

Mercados internacionales de granos y precios frente a la desaceleración de la economía mundial

Por Pablo Lavarello¹ y Rafael Selva²

El actual esquema de política macroeconómica neutraliza las posibles vías de transmisión financiera de la crisis. No obstante, existe algún grado de preocupación por los efectos de la crisis de Estados Unidos sobre los precios internacionales de las materias primas agrícolas. Existen una conjunción de tendencias en los mercados de granos, que hacen poco probable una caída abrupta en los precios de los principales commodities. La relación entre el stock de granos y el consumo es la más baja de las últimas dos décadas. No obstante, una eventual desaceleración en el crecimiento mundial abre un escenario incierto, dada la coexistencia de dinámicas contradictorias

Introducción

Desde la nueva profundización de la crisis de las subprime en Estados Unidos en enero del presente año, se ha abierto un importante debate sobre los mecanismos de transmisión de esta crisis a nuestra economía. Como hemos discutido en notas previas, son limitados los efectos de un eventual contagio vía caída de los títulos y acciones que termine en una fuga de capitales. El actual esquema de política cambiaria, monetaria y de límites a los movimientos de capitales financieros, neutraliza las posibles vías de transmisión financiera de la crisis. Los bajos grados de endeudamiento privado y la inexistencia de burbujas inmobiliarias apalancadas, reducen la incertidumbre en las decisiones de consumo e inversión.

No obstante, existe algún grado de preocupación por los efectos de la crisis sobre los precios internacionales de las materias primas indiferenciadas (commodities). Las exportaciones argentinas se encuentran especializadas en un conjunto acotado de complejos agroalimentarios, si bien durante los últimos años las exportaciones industriales crecieron fuertemente en su participación. Según datos del INDEC, las exportaciones de los complejos agroindustriales representan aún el 43% de las exportaciones totales, siendo el más relevante el complejo oleaginoso (21,4%). Dado el peso de las exportaciones de materias primas agrícolas, resulta de interés indagar en que medida una eventual desaceleración de la economía mundial podría tener efecto sobre los precios de estas producciones.

En estas notas sostenemos que existen tendencias de largo plazo que explican los altos precios de las materias primas agrícolas. Tendencias que se expresan en bajos niveles de existencias (stocks) y una firmeza de los determinantes estructurales de la demanda a nivel mundial. Sin embargo, la experiencia histórica demuestra que las crisis macroeconómicas tienen alto impacto sobre las dinámicas de los mercados agrícolas. Por ello es importante discutir en términos generales y altamente especulativos- qué implicancias tendrían sobre estos mercados los pronósticos cada vez menos auspiciosos sobre el crecimiento mundial.

A fin de abordar estas cuestiones, comenzamos por presentar los factores que explicaron el crecimiento en la demanda de los principales granos de exportación y la

1) Investigador CEUR-CONICET

2) Investigador CIEPYC- Docente UNLP

evolución de la producción. A partir de estos elementos generales, discutimos la relación existente entre el stock de granos existente, el consumo mundial y los precios internacionales. Finalmente, nos interrogamos en qué medida una desaceleración de las principales economías mundiales pueden afectar al consumo de granos, revirtiendo en parte las tendencias antes mencionadas.

Principales determinantes del aumento del precio de las materias primas agrícolas en el período 2002-2007

El mercado internacional de materias primas agrícolas atraviesa rápidas redefiniciones asociadas a un conjunto de fuerzas impulsoras. El crecimiento mundial, procesos de urbanización, altos precios de la energía, el cambio climático y la globalización están transformando el consumo, la producción y los mercados de materias primas agrícolas.³ También crece la influencia del sector privado en los sistemas agroalimentarios, especialmente aumenta la importancia de la gran distribución alimentaria y la concentración del comercio de granos en unas pocas empresas transnacionales. Estos cambios se traducen en:

§ **Expansión de la demanda de granos impulsada por el crecimiento económico y los cambios en los patrones de consumo de los países en desarrollo.**

La mayoría de los países en desarrollo han experimentado altas tasas de crecimiento en los últimos años. Los países de Asia, en particular China e India, mantuvieron un crecimiento fuerte y estable asociado a un proceso acelerado de industrialización tardía. El PBI real de la región crece un 9% promedio por año y como resultado del aumento del ingreso per capita, cambian los hábitos de consumo de la población, especialmente en las ciudades. Los cambios de patrones de consumo se reflejan en un aumento de productos farináceos, y granos para la alimentación del ganado.

§ **Ampliación de los usos de los granos como fuentes de energía.** El precio de los granos usados como insumo para la producción de biodiesel y etanol están cada vez más vinculados a los precios de la energía. Cuando el precio del petróleo supera los 100 U\$S el barril, los biocombustibles comienzan a ser rentables en diversos países aún bajo las tecnologías existentes. Esto implica que se traslade la variabilidad de los precios de la energía a los mercados agrícolas, en particular al maíz y al aceite de soja.⁴

§ **Rigidez de la producción.** A pesar de los cambios tecnológicos y organizacionales mayores asociados a la difusión de nuevos paquetes tecnológicos, la producción de granos no responde rápidamente al crecimiento de la demanda. Esto se traduce en cierta rigidez respecto a la variación de los precios.⁵ Esta débil respuesta de la producción se explica, por un lado, por su dependencia respecto al ciclo biológico (que los cambios tecnológicos no han podido superar). Por el otro, la mencionada rigidez se ve reforzada cuando los precios son más volátiles, como ha sucedido durante la última década.⁶ Esta rigidez es menor en la medida que mejoran las condiciones de financiamiento a la producción y se implementan mejoras organizacionales.

§ **Desregulación de los mercados de granos nacionales y el consecuente avance de las transnacionales de granos.** Este proceso se traduce en una tendencia a reducir los stocks como forma de aumentar la tasa de rotación del capital, que si bien es más eficiente desde el punto de vista de las estrategias de las empresas, implica en términos globales una mayor volatilidad de los precios.

3) Para un análisis completo de estos determinantes, ver Joachim von Braun (2007) "The World Food Situation: New Driving Forces and Required Actions" IFPRI Food Policy Report

4) El coeficiente de variación del precio internacional del aceite la soja (desvío típico sobre el promedio de precios) en los últimos 7 años fue de 0,28 %, comparado con los coeficientes de 0,14% en la década previa.

5) Típicamente la producción crece entre 1 y 2% cuando los precios aumentan 10%.

6) El coeficiente de variación del precio de trigo aumento de 0,21 durante los '90 a 0,27 en los últimos 7 años y la soja de 0,14 a 0,17 respectivamente

§ **Creciente costo fiscal de la política de dumping agrícola por parte de los países desarrollados.** Asociado al fin de una política de mantenimiento del precio de petróleo por debajo de los 23 U\$S el barril, que empuja el precio de sus sustitutos hacia arriba, se hace muy costoso para Estados Unidos continuar su política de subsidios sobre los precios internacionales para mantenerlos debajo del costo de producción.

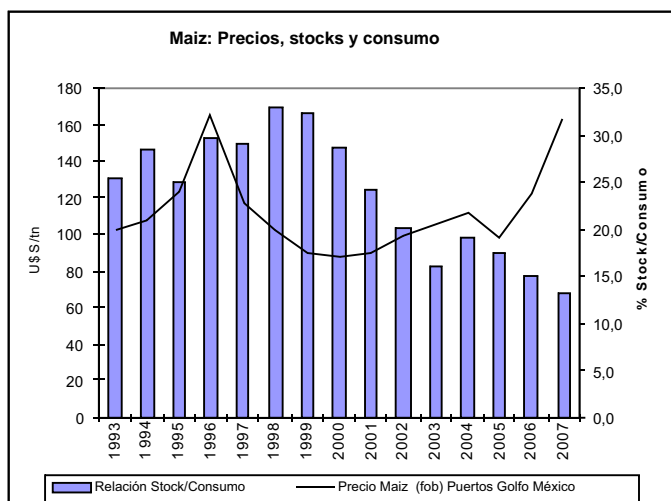
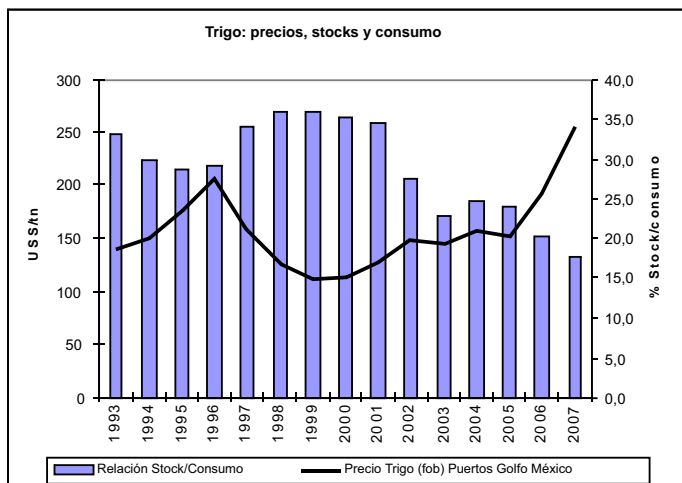
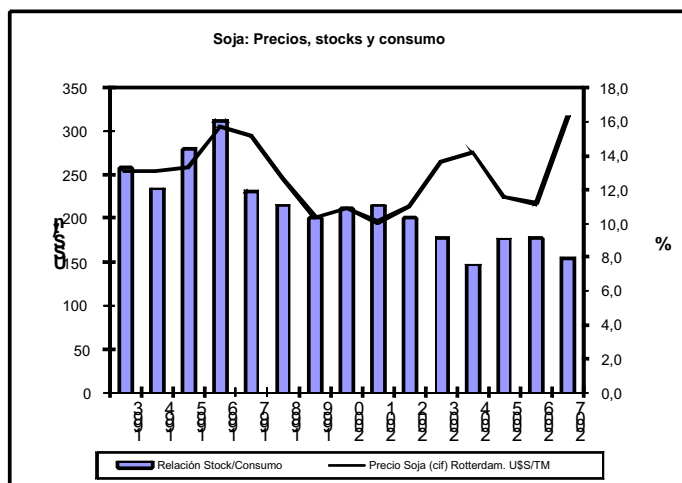
Frente a este conjunto de factores, el mercado de granos enfrenta importantes desbalances. Durante los últimos dos años el nivel de consumo de granos ha sido mayor que la producción, resultando en una caída significativa de los stocks. En términos de crecimiento, el consumo total de los principales granos (soja, maíz y trigo) aumentó desde una tasa del 2% promedio anual durante la década de los '90 a una de 3% promedio anual durante los últimos 7 años (USDA, 2008). La producción, por su parte, solo creció a tasas del 2% anual entre la campaña 2000/01 y la última campaña, generando una tendencia a la reducción de stocks. Es de destacar el caso de la soja, que experimentó una caída del crecimiento anual del 5% durante los años '90 a un 3% entre el año 2001 y el 2007, mientras su consumo se expande sostenidamente a tasas del 5% anual.

Como resultado, los stocks acumulados en relación al consumo para los tres granos, han venido cayendo durante los últimos 7 años (ver gráfico N° 1), con el consecuente aumento en los precios internacionales. En los tres cultivos el ratio stock/consumo se encuentra en el menor nivel desde el inicio de los '90. De mantenerse el nivel de consumo del año previo, el stock existente de soja solo alcanzaría para dos meses de consumo, cuando en la campaña previa hubiera alcanzado para algo más de tres meses. Esta situación es aún más preocupante en el caso del maíz, donde el stock solo alcanzaría para cubrir un mes y medio de consumo. Esta situación explica el alza en los precios de los granos.

No obstante, esta situación puede revertirse ante una desaceleración de la economía mundial. Durante la segunda mitad de los años '90, la sucesión de crisis financieras iniciadas en Tailandia, luego trasladadas al resto de las economías asiáticas (excepto China), a Rusia y Brasil- impactaron en el crecimiento de la economía mundial y en particular en las economías en desarrollo. La crisis de los países asiáticos resultó en una sucesión de devaluaciones competitivas y caídas en el PBI en los países afectados. Esta situación generó una disminución del consumo de granos a nivel mundial y en un aumento relativo del stock, dando lugar a una sensible caída en los términos de intercambio de los países exportadores. Simultáneamente, el aumento de la producción mundial de granos en 1997, dadas las buenas cosechas y el lógico rezago entre las decisiones de cultivo y producción propias de la actividad primaria, agudizó el efecto de la caída de los precios de los commodities.

En el actual episodio, la crisis se origina en el centro de las finanzas mundiales y los mecanismos reales de transmisión son menos directos. La crisis financiera en Estados Unidos, y la posible desaceleración de la economía mundial, tendrán efectos diferentes según el impacto que la misma genere en las economías con mayor respuesta del consumo respecto al producto.

Gráfico N° 1
Principales granos: Relación Precio - stock/consumo mundial



Fuente: CIEPYC en base a datos de FAS-USDA.

Posibles respuestas de los mercados agrícolas frente a una desaceleración del crecimiento mundial

Si bien la estimación de los efectos de distintos escenarios posibles excede el objetivo de esta nota, es posible discutir las distintas respuestas posibles de los mercados a la luz de los pronósticos de crecimiento disponibles y estimaciones preliminares de las elasticidades de la demanda de los commodities al crecimiento. Como adelantamos en la sección previa, el consumo de granos está fuertemente asociado a la variación del PBI.

Según las últimas proyecciones realizadas por el FMI luego de la crisis subprime, la economía mundial sufriría una desaceleración del crecimiento de 4,9 en el año 2007 a 4,1% en el año 2008.⁷ Sin embargo, el impacto de la crisis sería diferente según las regiones. Para los países desarrollados, la caída sería de 2,6 a 1,8%, explicada en gran parte por la desaceleración de Estados Unidos y el área del Euro. En cambio, los países en desarrollo manifestarían un ajuste sensiblemente menor de 7,9% a 6,8%. En particular, los países de Asia mantendrían un crecimiento firme pese a la crisis (de 9,6 a 8,6%), en donde China mantendría un crecimiento de dos dígitos (cayendo de 11,4 a 10%).

A nivel mundial existe una relación positiva, de elevada significatividad estadística, entre consumo de granos y PBI (como puede apreciarse en el cuadro).⁸ La respuesta del consumo al PBI mundial es mayor en el caso de la soja, dado su uso creciente como alimentación animal y como fuente de energía.

A partir de estas proyecciones preliminares, es posible inferir que de confirmarse la desaceleración del PBI, tendrá algún efecto sobre el consumo de granos que podría revertir la relación entre stocks y consumo. Cabe interrogarse (con mero carácter especulativo) sobre los efectos diferenciales que podría tener la pronosticada desaceleración sobre el consumo de granos, teniendo en cuenta la respuesta de éste al PBI en países con distintos grados de exposición frente a la crisis.

Cuadro N° 1
Respuesta del consumo (en %) ante variaciones del PIB (de 1%).
Países seleccionados

| | Mundo | Union Europea | Estados Unidos | China | India |
|-------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Maiz | 0.4 <i>t=22,1***</i> | 0.0 <i>t=0,2</i> | 1.4 <i>t=3,25***</i> | 0.4 <i>t=30,9***</i> | 0.6 <i>t=17,6***</i> |
| Soja | 0.8 <i>t=22,5***</i> | 0.1 <i>t=1,9*</i> | 0.3 <i>t=0,46</i> | 0.7 <i>t=13,6***</i> | 1.6 <i>t=2,36**</i> |
| Trigo | 0.2 <i>t=16,8***</i> | 0.2 <i>t=8,6***</i> | 0.9 <i>t=2,18**</i> | 0.1 <i>t=5,7***</i> | 0.2 <i>t=0,68</i> |

Nota: ***significatividad 1%; **significatividad 5%; *significatividad 10%
Fuente: CIEPYC en base a datos de FMI y FAS-USDA

Si bien no es posible obtener una conclusión general, se pueden identificar distintos efectos según se trate de cereales o de soja. Por un lado, Estados Unidos muestra una mayor respuesta del consumo de cereales (maíz y trigo) a variaciones en el PBI que el resto de las economías. Por otro lado, la reacción del consumo de soja al PBI no es significativa para Estados Unidos, siendo mayor en el caso de China e India. Esto indica que de confirmarse las proyecciones del FMI, la caída en el consumo sería mayor

7) Ver FMI "World Economic Outlook. IMF Sees World Growth Slowing, With U.S. Marked Down"
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/RES012908A.htm>

8) Estas estimaciones son de carácter preliminar y se basan en una regresión simple entre consumo de granos y PBI, no aislándose el efecto sustitución del efecto ingreso.

en el caso de los cereales que en la soja. Por su parte, que el consumo de materias primas agrícolas de la Unión Europea sea altamente inelástico respecto del PBI, reduciría el efecto sobre el consumo de los tres granos, de un traslado de la desaceleración de la actividad económica a dicha región.

Reflexiones finales

Existe una conjunción de tendencias en los mercados de granos previas a la crisis de subprime, que hacen poco probable una caída abrupta en los precios de los principales commodities en el corto plazo. El crecimiento de las economías asiáticas y sus cambios en los patrones de consumo, el efecto de los biocombustibles, la débil respuesta de la producción ante los altos precios internacionales y el eventual relajamiento de una política basada en el dumping agrícola por parte de Estados Unidos sostienen el optimismo de diversos pronósticos. Esto se traduce en la relación entre stocks y consumo de granos más baja desde los años '90.

Sin embargo, un posible cambio en la evolución del consumo de granos asociada a una desaceleración del PBI abre un escenario incierto, dada la coexistencia de dinámicas contradictorias. Por un lado, de mantenerse firme el crecimiento de las economías asiáticas (China e India) y dada la alta elasticidad del consumo de granos respecto al ingreso, primaría un escenario favorable al menos para el caso de la soja (principal complejo exportador de Argentina). No obstante, Estados Unidos muestra también una alta elasticidad del consumo de cereales, que en caso de confirmarse una desaceleración del consumo, podría resultar en un aumento de su superávit con un efecto negativo sobre el precio de los cereales.

Sin embargo, es difícil predecir cual escenario se impondrá. En caso de trasladarse la desaceleración de las economías desarrolladas a las economías en desarrollo, la firmeza del aumento de los precios de los granos se vería afectada, con posibles consecuencias para las exportaciones locales. Este escenario no es totalmente improbable, teniendo en cuenta que el menor stock en relación al consumo implica una tendencia a los precios altos y a una mayor volatilidad en los mercados. Ante una desaceleración generalizada se recompondrían los niveles de stocks, y por esta vía podrían verse afectados los precios de los granos. Frente a este escenario es importante desarrollar en la economía nacional adecuados mecanismos de amortiguación de los precios, que permitan en forma simultánea, diversificar la estructura productiva frente a la volatilidad de precios.⁹

Al cierre de esta nota, el gobierno nacional implementó un esquema de derechos de exportación móviles a los granos, que permite combatir la volatilidad y salvaguardar a la población de los vaivenes de los mercados de granos