



Área: Economía



nº 192 – 16 de agosto de 2017

Dólar y precios de granos: ¿cómo se relacionan?

Cuando el dólar fluctúa, depreciándose o apreciándose respecto a otras monedas, incide en la formación de precios de los granos. A la par, el dólar suele ser la moneda de referencia ante una moneda local afectada por contextos inflacionarios; cambios de la cotización interna del dólar respecto al peso inciden en el precio de los granos percibido internamente. En este artículo se presentan algunos conceptos que permiten evaluar el impacto de estas variables.



Dólar y precios de granos: ¿cómo se relacionan?

Por: Lic. Gustavo Pittaluga

Palabras clave: cotización de granos, mercados, dólar

El dólar estadounidense es la moneda aceptada en el intercambio comercial global. En líneas generales, en el comercio de granos y derivados existe una relación inversa entre el valor del dólar y la demanda: cuando baja el valor del dólar respecto a otras monedas, los países cuya divisa es diferente al dólar tienen una situación cambiaria relativa favorable para importar granos (hay una mayor fuerza relativa de la demanda con un consiguiente efecto alcista). En el caso contrario, cuando el dólar se fortalece, importar resulta más caro en términos cambiarios (disminuye relativamente la demanda, lo cual genera un efecto bajista).

Naturalmente, hay otros elementos que pueden tener mayor o menor fuerza relativa sobre el mercado y por este motivo en la formación de los precios de los granos no se reflejan únicamente las tendencias de los fundamentos de la oferta y la demanda de los cultivos y sus producciones, sino que inciden otros elementos, como justamente el valor de las monedas, en especial del dólar.

Ciclos alcistas y bajistas

Parecería haber ciclos entre el dólar y los precios de los granos. Cuando el dólar está bajo, usualmente impulsado por políticas monetarias de tasas bajas en EE.UU., el precio de los granos tiende a valores relativamente altos. En cambio, cuando sube el dólar los granos tienden a ubicarse en niveles de precios más bajos. Intervienen en todo esto los fondos de inversión, importantes actores en EE.UU. propensos a ingresar con mayores posiciones a los mercados de commodities cuando las tasas son bajas.

La intensidad y el sentido de la relación entre estos aspectos fue estimada por un trabajo de la Bolsa de Cereales de Rosario. Se encontró

una relación negativa entre el precio de la soja y la tasa de referencia de interés de la FED (banco central de EE.UU.). Es decir que una y otra suelen moverse en sentidos opuestos. Con el valor del dólar (reflejado por el índice dólar, que mide su valor con respecto a una canasta de monedas extranjeras) la relación encontrada también fue negativa y de una magnitud un poco más elevada. Esto confirma que los valores del dólar y de la soja tienden a moverse en sentidos opuestos.

En la figura 1 se aprecia la relación relativa entre el índice dólar y la evolución del precio de la soja. La asociación es inversa. En el gráfico, los años 2013 y 2014 tienen valores de soja relativamente más elevados, mientras que el índice (parte inferior del gráfico) se ubica en valores más bajos. Lo inverso se observa los años siguientes: índice más alto, con la soja un poco más baja (lado derecho del gráfico).



Figura 1: Evolución por mes, desde enero 2013 a julio 2017, del precio de la soja en el mercado de Chicago para el Futuro cercano (parte superior) y el índice dólar (parte inferior). Adaptado de Investing.com y wsj.com



Distintos analistas subrayan que es importante considerar las variaciones según el marco temporal ya que éstas se pueden producir en el corto o en el largo plazo.

Cambio local y valor en pesos de los granos

Considerando los ingresos en moneda local, las cotizaciones de los granos en dólares son convertidas a pesos según la cotización del momento en que se realiza la operación. Cuando el tipo de cambio es estable y previsible puede pasar a ser un aspecto irrelevante en los negocios de la empresa agropecuaria. En caso contrario, es necesario seguir la evolución de la inflación local y el tipo de cambio, entre otros, como elementos adicionales para incorporar en el análisis de cada actividad de la empresa agropecuaria.

En la figura 2 se presenta la evolución desde mayo 2013 a mayo 2017 del valor del dólar por mes, tanto en su valor nominal como en su valor actualizado por el nivel de precios. Se pueden observar dos saltos abruptos principales. Uno ocurrió en enero 2014, y el otro fue en diciembre 2015.

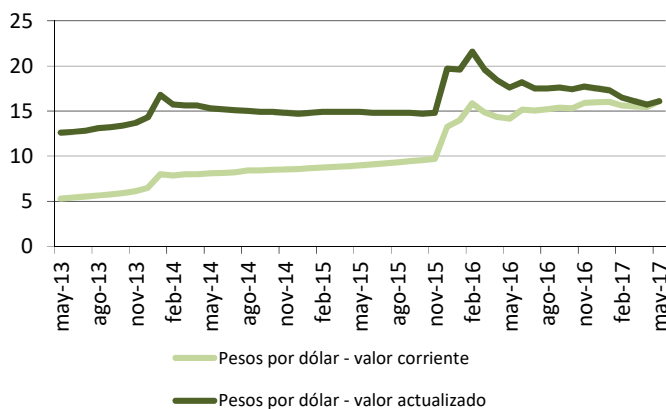


Figura 2: Marcha del tipo de cambio (\$/US\$) por mes, desde mayo 2013 a mayo 2017. El valor actualizado se basa en el I.P. Mayorista. Fuente: Márgenes Agropecuarios.

Cuando la variación del tipo de cambio es alta a lo largo del año, el valor del dólar con el que

se determinan los costos de implantación de un cultivo será bastante diferente al tipo de cambio con el que se calculan los ingresos. Evidentemente, esto modifica la rentabilidad.

En la medida de las posibilidades, según el margen de maniobra que se cuenta y las posibilidades que se presentan en el mercado, se pueden abrir algunos caminos de “ingeniería financiera” para mejorar el negocio agropecuario, tales como:

- 1) De ser posible, refinanciar gastos en pesos a tasa fija. Si hay una apreciación del dólar, esto podría mejorar el resultado del negocio agropecuario al momento de venta de los granos.
- 2) Vender grano a futuro y fijar el dólar en un mercado a Futuro como Rofex.
- 3) Ya que se considera a la soja como resguardo de valor, ante posibles cambios bruscos en el tipo de cambio e inflación, no vender y quedarse con la soja disponible también es una estrategia.

Algunos valores de 2017

Conforme la cotización del dólar y el valor de mercado de los granos desde enero a julio de 2017, estos últimos exhibieron una variación ascendente en trigo y girasol, pero soja y maíz variaron de forma negativa entre estos meses (tabla 1).

Tabla 1: Valores promedio por mes para enero a julio 2017 del dólar (promedio vendedor y comprador BNA en \$/US\$) y de trigo Buenos Aires, maíz Rosario, soja Rosario y Girasol Rosario (\$/ton). Datos: Bolsa de Cereales de Buenos Aires.

| MES | DÓLAR | TRIGO | MAIZ | SOJA | GIRASOL |
|-----|-------|--------|--------|--------|---------|
| 1 | 15,9 | 2608,7 | 2665,0 | 4369,5 | 4632,3 |
| 2 | 15,6 | 2662,2 | 2440,0 | 4215,3 | 4595,1 |
| 3 | 15,5 | 2570,6 | 2320,7 | 3811,1 | 4246,3 |
| 4 | 15,4 | 2603,8 | 2335,3 | 3590,3 | 4208,8 |
| 5 | 15,7 | 2641,2 | 2378,6 | 3806,7 | 4567,7 |
| 6 | 16,1 | 2718,4 | 2250,5 | 3810,0 | 4899,1 |
| 7 | 17,2 | 2889,6 | 2397,1 | 4189,5 | 5264,1 |

Otro ejercicio simple para analizar la evolución de las cotizaciones en pesos es considerar los



Futuros en un mes fijo, como ser por ejemplo enero 2017, y comparar sus valores en dólares y en pesos según la variación de la cotización de la moneda norteamericana. Para trigo y soja, salvo para la posición mayo con un dólar más bajo que en enero, los precios en pesos fueron reflejando valores cada vez más elevados. Esto se visualiza en las tablas 2 y 3, comparando las columnas “B” y “C” que reflejan la conversión a pesos en base al tipo de cambio promedio de enero contra el promedio del mes de ejercicio del Futuro. Por ejemplo, tomando la tabla 2, el Futuro de trigo Buenos Aires de julio 2017 cotizó, el 10 de enero de 2017, a 168 US\$/ton. Este valor convertido a pesos al tipo de cambio de enero 2017 equivalía a 2.661 \$/ton, mientras que considerando el valor medio del dólar de julio 2017, era 2.877 \$/ton.


ción del dólarⁱ. Sin embargo, ambas variables están sujetas a la coyuntura global en el primer caso y nacional en el otro, y por lo tanto pueden tomar recorridos que, a veces, los mercados no logran visualizar completamente. A pesar de la dificultad que implica estimar variables de este tipo, es importante intentar hacer el ejercicio de incorporarlas explícitamente en el planeamiento de la empresa y en la toma de decisiones, ya que pueden tener un impacto importante en el resultado de la misma. 

Tabla 2: Futuros Matba de trigo Buenos Aires para posición marzo, mayo y julio 2017 según cotización del 10.01.2017.

| | A | B | C |
|-----------------------|--------|------------|------------|
| | US\$/T | \$/T (ENE) | \$/T (MES) |
| TRIGO B.A. 03/2017 | 161 | 2552 | 2489 |
| TRIGO B.A. 05/2017 | 166 | 2629 | 2601 |
| TRIGO B.A. 07/2017 | 168 | 2661 | 2877 |

Tabla 3. Futuros Matba de soja Rosario para posición abril, mayo y julio 2017 según cotización del 10.01.2017.

| | A | B | C |
|---------------------|--------|------------|------------|
| | US\$/T | \$/T (ENE) | \$/T (MES) |
| SOJA ROS 04/2017 | 260 | 4128 | 3984 |
| SOJA ROS 05/2017 | 262 | 4147 | 4102 |
| SOJA ROS 07/2017 | 266 | 4217 | 4558 |

Visualizando lo que puede venir

Como herramienta de pronóstico se cuenta, para el mercado internacional, con los contratos negociados de Futuros del índice dólar (se pueden ver en algunas páginas web como www.barchart.com). Para el mercado local los mercados a Futuro del dólar locales nos dan una primera aproximación de la posible evolu-

ⁱ Ver Cultivar Decisiones nro. 73, “¿Cuánto se desvía el valor del dólar de su cotización a futuro?”