Commodities

Factores que hoy influyen en la determinación de los precios de los commodities agrícolas

SOFÍA CORINA - FRANCO RAMSEYER - BLAS ROZADILLA - EMILCE TERRÉ

Los mercados de los diferentes granos -en donde se encuentran la oferta y la demanda y se determinan los precios de los productos- son influenciados habitualmente por una gran cantidad de factores. Estos factores influyen sobre los comportamientos y las decisiones de los agentes que se encuentran a ambos lados del mercado, oferentes y demandantes. En el siguiente artículo se analizarán los principales determinantes a tener en cuenta a la hora de analizar posibles movimientos en los precios de las commodities agrícolas y su evolución en los últimos tiempos.

Clima

El clima es uno de los factores que más afectan la producción agropecuaria. Es por ello que anticiparse a los pronósticos es fundamental para poder discernir la tendencia de los precios. Uno de los principales indicadores de la variación climática a mediano plazo es el ENSO (*El Niño Southern Oscilation*), un fenómeno en el que se combinan cambios en el océano y en la atmósfera y que afecta los estados del tiempo en varias regiones del mundo. Los eventos ENSO pueden presentar tres fases distintas, 'El Niño', 'La Niña' o Neutral en caso de no registrarse variaciones significativas. Cuando se registran temperaturas oceánicas en el Pacifico Ecuatorial por encima de lo normal se estaría ante un año "El Niño", que para nuestro país implica precipitaciones más abundantes que la media en los meses de verano (noviembre, diciembre, enero), mientras que si se evidencia un enfriamiento se estaría ante "La Niña", lo que permite anticipar registros pluviométricos por debajo de la media en los mismos meses. En el caso de temperaturas normales, sería la fase Neutral.

A este fenómeno global hay que sumar los mecanismos climáticos regionales que pueden moderar o agudizar los efectos de una Niña o un Niño. Esta campaña en Argentina fue el ejemplo clásico de esta aseveración. Para este ciclo, se había anticipado una Niña débil, pero, a partir de principios de noviembre, tuvo lugar un factor regional que se denomina 'bloqueo'. Se instalaron centros de alta presión en el Atlántico, en el Pacífico y en altos niveles de la atmósfera, bastante inusuales, lo que intensificó La Niña. Esto inhibió los mecanismos precipitantes y generó lo que se consideró una 'sequía perfecta'.

Las condiciones meteorológicas tendrán un impacto diferente según el momento fenológico del cultivo. Por ejemplo, al momento de la siembra, tanto la sequía como el exceso hídrico retrasarán la labor o aumentará la pérdida de plántulas. En el período crítico, la sequía es la que más afecta la formación de granos. Por último, en la época de cosecha, los excesos hídricos atrasarán las labores exponiendo al cultivo al desgrane y/o la pérdida de calidad. Cualquier factor climatológico que impida la realización de alguna labor y/o afecte el rendimiento será alcista para los precios.



En esta campaña, las condiciones climáticas influyeron negativamente en la producción de soja. En un principio, el grano en el periodo de llenado no recibió el agua suficiente para su formación, provocando abortos, granos de menor tamaño y/o con presencia de clorofila (granos verdes). Posteriormente, otro golpe negativo lo dio la atmósfera saturada de humedad junto con temperaturas muy por encima de los rangos normales para la época de trilla, formando un 'germinador' para la soja que resta por cosechar.

Los granos brotados pueden ser rechazados en el mercado o presentan un castigo comercial que afecta entre el 18%, y en el peor de los casos, hasta el 50% de su valor. Esta mercadería puede ser destinada para consumo animal, pero al ser un grano muy susceptible al ataque de hongos y otros microorganismos, es fundamental realizar un análisis de micotoxinas. Sin embargo, no deja de ser un grano con menor calidad nutricional y una alteración en las características organolépticas.

Dólar estadounidense

Otro de los determinantes que subyacen al precio de los *commodities* agrícolas es el valor de la divisa norteamericana. La relación entre éstos es inversa; es decir que cuando el dólar se aprecia con respecto a las monedas de los demás países los *commodities* tienden a bajar y cuando el dólar se deprecia tienden a subir.

El mecanismo es el siguiente: dado que los *commodities* están valuados en dólares en casi todo el mundo, que el dólar se aprecie respecto a las divisas de otros países (desde otra perspectiva, que las otras monedas se deprecien en relación al dólar) implica que los commodities se vuelvan relativamente más caros en los países cuyos signos monetarios perdieron valor; en consecuencia, la demanda de productos agrícolas se reduce y así también lo hacen sus precios.

Para ilustrar esta cuestión se presenta el siguiente gráfico, donde se compara la evolución del índice dólar DXY, el cual mide el valor del dólar estadounidense respecto a una canasta de monedas extranjeras (euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo), con un índice de *commodities* agrícolas calculado por la agencia Bloomberg. Se puede observar con claridad la correlación negativa entre ambos indicadores; es decir, cómo a medida que el índice dólar aumenta disminuye el índice de *commodities* agrícolas y viceversa.



Hacia fines del 2016, el dólar estadounidense en el mundo había logrado una revalorización de la mano del triunfo de Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses y por la expectativa generalizada que las políticas comerciales que Trump perseguiría se traducirían en un dólar fuerte. A medida que avanzó el año 2017, sin embargo, el retraso en aplicar algunas de las reformas tributarias más esperadas comenzó a restarle sostén a la moneda, al tiempo que la suba de tasas de interés y el fin de la política monetaria laxa se demoraba. Desde 2017, sin embargo, la percepción general apunta a un mayor impulso de la Fed hacia la normalización de la política monetaria frente a la robustez que exhiben algunos indicadores claves de la actividad económica norteamericana, fundamentalmente en el mercado laboral. De la mano de la suba de tasas y la mayor demanda de dólares americanos para ingresar dinero a su sistema financiero, la moneda de la principal potencia económica ha comenzado a ganar soporte.

Petróleo

El petróleo es un activo de suma importancia para el funcionamiento de todas las economías del mundo y, como tal, sus variaciones de precios suelen trasladarse con mucha facilidad a casi todos los bienes y servicios. Esto ocurre con una correlación directa; es decir, cuando el petróleo aumenta lo hacen también los demás precios y cuando el petróleo disminuye los otros precios caen.

Particularmente, los commodities agrícolas reciben influencia de la cotización del crudo a través de diversos canales

Por un lado, el petróleo tiene un impacto directo en los costos de producción, distribución y procesamiento, al ser utilizado para poner en marcha las maquinarias y equipos necesarios tanto para la siembra como para la cosecha de los granos; para transportar la mercadería en camiones y para realizar el procesamiento de granos en las fábricas. El petróleo también es un insumo de muchos de los agroquímicos utilizados en la producción, con lo cual su aumento encarece estos productos.

Por otra parte, existe un mecanismo más indirecto: las subas en la cotización del hidrocarburo hacen que parte de la demanda del petróleo se traslade hacia los biocombustibles, por lo tanto también se incrementa la demanda de los commodities que se utilizan en su producción, presionando sus cotizaciones al alza (contrariamente, una reducción en el precio del petróleo lo vuelve más atractivo respecto a los biocombustibles, haciendo caer su demanda y, consecuentemente, la demanda y los precios de sus insumos, los commodities).

En el gráfico puede verse la evolución de los futuros más cercanos del petróleo WTI contra un índice de commodities agrícolas elaborado por la agencia Bloomberg. Se observa que los precios de ambos no siempre varían en el mismo sentido, pero sí comienzan a presentar una correlación mayor a partir del año 2006. Resulta lógico que las cotizaciones de ambos no siempre sigan un sendero unívoco ya que, tal como se pretende explicar en este artículo, el precio de los commodities depende de múltiples factores que, en ocasiones, pueden ejercer presiones sobre los precios en distintos sentidos: el crudo es sólo uno de ellos.



En lo que respecta al valor del crudo, éste ha tocado un mínimo relativo cercano a los US$ 26/barril a comienzos del año 2016, para comenzar a recuperarse a partir de allí. Actualmente, el precio de referencia del WTI supera ya los US$ 70/barril, de la mano de un acuerdo más firme entre los principales países productores miembros de la OPEC para ajustar la oferta de modo tal de dar sostén al valor del producto de exportación clave para sus economías. Por otro lado, los

persistentes conflictos geopolíticos en Medio Oriente impulsan siempre los valores del crudo al peligrar la fluidez del suministro mundial.

Transporte

Otro determinante que tiene un impacto importante en los precios de los granos es el flete. Más allá de la relación directa del precio del flete con el valor del petróleo, la estructura del sistema de transporte de un país y su infraestructura, las distancias a recorrer para entregar la mercadería a destino (industria o puerto) y la distancia de la producción a los focos de consumo, son factores importantes para determinar el impacto de los fletes en el precio de los granos.

Tomando como ejemplo para el análisis la situación de Argentina, exportador neto de productos agrícolas y uno de los principales referentes en el comercio mundial de alimentos, se puede notar que una de las principales desventajas que posee, que afectan a su competitividad y a los precios recibidos por los productores, es la gran distancia que existe entre nuestro país y las regiones donde se concentra la población global, es decir los demandantes de estos productos. La mayor parte de la población mundial habita en el hemisferio norte, y es allí donde se encuentran los principales importadores de granos. Es por ello que nuestro país se encuentra desfavorecido en relación a otros exportadores, los cuales se encuentran a menor distancia de los principales mercados. En trabajos anteriores publicados en el informativo semanal, se ha estimado que la participación de los costos de transporte en los precios CIF se encuentra entre el 15 y el 20%. El flete marítimo es un componente importante que afecta la competitividad del negocio granario en Argentina.

Dentro de estos costos no sólo se encuentra el flete marítimo entre los puertos de origen y los de destino, sino que también juegan un papel importante los costos de transportar la producción desde el campo hasta el puerto. En ese sentido, Argentina tiene grandes ventajas en relación a sus competidores porque la zona núcleo de producción de nuestro país -ubicada en un radio de 300 km con centro en los puertos y fábricas del Gran Rosario-, cosecha el 46% de la producción de granos de Argentina y el 57% de la producción nacional de soja. Esto significa que la mayor parte de la producción de granos se encuentra cerca del Gran Rosario desde donde se despacha el 78/80% de las exportaciones de granos, harinas y aceites. Como vemos, en la zona núcleo de producción las chacras están muy cerca de los puertos y fábricas.

Incluso hay expertos que sostienen que a 500 kilómetros de los nodos portuarios del Gran Rosario, Quequén y Bahía Blanca se encuentra el 80% de la producción de granos de Argentina. En realidad, uno de los problemas en nuestro país es el transporte de las producciones de granos desde el norte argentino hasta los puertos del Gran Rosario y/o aérea central del país. Allí existen distancias entre 600 y 1200 Km, que por lo general deben recorrerse en camión, con elevadísimos costos de transporte. Este es uno de los motivos por los cuales la Bolsa de Comercio de Rosario viene impulsando cambios en el sistema ferroviario, sugiriendo la implementación del sistema conocido como 'Open Access'.

De todos modos, Argentina tiene desventajas en relación a sus competidores en los mercados de exportación. En el cuadro adjunto, se puede ver una comparación de la matriz de transporte entre los principales exportadores de soja (USA, Brasil y Argentina), en donde se aprecia la gran incidencia del camión en la estructura de transporte local, el medio más costoso. En este sentido, Estados Unidos se encuentra en mejores condiciones que Argentina, ya que cerca de un 48% de los granos que se dirigen a Puerto (principalmente Golfo de México) para ser exportados, se transportan en barcazas por vía fluvial, siendo éste el medio más económico de transporte.



Otra cuestión de importancia relacionada con el transporte y que puede impactar en los mercados de commodities agrícolas tiene que ver con la posibilidad de que existan eventos que dificulten la movilidad o el despacho de los productos. Es el caso de varaduras de buques en el Río Paraná, medidas de fuerza que impidan la entrega de la mercadería, etc.

Políticas comerciales y conflictos geopolíticos

Las decisiones que efectúen los diferentes Estados en lo que refiere a las relaciones con sus pares, tanto en cuestiones comerciales como políticas, pueden generar modificaciones en las estructuras globales de los mercados y en las cadenas de suministro que tengan fuerte impacto en los precios.

Impuestos o subsidios a las exportaciones, aranceles, barreras no arancelarias, cuotificación del comercio internacional, subsidios a la producción; éstas y otras tantas son medidas que toman los gobiernos y afectan a los precios. Las políticas tendrán su mayor impacto en los precios internos de cada país, sin embargo, cuanto mayor sea la participación de estos en el comercio internacional es mayor la influencia que se plasmará sobre los precios internacionales.

Un ejemplo de esto, que se percibe en la coyuntura actual, es el conflicto comercial entre China y EE.UU., que se desató luego de que la administración Trump impusiera aranceles a las importaciones de acero y aluminio desde el país asiático. En represalia por la medida, el gobierno chino amenazó con establecer aranceles a los productos estadounidenses, entre los que incluyó a la soja. Estos dos países son los principales jugadores en el mercado internacional de la oleaginosa. China es el mayor importador mundial y principal comprador de soja estadounidense, mientras que el país norteamericano es el principal exportador global y abastecedor del mercado chino.

Como consecuencia del conflicto y ante una posible guerra comercial que disminuyera los intercambios de bienes entre estos países, a lo que se sumó una paralización de las ventas de exportación informadas por el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), los precios de la soja en Chicago, mercado de referencia mundial, cayeron fuertemente, afectando las cotizaciones en el mercado local.