

La soja aliviaría las cuentas en 2010, pero consolidando la economía del monocultivo

La perspectiva del mercado de la soja continúa siendo positiva para Argentina por las proyecciones de una cosecha abundante y precios sostenidos en 2010. La recuperación de los ingresos de la oleaginosa ayudaría a mantener la relativa estabilidad macroeconómica, al aliviar módicamente las deterioradas finanzas públicas y reabastecer las reservas del Banco Central. Sin embargo, el mismo escenario favorable para la soja consolidaría una riesgosa economía del monocultivo, exponiendo aún más al país a varias amenazas tanto coyunturales como estructurales. Como nunca antes, la Argentina estará pendiente de la producción, la comercialización y los precios de la soja.

1) Buenas perspectivas para cosecha y precios

- La principal estimación oficial para la cosecha de soja argentina sigue siendo la que dio hace alrededor de un mes el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), de 53 millones de toneladas, que sería una producción récord. Ese cálculo probablemente sea rebajado levemente por la falta de lluvias en el centro de Argentina.
- Las proyecciones más recientes apuntan a una cosecha de 47 millones de toneladas, que igualmente sería la segunda mayor en los registros, sobre un área sembrada máxima de 18,5 millones de hectáreas, cuya demora en la implantación parece estar resolviéndose gracias a las últimas precipitaciones.
- Los precios de la soja en Chicago, el mercado que fija los valores mundiales, han tenido un muy buen comportamiento en los últimos meses. En 2010 se estabilizarían en niveles favorables, dentro de un rango de cotizaciones de 360-400 U\$S/ton., ya que persistirían los motivos que impulsaron desde marzo a todas las materias primas

Precio de la soja en el mercado de Chicago – US\$/Tn



Fuente: CERX en base a datos de USDA

- Estos factores son: la especulación financiera, las expectativas de recuperación macroeconómica, la caída del dólar, la cobertura de una eventual aceleración de la inflación y las compras reales de China, que se abastece de recursos naturales como si su economía estuviera a punto de despegar de nuevo.

- Los nubarrones de la tormentosa relación campo-gobierno se disiparon un poco y si bien la tensión continúa siendo alta, el precio de la soja y el tipo de cambio argentino – que por ahora no luce muy retrasado- todavía son lo suficientemente positivos para que ambos lados eviten un choque abierto como en 2008.

2) “Sojadólares”: un alivio para el presupuesto y el BCRA en 2010

- Con una cosecha de alrededor de 47 millones de toneladas y un precio promedio de la soja a 380 US/ton, el complejo oleaginoso junto al resto de los productos gravados con derechos de exportación, le estaría facilitándole al gobierno ingresos alrededor de US\$11.000 millones el año próximo, y además reportaría unos US\$20.000 millones al sistema monetario del país.

	Cosecha soja	Precio soja	Derechos exportación	Liquidación de divisas	Gasto total	Fuga capitales
	mill tn (1)	US\$/Tn (2)	mill tn (3)	mill US\$ (4)	mill US\$ (3)	mill. US\$
2003	34,8	233	3.056	9.450	19.557	-3.808
2004	31,6	278	3.492	11.056	22.321	-2.837
2005	38,3	219	4.218	11.654	29.956	1.206
2006	40,5	208	4.434	12.276	32.631	-2.939
2007	47,5	303	6.191	17.578	46.440	-8.880
2008	46,2	442	11.194	21.920	61.864	-23.098
2009 e	31,0	380	8.000	16.600	70.000	-15.932
2010 e	47,0	380	11.000	19.900	77.000	-10.500

Fuentes:

1 Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, Estimaciones Agrícolas

2 CERX, en base a datos del Panorama Agrícola mensual del Departamento de Agricultura de EEUU (USDA)

3 Cálculo en base a datos del Boletín Fiscal del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

4 CIARA-CEC

e: estimación CERX

- Esos ingresos serían muy altos, pero su resultado sobre las deterioradas finanzas públicas y las estancadas reservas internacionales sería limitado debido a que el gasto público y la fuga de capitales también alcanzarían niveles elevados el próximo año, por alrededor de US\$77.000 millones y US\$10.500 millones, respectivamente.

- El gasto público aumentaría en dólares porque el gobierno elevaría el giro de fondos para contener los reclamos por la inflación y la pobreza, con un tipo de cambio quieto en su cotización actual. Y la fuga de capitales seguiría debido a la búsqueda de seguridad en el dólar ante los temores por la política local y la economía internacional.

- Aún así, la contribución de la soja al Tesoro será importante para el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner porque permitirá que siga siendo relativamente baja la suma de fondos frescos que deberá pedir al eventual grupo de bancos acreedores – Barclays, Citi y Deutsche- una vez que arregle con los inversores “holdouts”.

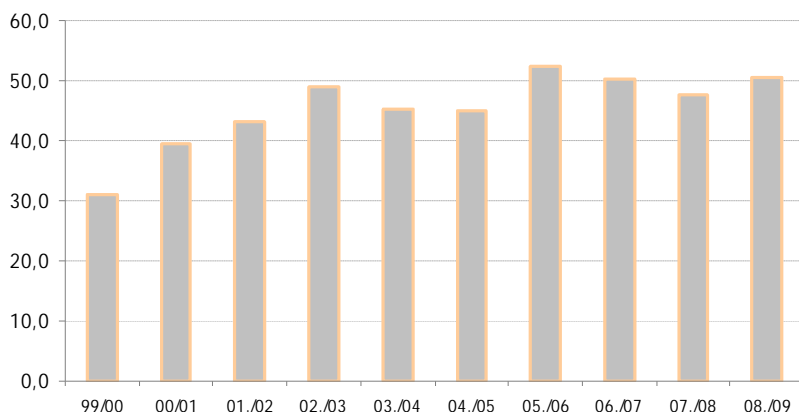
- El BCRA también vería algunos beneficios porque, descontando la fuga de capitales, el organismo que dirige Martín Redrado podría alzarse con algunos miles de millones de dólares más, recuperando el récord de reservas de US\$50.000 millones logrado antes de la crisis del campo del 2008.

3) ¿La consagración de la economía del monocultivo?

- De esa manera, se mantendría la actual estabilidad macroeconómica en Argentina gracias a la soja. Sin embargo, en forma preocupante, al mismo tiempo el 2010 también podría ser el año de la consagración de una estructura económica del monocultivo, con todos los defectos y amenazas que ello implica.

- No es saludable que la coyuntura económica del país dependa de factores tan cambiantes, impredecibles o desconocidos como el clima, la especulación en el mercado de Chicago, las ambiciones de la lejana China o las personalidades de los protagonistas en el conflicto campo-gobierno.

Evolución de la cosecha de soja como % de la cosecha total



Fuente: CERX en base a datos de SAGPyA

- Pero también es cierto que, toda la estructura económica internacional está desequilibrada. Desde hace años que Washington y Pekín no se ponen de acuerdo sobre cómo hacer para que EEUU recupere la industria que perdió a manos de China, y el diálogo está siendo reemplazado cada vez más por las agresiones comerciales.

4) Factores de riesgo a corto plazo

- En lo inmediato, la prevista distensión del ajustado cuadro fiscal y monetario en 2010 depende de varios factores que podrían complicar las cosas. En principio, habrá que ver si en diciembre, mes clave para la siembra de la soja, se mantienen las actuales condiciones climáticas favorables.

- Por otra parte, el escenario de sostenimiento del precio actual de la soja en Chicago y oscilaciones controladas dentro de una banda firme se apoya en el supuesto de un panorama internacional relativamente estable, con una recuperación gradual de la economía de EEUU. Esto fue analizado en nuestro Enfoque Semanal del 20/11.
- Sin embargo, como también se comentó, el escenario enfrenta riesgos considerables que podrían derivar en una reactivación más débil de lo previsto, con altibajos, potencial impacto en los mercados financieros y retroalimentación con ellos. De producirse este cuadro, los precios de la soja serían menores.
- En los propios mercados físicos de las materias primas, la evolución de la oferta y la demanda podría afectar a los valores. China sigue comprando materias primas, pero éstas en realidad van a parar a los inventarios, sin señales de repunte de la demanda real. Si sigue esta situación, una sobreoferta podría presionar los precios a la baja.
- En el ámbito local, la creciente polarización entre kirchnerismo y antikirchnerismo y el aumento de la tensión social están cobrando una dinámica propia que favorece el clima conflictivo ¿Volverá el paro agropecuario en 2010, como parte de un choque político más amplio?

Escenario: "soja mala", ¿nuevo ajuste kirchnerista?

- ¿Qué sucedería si la soja resultara "mala" para Argentina en 2010, con una cosecha pobre, caídas de precios y/o un nuevo conflicto campo-gobierno de origen político? Ante el panorama de una reducción en la liquidación de divisas y una mayor fuga de capitales, el primero en responder sería el BCRA.
- Con reservas por US\$47.000 millones, en el corto plazo el Banco Central podría estabilizar fácilmente cualquier desequilibrio financiero. El problema es si la fuente de la perturbación se arraiga, planteando la amenaza de un ataque grande contra los dólares de la entidad.
- Esa situación reforzaría el "mecanismo de ajuste K": el uso de cajas del Estado (Anses, ¿BCRA?) como ingresos alternativos; recortes de giros, subsidios y devoluciones a provincias, sectores sociales y empresas distanciadas de la Casa Rosada; devaluación; y presión a los gobernadores para que emitan bonos provinciales (pre-cuasimonedas).
- En el pensamiento kirchnerista, todas estas medidas –que son las que se aplicaron ante el conflicto del campo y la crisis financiera internacional- permiten mantener un "círculo virtuoso" de pleno empleo a favor de la mayoría humilde de la población, en contraposición con las dañinas políticas neoliberales de los años '90.
- Pero un nuevo "ajuste K" grande en respuesta a una sacudida fuerte terminaría afectando al empleo a través de un mal inexistente a los ojos del gobierno: la aceleración de la inflación. Además, semejante ajuste podría retroalimentarse negativamente con sus causas, si son domésticas, oscureciendo todavía más el panorama general del país.