperar un escenario de lluvias por debajo de lo normal en nuestro país a causa de la presencia de un fenómeno "Niña". No se sabe aún el grado de intensidad de esta Niña, ni cómo se verá afectada por los fenómenos regionales. Por lo tanto, habrá que monitorear en los próximos meses la evolución del régimen hídrico en Argentina y Brasil para evaluar el impacto final sobre la productividad de los cultivos y su efecto sobre los precios internacionales.

Entre los aspectos coyunturales y estructurales que en el futuro podrían generar bajas en los precios internacionales de los granos se encuentran:

􀁘 La evolución de la crisis financiera internacional . La economía mundial no ha podido superar todavía los efectos de la crisis financiera internacional registrada en el año 2008. Durante el 2011, varios países de la Unión Europea presentaron episodios de extrema tensión en materia económica, con los mercados financieros mundiales en pánico actuando como canal transmisor de la crisis sobre la economía real de los países.

Algunos países del Viejo Continente como Grecia, Portugal, Irlanda, España e Italia han tenido dificultades para reducir sus déficits fiscales, cumplir los compromisos derivados de elevados niveles de deuda pública, controlar problemas de solvencia del sistema bancario y reducir las asimetrías en materia de competitividad respecto de los países de mayor desarrollo dentro de la Unión Europea. Estados Unidos de América también ha evidenciado dificultades para dejar atrás la crisis del 2008 en forma definitiva. La economía norteamericana muestra inconvenientes para aumentar el nivel de actividad económica, dar suficiente empleo a su población, expandir el consumo y otorgar aliento a nuevas inversiones.

Argentina depende del crecimiento de la economía mundial para que le sean comprados sus productos, especialmente los derivados del complejo agroindustrial: soja, trigo, maíz, harina de soja y girasol, aceites vegetales, biocombustibles, carne vacuna, avícola, lácteos, etc.

La encrucijada en que se encuentran actualmente los países más importantes de la zona euro - Alemania y Francia- está basada en la necesidad de adoptar medidas tendientes a dar solución a las siguientes problemáticas:

a)El ajuste fiscal pendiente de Grecia, país que necesita imprescindiblemente la ayuda financiera de la Unión Europea (especialmente de Alemania y Francia) y del Fondo Monetario Internacional.

b)La capitalización de bancos europeos que han comprado bonos del Estado Griego y de empresas de dicho país. Existen trascendidos sobre una posible reestructuración de la deuda pública de Grecia con un porcentaje de quita a determinar, la cual afectaría a los bancos y tenedores de estos bonos. Esta deuda asciende a 350.000 millones de euros.

c)Las dudas que subsisten respecto de las cuentas fiscales y el endeudamiento público de España e Italia. Parte de los títulos públicos de estos países están en manos de Bancos Europeos.

d)Los interrogantes hacia el futuro que tienen los inversores en los mercados internacionales de capitales a partir de lo sucedido en el caso Griego. Pretenden saber si pueden confiar en que la Unión Europea saldrá a rescatar a otros países del bloque cuando se den similares dificultades a las que ha tenido la República Helénica.

De la forma en que Europa resuelva estos problemas, dependerá la normalización o no de los mercados financieros internacionales, los cuales impactan en el mercado de futuros y opciones de Chicago y en los precios de los granos.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

De continuar la crisis europea podrían presentarse escenarios negativos de desaceleración de la economía mundial y por ende del comercio internacional. Esta caída en los niveles de actividad económica podría llegar a alcanzar a China, India y otros países en desarrollo, los cuales adoptarían medidas de reducir las compras de granos, aceites y subproductos a la Argentina. Un escenario recesivo de esta naturaleza podría impactar negativamente en el precio internacional de los granos y por efecto combinado de precios y cantidades, caerían las exportaciones argentinas y se resentiría el crecimiento económico argentino para el 2012. Todos esperamos que esto no suceda.

􀁘 El G20 y la posición francesa de regular y controlar el precio de las materias primas y alimentos . Las fuertes fluctuaciones en los precios de los commodities granarios que se han registrado en los últimos años y la tendencia alcista en dicha volatilidad han sido tema de debate en los principales foros internacionales, tanto de carácter político como académico. El aumento en los precios de los alimentos, su impacto sobre los índices inflacionarios de los distintos países y el alto crecimiento de una población mundial que asciende a 7.000 millones de personas, han sido y son preocupaciones permanentes de los líderes políticos de diversas naciones avanzadas, entre ellas Francia.

En Noviembre de 2010 el Grupo de los 20 -foro constituido en el año 1999 e integrado por 19 países más la Unión Europea, el cual tiene la relevancia de contar entre sus miembros a las más importantes economías industrializadas y en desarrollo del mundo-; solicitó a un numeroso grupo de organismos internacionales un estudio sobre la forma de mitigar y gestionar los riesgos asociados a la volatilidad de precios de los alimentos y otros productos agrícolas, sin distorsionar el comportamiento del mercado y con el objeto de proteger a los sectores más vulnerables.

Si se analiza el número y la importancia de las organizaciones a las cuales se les solicitó el estudio, podemos inferir la trascendencia de este tema. Se trata de la FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura), IFAD (Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola), Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, OECD (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) y otras instituciones.

Precisamente en la última reunión de Ministros de Economía del G-20 celebrada en el presente mes de Octubre, los representantes de Argentina y Brasil consiguieron evitar que se incluyera en la declaración final del encuentro la posición sostenida por Francia acerca de la necesidad de establecer regulaciones a los precios de los commodities. Tanto Argentina como Brasil sostienen que debe alentarse una mayor inversión en el sector agropecuario a nivel mundial para incrementar la oferta de materias primas y de esta forma responder a los aumentos en la demanda y población mundial.

Resulta difícil pronosticar si en futuras reuniones del G-20 la posición de los países sudamericanos podrá imponerse o si finalmente existirá consenso en los líderes mundiales en aplicar medidas regulatorias para evitar la tendencia alcista en el precio de los alimentos y sus fluctuaciones.

􀁘 Nuevas regulaciones a los fondos especulativos en los mercados de futuros estadounidenses. La Comisión de Comercialización de Futuros de Materias Primas (CFTC) de los Estados Unidos lanzó en la presente semana una serie de medidas tendientes a reducir la especulación en los mercados de futuros y opciones de materias primas. Esta entidad fijó una normativa tendiente a limitar el número de contratos de futuros y "swaps" que puede tener un único operador. Según información de la agencia de noticias Reuters, la medida viene siendo cuestionada por varios bancos y firmas comerciales sosteniendo que se trata de un intento equivocado del ente regulador para contener la escalada de los precios del petróleo y los granos.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Independientemente de los aspectos técnicos de la medida y si será efectiva o no su aplicación, lo interesante es analizar los aspectos políticos que aparentemente rodearon la decisión y la justificación expresada ante los medios de comunicación. La norma fue aprobada con el voto de tres representantes del partido "demócrata" contra dos votos negativos de representantes del partido "republicano". Al defender su voto por la regulación, los representantes del partido demócrata indicaron que el beneficiario directo de la medida será "la clase media norteamericana que podrá tener energía y alimentos con precios más accesibles que hasta ahora".

Este dato marcaría de alguna manera cierto consenso en la posición política del partido gobernante en Estados Unidos acerca de que las regulaciones que se impongan para reducir la especulación financiera en los mercados de futuros son positivas para controlar las subas de precios en estos productos y beneficiar al ciudadano medio norteamericano. Por la importancia que tiene el Mercado de Chicago como referente para los precios locales, más regulaciones y salida de inversores especulativos podrían llegar a impactar negativamente sobre los valores domésticos de los granos que produce Argentina.

􀁘 La revaluación de la moneda estadounidense respecto del Euro y la evolución de los precios del petróleo. El precio de estos activos está íntimamente ligado a lo que suceda con la crisis financiera europea. Respecto del dólar estadounidense es importante analizar lo sucedido en los últimos dos meses. El 31/8/2011, luego de la baja en la calificación de deuda soberana de los Estados Unidos y antes del recrudecimiento de la crisis económica europea; la relación euro-dolar se encontraba en 1,445 en tanto que el precio de la soja (en la posición más cercana en Chicago) había alcanzado una cifra record para el año 2011 de 532 U$S/tn. Este precio solo había sido superado en una oportunidad, el día 9-2-2011.

Durante los meses de Setiembre y Octubre de 2011 aparecen sucesivas noticias negativas sobre la economía europea. Se genera entonces una apreciación del dólar al preferir los inversores los bonos estadounidenses y la moneda norteamericana. El Jueves 13/10/2011, la relación euro-dólar había caído a 1,3727 y el precio de la soja se encontraba en 461 U$S/tn en Chicago.

De no existir una normalización en la crisis económica europea, a pesar del elevado déficit fiscal y deuda pública que tiene Estados Unidos, los inversores seguirían confiando más en la moneda y en los bonos norteamericanos. La persistencia de este escenario, a priori y sin computar otros factores, no favorecería el sostenimiento de precios altos para los granos.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824