

**SAÓ.**

**Trobada 3 de juliol de 2009: resum de la tertúlia**

### **Mercats internacionals de productes agraris, volatilitat dels preus i especulació**

Com es ben sabut en els darrers anys hem viscut un episodi de volatilitat als mercats de les matèries primeres agràries bàsiques (per entendre'ns, els cereals i les oleaginoses). Els preus dels cereals es varen doblar (i els d'algunes oleaginoses triplicar) de mitjans del 2006 a mitjans del 2008 per caure espectacularment a la segona part de l'any passat. Per aquesta raó, el darrer debat de reflexió del col·lectiu es va dedicar a parlar dels preus i els mercats agraris i la seva volatilitat amb la presència d'en Josep Sort, director de l'empresa *SortTrading*, i amb una llarga experiència al mon del comerç de matèries primeres agràries.

Després de parlar breument de la *Llotja de Barcelona* i del control que uns pocs operadors comercials (ADM, Bunge, Cargill, Dreyfus,..) tenen de les transaccions internacionals de cereals i oleaginoses, en Josep ens va explicar que el mercat de productes agraris més important, pel volum de les transaccions i pel seu paper a l'hora de determinar els preus internacionals (els preus a futur però també els preus al comptat) és el mercat de futurs de Chicago, el *Chicago Board of Trade* (CBOT). En aquest mercat es compren i venen *contractes de futurs* (un compromís de compra/venda d'un producte amb una data futura d'entrega a un preu establert avui) per una quantitat estàndard (5.000 *bushels*) pels principals productes agraris (blat, blat de moro, soja, arròs,...). Els preus que resulten d'aquests mercats són la base dels preus internacionals dels productes agraris més bàsics com els cereals i les oleaginoses. L'únic mercat equivalent a Europa és el MATIF (*Marché à Terme International de France*) a Paris encara que amb volum de transaccions gens comparable al de Chicago.

En aquest mercat hi ha bàsicament tres tipus d'operadors;

- ▶ els *agricultors* que venen la seva collita, a través de les cooperatives que agrupen quantitats, a futurs a fi i efecte d'aconseguir finançament i cobrir-se del risc de variació dels preus;
- ▶ els *comercials* que són empreses que compren contractes de futur per a les seves necessitats, és a dir per subministrar en el futur productes als seus clients i cobrir-se també de la variació de preus;
- ▶ els *operadors no-comercials*, també anomenats especuladors que són inversors particular, fons d'inversió o inversors institucionals que compren i venen en el mercat per aprofitar els moviments de preus.

Els dos primers operadors utilitzen el mercats de futurs per cobrir-se de les oscil·lacions de preus, són en el llenguatge dels mercats *hedgers*. En Josep ens va explicar que els operadors no-comercials, que poden ser fons d'inversions, aporten liquiditat el mercat, és a dir, compren i venen contractes abans del venciment (data d'entrega del producte) el que fa possible que el *hedgers* puguin comprar i vendre grans quantitats. Per ells els contractes de futur són instruments d'inversió com les accions de la borsa o a altres actius i ens esperen treure'n profit de la variació dels preus.

Després d'aquesta introducció en Josep va explicar que el darrer episodi d'augment de preus agraris i posterior caiguda s'explica pel creixement de les operacions (compra i venda de contractes de futurs) dels operadors no-comercials, és a dir els especuladors. Parla d'un augment important del nombre de contractes d'aquests operadors (de 30.000 a 200.000 anuals) com a conseqüència de la necessitat dels fons d'inversió de defensar-se davant de la depreciació del tipus de canvi del dòlar (que feia perdre valor als seus actius financers en dòlars) i d'ampliar el seu camp d'acció. L'augment de les operacions d'aquest fons als mercats de futurs de productes agraris hauria distorsionat els preus dels futurs dels productes agraris donant lloc a un creixement excepcional dels mateixos.

En Josep també fa referència al caràcter gregari dels fons d'inversió que fa que quan algun gestor d'aquest fons aposta per una posició un gran nombre de gestors fan el mateix amb el consegüent impacte sobre els preus. Explica també com amb la crisi financera (tardor del 2008), la reducció del crèdit bancari va deixar sense recursos als especuladors (que operen amb recursos prestats) i va obligar a vendre donant lloc a una caiguda de preus.

En Josep també ens explica que la institució que regula les transaccions als mercats de futurs dels EEUU, la *Commodity Futures Trading Commission*, està estudiant limitar les operacions especulatives als mercats de futurs. No cal però oblidar que la presència dels especuladors als mercats de futur aporta liquiditat als mateixos i fa doncs possible la seva existència.

A partir de l'explicació d'en Josep i la rellevància que li dona els moviments especulatiu a la puja i posterior baixada dels preus agraris, s'introdueix una altre explicació alternativa (o complementaria) d'aquest moviments: els canvis a l'oferta i la demanda mundial, el que es coneix com els *fonamentals*. Aquest fonamentals estan constituïts pel nivell de stocks i pel comportament de l'oferta i demanda. Els factors que augmenten o disminueixen la demanda son bàsicament l'evolució de la població mundial, l'augment de la capacitat de compra, els canvis a les pautes alimentàries (major consum de carn,...) i l'aparició dels agrocombustibles. Pel costat de l'oferta, l'evolució de la producció i els rendiments, les sequeres i altres desastres naturals i també la depreciació del dòlar, que fa més barats els productes tota vegada que els preus internacionals són en dòlars. En aquest punt parlem dels agrocombustibles (etanol i biodiesel) en tant que nova demanda de productes agraris. Per en Josep encara no han estat rellevants aquestes demandes, malgrat que no li sembla bé fer combustibles dels aliments i que de complir-se el mandats d'incorporació de biocombustibles sí que tindrien impacte.

La discussió gira entorn a si la recent volatilitat s'explica només (o en bona mesura) per l'especulació o bé si l'especulació simplement va amplificar una situació que s'explicaria en origen pels *fonamentals* (postura que defensen la OCDE y la FAO al seu darrer informe sobre perspectives del mercats agraris).

En el debat es planteja a la qüestió de si és ètic, o simplement convenient, deixar que els preus dels aliments estiguin sotmesos a l'especulació en els mercats de futurs. També els problemes de comerciar (vendre als compradors del país) o simplement de gestionar les compres (per exemple, per part d'una cooperativa o una empresa integradora) davant aquesta volatilitat de preus.

També es fa referència al desencís amb els models utilitzats pels economistes per preveure l'evolució dels preus internacionals. S'explica que aquest models no varen preveure el que va passar encara que potser ens explicaran a posteriori el que va passar com fan sempre els economistes...

SAÓ,  
Debat 3 de juliol de 2009