

La racha alcista de los precios internacionales de los commodities continúa, y una vez más la estrella del mercado de Chicago es la soja. El cultivo más importante de nuestro país acumula una suba histórica en su precio, luego de haber tocado valores mínimos en el peor momento de la cuarentena y el aislamiento social a nivel global, cuando estuvo a poco de quebrar la barrera de los 300 dólares por tonelada. En la semana cerró en 506 dólares por tonelada, lo que significa la cotización más alta desde inicios del 2014, hace ya siete años.

Así, entre mediados de abril del año pasado y hoy el precio de la soja se incrementó en más de 200 dólares por tonelada, lo que implica un alza acumulada del 70%. Simultáneamente, la recuperación en el precio del maíz implicó pasar de 130 dólares por tonelada a 195 dólares (50% de aumento) y con el trigo se registra un alza desde los 180 dólares a los 230 dólares por tonelada (casi 30% arriba).



Fuente: Invecq en base a FMI

Lo que está ocurriendo en el mercado mundial de commodities, y fundamentalmente con la soja, encuentra explicación en una conjunción de factores. En primer lugar, todos los analistas proyectan un desbalance entre la oferta y la demanda global para este año. Mientras que la demanda se mantiene firme, motorizada principalmente por la economía china, la oferta de algunos *players* importantes en el mercado está siendo puesta en duda como consecuencia de las malas condiciones de humedad en los suelos. En particular, en la zona núcleo de Argentina se está teniendo un registro de lluvias menor al necesario para el correcto desarrollo del cultivo. Hasta el momento, ya se ha revisado hacia abajo la proyección de cosecha local en un millón de toneladas aproximadamente, hasta los 50 millones de

toneladas. Si bien en comparación con otros episodios de sequía como el de 2018 este fenómeno aun parece insignificante, hay que tener en cuenta que recién estamos transitando las primeras semanas de enero e incluso hay parte del cultivo que no terminó de sembrarse. El riesgo climático tiene mucho tiempo para materializarse y arruinar las proyecciones de rendimientos y producción. Lo que más preocupa en estos momentos es que dentro de todo el territorio nacional, las peores condiciones hídricas se concentran en la zona núcleo, la de mayor rendimiento y peso relativo en el total de la producción.

El segundo factor de gran relevancia para explicar la dinámica del precio de Chicago es la liquidez inyectada por la Reserva Federal a lo largo de todo el 2020, que determinó un debilitamiento de la cotización del dólar a escala global y consecuentemente un fortalecimiento de los precios de los bienes denominados en esta moneda.

Como puede inferirse, si bien el alza de precios es una noticia de gran relevancia y positiva para nuestro país, el resultado final en términos de cantidad de dólares extra que podrían ingresar a la economía por esta vía dependerá de la combinación simultánea de precios y cantidades. Como el alza de precios está motorizado por una alta incertidumbre en cuanto a la producción que finalmente resultará de esta campaña debido a la sequía, es aconsejable mantener la prudencia y no festejar antes de tiempo. Más aún cuando el impacto negativo del clima podría darse principalmente en Argentina. Distinto es el caso de Brasil, donde los pronósticos de lluvia son muy alentadores. En este caso, la producción brasilera se estaría beneficiando simultáneamente de la suba de precios internacionales como consecuencia de una menor oferta en el resto de los productores al mismo tiempo que su campaña sería normal. Es decir que ganaría todo el alza de precios internacional sin “pagar el costo” de una menor producción propia en toneladas: una situación inmejorable.

Pero más allá de esta fortuita diferencia, no hay que perder de vista que hay una gran cantidad de factores propios que hacen que los productores argentinos se encuentren en desventaja respecto a los del resto del mundo. En primer lugar, el esquema cambiario, con una brecha que oscila entre el 90% y el 100% entre la cotización oficial al que debe liquidarse cualquier exportación y el precio al que puede conseguirse la divisa libremente en el mercado para preservar el valor de las ganancias de cualquier negocio, más aun en condiciones de tasas de interés en pesos negativas en términos reales.

Este esquema dañino para cualquier actividad exportadora se agrava para el caso de los productores agrícolas y especialmente de soja, ya que con retenciones del 33% el precio en dólares en el mercado argentino se reduce por debajo de los 350 dólares. Es decir que la brecha cambiaria general de la economía argentina se incrementa hasta el orden del 180% para el caso del negocio sojero, que “cobra” a un dólar de 56 pesos neto de retenciones.

Por si fuera poco, más allá de las retenciones, son cada vez más las señales que el gobierno emite hacia el sector sobre el futuro de la política agropecuaria que a una velocidad rápida va volviendo a configurarse con todos los mecanismos presentes en la anterior gestión del kirchnerismo. La suspensión de

exportaciones de maíz, en teoría hasta marzo, pero en la práctica por tiempo indeterminado, es una herramienta ya conocida por los productores y cuyo resultado cuando ha sido aplicada en el pasado generó una producción de entre 40% y 50% menor a la potencial.

Al suspenderse de forma imprevista la posibilidad de comercializar parte de la cosecha en el exterior, se genera una sobreoferta en el mercado interno que deprime los precios, internalizando ese costo en el productor. De forma tal que una cosecha que se sembró con un precio futuro estimado termina comercializándose a un valor menor. El efecto inmediato será positivo para el resto de la cadena (productores lácteos, de carne vacuna, porcina y aviar) ya que les permitirá hacerse de un insumo fundamental a un valor menor al internacional. Sin embargo, en el mediano y largo plazo, las decisiones de cosecha futura empezarán a ajustarse. De esta manera, con una menor oferta futura los precios volverán a subir, toda la cadena sufrirá la escasez del producto y el conjunto de la economía tendrá menos dólares por el canal comercial.

En este sentido, es esperable que en el ecosistema de los agronegocios vuelva una tendencia que ya se ha visto en el pasado: una mayor cantidad de hectáreas destinadas al cultivo de soja en detrimento del área destinada al cultivo del maíz. Como referencia, es preciso recordar que entre los años 2014 y 2019, con los cambios en las reglas de juego, las hectáreas sembradas con soja habían descendido desde 20 millones de hectáreas a poco más de 17 millones. Además, esta señal ya enciende las alarmas también en el mercado del trigo, ya que como ha ocurrido en el pasado, podría correr la misma suerte que el maíz con respecto a estas regulaciones sobre la comercialización.

Volviendo al fenómeno internacional de la suba de precios, lo esperable sería una combinación de tres efectos positivos: mayor recaudación para el fisco, mayor oferta de divisas en el mercado de cambio y mayor actividad económica por el derrame de este ingreso extra en el resto de la economía. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el último efecto podría verse compensado en un escenario de alta incertidumbre como el que se configura en Argentina por la combinación de los desequilibrios macroeconómicos y la propia política sectorial. De esta manera, perspectivas conservadoras para el futuro podría determinar que ese ingreso extraordinario no se vuelque en un mayor gasto agregado, sino que se conserve de manera precautoria. El gasto privado, como sabemos, se encuentra altamente influenciado por las perspectivas futuras.

En la primera semana de enero, los reyes magos llegaron a Argentina con una cotización histórica para la soja debajo del brazo. Sin embargo, no es suficiente para generar un clima positivo en el sector. Una vez más el clima y la política económica se encargan de compensar las buenas noticias que llegan del resto del mundo.