



FACULTAD DE CIENCIA POLÍTICA
Y RELACIONES INTERNACIONALES

Tesis de Grado

Especulación Financiera en el Mercado Agrícola de Commodities:

Causas y Consecuencias para una Argentina post default

Javier SOSA NIN

Directora: Mg. Marta CABEZA

**Rosario
17/10/2014**

Abstract:

La abrupta suba de precios de commodities agro-alimentarias en esta primera parte del siglo XXI se constituyó como un fenómeno tan inesperado como oportuno para una Argentina que, tras el default de diciembre de 2001, pudo beneficiarse de rentas extraordinarias en su comercio exterior e instrumentalizar un modelo particular de desarrollo nacional. Si bien esta alza de precios es atribuida, entre otros factores, a los tirones de demanda de China y los países del sudeste asiático, nuevos estudios sugieren que habría una previa alteración en el marco normativo del mercado internacional de commodities respecto a la fijación de tales precios, que habría servido a los efectos del referido modelo de desarrollo.

Abstract:

The sharp rise of agro-food commodities prices in the first part of the 20th century was established as a phenomenon as unexpected as suitable, for a country which could be benefited from extraordinary equities in its international trade and instrumentalize a particular model of national development, after a default in December of 2001. Even though this peak in prices is attributed to the demand pull of China and other countries in south-east Asia, new researches suggest that there could be a previous alteration in the regulatory framework of the international commodities market, in regard the price fixing, that would have served to the referred model of development.

Índice de Temas:

Introducción General	p.1
a. Presentación del Tema	p.2
b. Gobernanza Global: una teoría en construcción	p.3
c. Globalización y Economía Internacional	p. 5
d. ¿Relaciones Internacionales o Transnacionales?	p. 6
e. El estratégico sector Agrícola.....	p. 8
f. Commodities, Especulación y Volatilidad de Precios	p. 9
g. ¿La Reversión de los Términos de Intercambio?.....	p. 10
h. Financiarización de Commodities	p. 11
i. La Hipótesis de Masters	p. 14
j. ¿Un cisne negro?	p. 16
Capítulo 1: La Financiarización de Commodities y la Especulación Financiera:	
la Supeditación de la Economía Real	p. 18
a. Especulación y Mercado de Commodities	p. 19
b. Financiarización y otro poco de historia	p. 20
c. Volatilidad, Especulación y Escepticismo	p. 24
d. Posiciones Contestatarias	p. 27
e. La Hipótesis de Masters	p. 31
Conclusión de la Primera Parte: Actores transnacionales y un dilema para la ventaja argentina.....	p. 33
Capítulo 2: El deterioro secular de los términos de Intercambio y un nuevo intento de desarrollo productivo nacional.....	p. 36
a. Un poco más de Historia	p. 37
b. ¿Viento de Cola o un Gobierno Nacional y Popular?.....	P. 39
c. El siempre secular deterioro de los Términos de Intercambio	p. 41
d. Soja, Retenciones y Desarrollo Nacional: un Debate irresuelto	p. 45
Conclusión de la Segunda Parte: El precio de commodities como acicate de una Política de Desarrollo	p. 47
CONCLUSIÓN	p. 49
Conclusión de la Tesis	p. 50
Bibliografía.....	p. 52

INTRODUCCIÓN GENERAL

a. Presentación del Tema

Nasim TALEB sostiene que nuestra capacidad para hacer de todo evento un suceso explicable y predecible, impide la necesidad lógica de incluir a la contingencia como factor imprescindible en cualquier análisis, haciéndonos conformar con visiones incompletas, pero fáciles de comprender (TALEB 2004: 2). Así, ya sea por avasallamiento mediático o somnolencia académica, la idea de que la suba de los precios de las commodities agro-alimentarias desde principios de la década de 2000, ha sido originada por el despegue económico de China, India y los países del sudeste asiático, se asentó como la versión oficial de un fenómeno muchísimo más complejo, cuya veracidad a través de un análisis más profundo podría incluso llegar a romperse.

Por la importancia que merece para un país como el nuestro, cuya dotación intensiva de recursos agrícolas lo sitúa entre los más productivos del mundo, un abordaje profundo sobre los factores estructurales y coyunturales que intervinieron desde 2002 en adelante para hacer que la soja y otras commodities tocaran máximos históricos, posibilita no solo consumir nuestro conocimiento sobre la bonanza más extendida y pronunciada desde la Argentina de la generación del '80, sino incluso reconocer los actores que efectivamente dinamizan y determinan el Mercado Internacional de alimentos, y que a través de él, condicionan la estabilidad política y el desarrollo económico del resto de los países.

A continuación se presenta un trabajo cuyo objetivo es explicar las razones del alza del precio de las commodities agro alimentarias y alguno de sus impactos en el desarrollo argentino en el período 2002-2012, bajo la hipótesis que sería esta alza determinada por la especulación financiera, un factor esencial en la recuperación argentina tras el default de 2001. Para ello, se ha recurrido a un andamiaje teórico y metodológico que apela a nuevos paradigmas para la disciplina de las Relaciones Internacionales, y dos apartados que abordan respectivos debates sobre las razones de coyuntura y estructurales que han posibilitado esa suba, y algunas de sus implicancias para el desarrollo económico nacional.

b. Gobernanza Global y Relaciones Transnacionales: una teoría en construcción

Explica BRAND en un *paper* titulado “*Die Internationalisierung des Staates*” (2007), que es necesario *aggiornar* en el análisis disciplinar de las Relaciones Internacionales (en adelante, RI) la figura estatal, con el objeto de lograr visiones más y mejor acabadas sobre sucesos contemporáneos. Considerando la oleada neoliberal de los ’90, y aun manteniendo al proceso de Globalización como un fenómeno vigente, el autor considera que, al interior de este sistema capitalista, existen fuerzas y grupos de intereses que impulsan e influyen –a veces de manera determinante- la transformación de los Estados, sin ser exactamente percibidos desde la producción académica. Así, no resulta complicado identificar a actores como los Frentes de Liberación Nacional en Centro América, el *holdout* NML para con Argentina, o el Al Qaeda en Medio Oriente, como ejemplos de que las relaciones político-diplomáticas; económicas; o militares, pueden ser perfectamente sustraídas del ámbito estatal. Es por ello que sugiere que la idea misma de Estado debe re-concebirse para ser adaptada a sus alcances actuales efectivos, dando así mayor consideración a otro tipo de actores denominados “transnacionales”. Para ello, este trabajo tomará la teoría de la Gobernanza Global como una herramienta que a través de un enfoque más inclusivo, de cuentas de los cambios mencionados por BRAND, y consume esta necesaria visión más abarcativa, ya no de las Relaciones Internacionales en sí, sino de Relaciones Transnacionales.

Resumiendo un poco el escepticismo que rodea a este (relativamente) nuevo abordaje teórico, FINKELSTEIN expresa categóricamente que se habla de Gobernanza Global porque en realidad nadie sabe cómo llamar a lo que aconteció después del fin de la guerra fría (1995: 368). Sin embargo, y pese a semejante denuncia, la aproximación propuesta por esta teoría tiene la virtud de afanarse en lograr mayor aprehensión de actores que definitivamente influyen en la política internacional (como movimientos sociales; organizaciones no gubernamentales; organizaciones transnacionales; el cambiante poder regulador de los Estados; etc.) y que en definitiva, han originado un nuevo sistema de regulación transnacional. Sin negar que la ONU y la comunidad internacional de Estados jueguen un papel primordial en todo el sistema internacional, lo que se intenta aportar es que esos actores no son más que una parte del cuadro completo, porque como explica WEISS, la Gobernanza Global es un enfoque que nace del fracaso de las teorías tradicionales de la disciplina de las RI, de capturar adecuadamente el vasto incremento, en número e influencia, de actores no estatales y de las implicancias de la tecnología en la nueva era de la Globalización (2000: 800).

Quien aporta la definición que, a los efectos de este trabajo, describe la idea a la que se refiere cuando hablamos de Gobernanza Global es James ROSENAU. Desde su óptica, el concepto se concibe para incluir

“un sistema de reglas a todo nivel de actividad humana –desde la familia hasta la organización internacional- en el cuál la persecución de objetivos a través del ejercicio de control, tiene implicancias transnacionales”. (ROSENAU, 1997)

Desglosando la definición, podemos reconocer cuatro elementos: un sistema de reglas; todo nivel de actividad humana; la persecución de objetivos; y la implicancia internacional. Profundizando el análisis, se puede percibir que como primer elemento de la definición se habla de un *sistema de reglas*, y por ende, de cómo este trasciende de los límites locales. Presume entonces un sistema de control, como fenómeno relacional, a través de mecanismos que regulan o que tienen un impacto en las normas, comportamientos o simplemente las expectativas de los actores a los que regula. Y en esto cabe destacar que no está hablando necesariamente de una autoridad legal.

En segundo lugar, al mencionar “*todo nivel de actividad humana*”, por lo que incluye un nivel de sistema de reglas local; nacional; internacional; e incluso transnacional. E inmediatamente introduce la cuestión de la “*persecución de objetivos*”, buscando aclarar que los fenómenos son considerados en tanto y en cuanto son intencionales (y omite aclarar de si son individuales o colectivos). Naturalmente que esto plantea dificultades metodológicas, pero como interpretan DINGWERTH y PATTBERG, es más una provocación a la academia para comenzar a ponderar nuevas interacciones que la teoría convencional de las relaciones internacionales no considera (ejemplo es la inclusión de la familia en el rango de interacciones a analizar) (2006: 190).

Y al final, pero como clave de la definición, recalca la importancia de *las implicancias transnacionales* con los que esos mecanismos de ejercicio de control deben contar para ser considerados como parte del concepto.

Entonces, la definición de ROSENAU sobre Gobernanza Global, no solamente desafía la idea arraigada del poder ejercido desde el Estado Nacional es competencia exclusiva de éste, sino que describe un set específico de fenómenos observables y relacionados que permiten facilitar el análisis sobre cómo el poder llega a ejercerse en un mundo cada vez más descentralizado. Significa pensar que los actores estatales ya no son reguladores neutrales, y obedecen también a intereses, incidiendo activamente en las pujas de poder tejidas en todo grupo social. Y desde esta perspectiva, retomando la explicación de BRAND, son estos actores no estatales a los que necesariamente deberíamos prestar especial atención, ya que son quienes direccionan la toma de decisiones en pos de sus propios objetivos, en colusión con los del Estado (BRAND, 2007: 6).

c. Globalización y Economía Internacional

Antes de que las teorías tradicionales de las RI entraran en crisis, Keohane y Nye habían marcado ya en la década de los '70 que la actividad transnacional hacía a las sociedades más sensibles las unas a las otras, y las corrientes académicas que le siguieron reconocieron la importancia de la economía internacional, como un factor cada vez más determinante en la política internacional, y por derivación, en las Relaciones Internacionales como disciplina. Muchos académicos desde entonces optaron por construir y seguir esta tendencia, apoyándose en la caída del régimen de Bretton Woods en 1971 y los shocks del petróleo de la OPEP, como evidencias de que el estudio de las Relaciones Internacionales basados en los Estados y las Organizaciones Internacionales estaban claramente sobrevalorados (OZGERZIN y WEISS, 2009: 3). Robert GILPIN primero, y Susan STRANGE más tarde profundizarían ese análisis incluyendo las transformaciones del proceso de globalización en sus respectivos desarrollos teóricos (OZGERZIN y WEISS, 2009: 3).

La Globalización como fenómeno multidimensional que catalizó a través de las tecnologías de la comunicación y la información, más los desarrollos en los métodos de producción agrícola e industrial, y la liberalización del mercado de capitales, a la economía internacional en su conjunto (atando tras de sí otras ramas), ha alterado el balance de fuerzas ente el Estado y el Mercado, a favor de este último. Quien propone esta teoría es la británica Susan STRANGE al momento de revelar cómo “fuerzas impersonales del Mercado” inciden directamente sobre acontecimientos tan importantes como la desintegración de la Unión Soviética; el regreso a la democracia en América Latina (STRANGE, 2006), o incluso la misma reunificación alemana. El correlato a lo que apunta la argumentación de STRANGE es que la autoridad del Estado no es la misma que en períodos históricos anteriores, y por lo tanto el abordaje teórico de la unidad de análisis necesariamente debe reverse. “*The retreatment of theState*” (1996) es la obra que resume su aproximación teórica a tales fenómenos.

La británica expone que, a través de un proceso de difusión de poder, los Estados se han visto reducidos en sus capacidades, legando espacios a gobiernos locales; organizaciones civiles; corporaciones transnacionales; e incluso organismos internacionales. Por lo tanto, si el Estado como ente y actor central del análisis de las RI ha sido en esencia modificado, rever su abordaje se vuelve un imperativo. Y visto desde su óptica que prioriza al campo de la Economía Internacional como aquel que atraviesa transversalmente todas las relaciones del sistema internacional actual –perspectiva a la que este trabajo adhiere- son estos nuevos actores corporativos no estatales los que ejercen influencia decisiva en la economía internacional y por ende, en las relaciones exteriores de los Estados entre sí, así como de los Estados con estos nuevos actores (STRANGE, 1996). HALL y BIERSTAKER, en consonancia con este argumento asestán que son bastos los ejemplos históricos de cómo actores privados han formulado, condicionado o directamente ejercido las relaciones internacionales de un país. Claramente explican que “cuando los líderes mundiales proclaman que las fuerzas del mercado internacional les dejan poco margen de maniobra para diseñar una política exterior” están, indirectamente, legitimando de facto el poder del Mercado en el gobierno nacional (HALL y BIERSTAKER, 2002: 6).

No obstante como desafían OZGERZIN y WEISS, la producción académica en general sigue enfocando el estudio académico desde el Estado, y no desde estos nuevos autores (OZGERZIN y WEISS, 2009: 18). Ahí la crítica y propuesta de este marco teórico.

d. ¿Relaciones Internacionales o Relaciones Transnacionales?

Incorporar al marco analítico a los actores no estatales implica reconocer, en primera instancia, su existencia e influencia en las relaciones internacionales –cosa que se intentó en los párrafos precedentes- e inmediatamente luego, definirlo, y entonces observar su accionar en lo referido a sus inferencias frente al sistema internacional y sus interacciones con otros actores estatales y no estatales, completando el marco de estudio. Por lo tanto, como primera pauta metodológica, más que de clásicas Relaciones Internacionales, este trabajo optará por adentrarse en las <<Relaciones Transnacionales>> definidas por RISSE-KAPPEN como

“interacciones regulares a través de límites nacionales, donde están implicados al menos un actor no estatal, o cuando tal actor, no opera en pos del interés nacional de su gobierno (o sea, es independiente de este)”

Dejando atrás la concepción de ser un estudio consumado en la “política entre naciones” (en alusión a la obra de Hans Morgenthau), tal definición atraviesa a la política internacional en casi todas sus cuestiones, y al ser más inclusiva, hace de la problemática a estudiar un fenómeno mejor abordable (RISSE-KAPPEN 1995: 3).

Como segunda pauta a seguir, es impostergable definir al actor no estatal como objeto de estudio, y hacer nítidos los contornos de la idea a la que este trabajo pretende hacer referencia. Para ello se toman las condiciones que enumera RYO OSIBA, el cuál reconoce la particularidad de un <<actor transnacional>> en:

- 1) *Que debe tener capacidad autónoma para determinar sus propios objetivos e intereses;*
- 2) *Que debe tener la capacidad para movilizar recursos humanos y materiales para alcanzar tales objetivos e intereses; y*
- 3) *Que sus acciones deben ser los suficientemente significantes para influenciar las relaciones de Estado a Estado, o el comportamiento de otros actores internacionales no estatales en el sistema internacional.* (OSIBA, cit. KAN:2009 3)

En términos más prácticos, significa pensar que si existen Compañías Transnacionales (en adelante, TNC) cuyos valor de sus activos es nominalmente equivalente a la cantidad de bienes transados por todo el Mercosur, o que cuentan con una planta de empleados superior a todas las repúblicas del caribe juntas, o que sus ventas anuales igualan la producción nacional en un año, indudablemente, son actores cuyos intereses e influencia sobre la política internacional debe ser considerada¹. Por ende, no es necesario pensarlos como actores separados de los estatales, sino más bien funcionalmente relacionados. Después de todo, no es difícil encontrar la existencia de capitales de industrias petroleras en la intervención de Libia (SPIEGEL 2010, online), farmacológicas en el sudeste asiático con la epidemia de

¹ Los activos del banco norteamericano de servicios financieros, FanieMae, en el año 2013 ascendieron a 3.226 billones de dólares, mientras que el PBI del Mercosur en el mismo año, rondó los 3.641 billones; la planta de empleados de Walmart en el año 2013 contaba con más de 2.100.000 empleados, número que ni siquiera se iguala si sumamos las poblaciones de San Cristobal y Nieves; Islas Caimán; Dominica; Antigua y Barbuda; San Vicente; Granada; Santa Lucía; Barbados; Bahamas; y sumando a Belice de América Central. Y respecto las ventas anuales, se comparan los datos de la Royal Dutch Shell, que asciende a 467 mil millones de dólares, cifra que se asemeja a los 474 mil millones del PBI argentino. Para estos datos y más, http://www.forbes.com/global2000/list/#page:1_sort:3_direction:desc_search:_filter:All%20industries_filter:All%20countries_filter:All%20states

la Gripe Aviar (CNN 2005, online), o simplemente especulativos en Grecia y la Crisis del Euro (SPIEGEL 2010, online).

Si se amplía el juego a las Organizaciones No Gubernamentales (más allá de las civiles, y en referencia a las paramilitares y a las vinculadas con el crimen internacional) e incluso a los Organismos Internacionales propiamente, se puede constatar cómo los espectros de la soberanía estatal se difuminan, ya no sólo en el terreno de lo económico, sino también de lo militar y lo social, donde diversos actores catalizan procesos políticos que estallan en distintas naciones. Las revueltas estudiantiles y la efervescencia social en el régimen de Maduro en Venezuela (TELESUR 2013,online); el cartel de Sinaloa y la red de crimen organizado en México (PAGINA/12 2014: online); o el fracaso de la Cumbre del Milenio en Seattle dan cuenta de tal afirmación (EL PAIS 2005, online)². Todas organizaciones no estatales, con contactos en el exterior, y con incidencia real al interior de los respectivos gobiernos nacionales. De esta manera se logra trascender a la noción de “internacional”, para acceder a un análisis multinivel de actores que interactúan entre sí, perteneciendo todos al mismo sistema político.

A diferencia de ese principio organizador que existe en un análisis clásico que toma al Estado y sus relaciones de poder con otros, más el régimen que generan, la gobernanza global expande la variedad de relaciones de poder entre estos actores transnacionales que se entretajan en múltiples niveles, y generan mecanismos que se superponen unos con otros haciendo quizás imposible individualizarlos. No obstante, reconocer este proceso, junto con la emergencia de nuevas esferas de autoridad que están redefiniendo tales como democracia, soberanía, o legitimidad, dan un impulso inicial a una teoría que, como muchos aceptan, sigue en construcción (DINGWERTH y PATTERBERG, 2010: 199).

Pero pese a la importancia de este punto, el objetivo en esta primera parte del trabajo no es tanto resumir esta heterogeneidad multiplicidad de actores bajo la categoría de “actor no estatal” o “actor transnacional”, sino focalizar la importancia de comprender sus comportamientos, sus interacciones con los gobiernos nacionales y el modus operandi en la construcción y ejecución de su agenda propia, independientemente (o no) de los lineamientos nacionales. Como sintetiza KAN, “*para un mejor entendimiento de la política internacional, estos actores transnacionales necesitan ser tomados en cuenta en cuánto la influencia que ejercen en lo que se sucede entre ellos con los Estados, y entre los Estados entre sí*” (KAN 2009: 6).

² No se pretende esconder, no obstante, que también existan aristas económicas en el accionar ONGs y Fundaciones, o que estén conectados con intereses mayores. Funcionalmente para el análisis no obstante, sirven de ejemplos de actores transnacionales de la sociedad civil, sin fines económicos a *prima facie*.

e. El estratégico sector Agrícola

Siendo la Gobernanza Global un sistema de reglas multinivel, en el cuál la persecución de objetivos a través del ejercicio de control, tiene implicancias transnacionales, este trabajo focalizará la atención en el desenvolvimiento del accionar de actores transnacionales de un sector estratégico, cada vez más rentable para los flujos de inversión internacionales, y fundamental para cualquier Estado en desarrollo— y particularmente Argentina: el Agro.

La importancia estratégica de este sector es que es la base de la oferta de la alimentación en el mundo. Según datos de la FAO, los avances en el objetivo de erradicar el hambre en el mundo (uno de los Objetivos de Desarrollo del Milenio) han contribuido a acrecentar la demanda de alimentos a nivel global (Informe FAO, 2013: 1). La presión al alza de precios que provocó este aumento de demanda en los bienes relacionados al sector alimentario (entre otros factores que se discutirán a continuación), ha favorecido a países como los de nuestra región, cuya dotación intensiva en recursos primarios ha permitido a través del comercio exterior de commodities implementar estrategias de desarrollo nacional, inaugurando un ciclo de bonanza económica inédito. Esto es producto de que el sector Agrícola tiene la característica de ramificarse en una serie de actividades, con fuertes eslabonamientos tanto hacia delante como hacia atrás, demandando insumos, mano de obra, capital, y tierra, que dinamizan la economía de toda un país. En Argentina por ejemplo, un estudio citado de la Bolsa de Comercio de Rosario arrojó que la cadena agro-industrial argentina alcanza a 41 tipos de actividades diferentes. En otras palabras, desde el cultivo de cereales, oleaginosas, hortalizas, legumbres, flores y plantas ornamentales, frutas y frutos secos, se contiene la producción de semillas (con las modificaciones genéticas referentes) hasta la producción de bebidas alcohólicas y no alcohólicas, en un proceso que se diversifica a sectores tan diversos como el textil, el maderero (incluyendo la fabricación de papel a partir de la celulosa), los biocombustibles, más biotecnología de punta (BCR, 2012: 6).

De hecho, los agro-negocios en sí mismo, han demostrado en los últimos años su atractivo inversor para el sector privado desde el punto de vista que la inelasticidad de la demanda a la baja (FAO 1993, C.4), como la inflación de precios de las commodities, y un tipo de cambio competitivo en la mayoría de los países agro exportadores, ha asegurado una rentabilidad que pocos otros sectores brindan (Pagina/12 online). Los cambios estructurales experimentados en el sector (haciendo referencia a la modernización en las tecnologías de cultivo, como a las nuevas formas de financiación que se desarrollarán más adelante) y las demandas de alimentos provenientes del sudeste asiático, posibilitaron mejorar la utilización intensiva de la tierra, expandiendo a su vez las áreas dedicadas a la explotación agrícola en un proceso definido como “corrimiento de la frontera agrícola”. El desplazamiento de pueblos originales, la deforestación, la destrucción de economías regionales, los daños al ecosistema local, el empobrecimiento del suelo y principalmente el hambre, son algunos de los efectos colaterales que este fenómeno genera (Le Monde, 2014: 3).

Más allá de ello, según las perspectivas de un documento conjunto publicado por la FAO y la OCDE, la participación latino americana en la producción y comercio de productos básicos mantendrá una tendencia al alza, beneficiada por los altos precios de las commodities (OCDE-FAO, 2103:2). Procederemos por consiguiente a analizar el concepto de “commodity”, su importancia, y las razones para referenciar a una “reversión de los términos de intercambio”.

f. Commodities, Especulación y Volatilidad de Precios

La palabra “commodity” significa literalmente “mercancía”, pero en la jerga económica hace más bien referencia a bienes susceptibles de ser comercializados, que se pueden encontrar en forma natural o producirse en grandísimas cantidades, y entre los cuales existe una diferencia mínima (FERNÁNDEZ et al., 2012:5). En particular, cuando hablamos de commodities agrícolas, se apunta a aquellas que provienen del cultivo, y representan un 10% de la producción global de commodities en el mundo, solo detrás de las aquellas del sector energético -que representan un 76% (WAHL, 2010:3).

Se caracterizan por tener una naturaleza global: sus precios quedan determinados en el mercado internacional, estando atados a las contingencias que afecten tanto a la oferta como la demanda -razón por la que se habla de “volatilidad de precios”. Los factores que influyen en su fijación son complejos, y podemos diferenciarlos entre aquellos que son estructurales (incremento de la Demanda; aumentos de productividad vía paquetes tecnológicos; la producción de biocombustibles que genera efecto sustitución) de los coyunturales (precio de los insumos; cambio climático; fluctuaciones en los tipos de cambio del dólar; nivel de stock; restricciones al comercio; etc.)(FERNÁNDEZ et al., 2012:8)

No obstante, de entre estos últimos podemos agregar un factor que para este trabajo resulta determinante: la especulación. Siguiendo la afirmación de WAHL, hasta la crisis de las hipotecas *subprime* que estalló en 2007 y contrajo los precios de las commodities –sembrando dudas sobre el futuro de los exitosos modelos de desarrollo que los países emergentes habían adquirido- ningún economista del *mainstream* había señalado a la especulación como causante de la volatilidad del precio de las commodities, cuestión que dificultaba reconocer la coyuntura contractiva como una clásica burbuja financiera que había estallado (WAHL, 2010:7). Por lo tanto, si la volatilidad de precios era determinada por comportamiento especulativo del mercado financiero, y ese mismo mercado financiero había generado una crisis en la economía real, un razonamiento lógico permite inferir que la incidencia de las regulaciones que dieron lugar a estos comportamientos, es central para un análisis de Relaciones Internacionales. Después de todo, si esta hipótesis es por lo menos procedente, tanto la primavera árabe de 2010 como la década de crecimiento en el América del Sur compartirían un mismo hito: el Acta de Liberalización del Mercado de Futuros de Commodities de Estados Unidos el 20 de diciembre de 2001.

Sea la causa que sea, Latino América se benefició con altas tasas de crecimiento, con gestiones políticas de izquierda y/o centro-izquierda, que encauzaron las alzas de los precios de las commodities (agrícolas y energéticas principalmente), impulsando procesos de desarrollo nacional, y evitando incurrir en situaciones de endeudamiento externo. En la coyuntura, “la reversión de los términos de intercambio” ascendió como la explicación académica a estos fenómenos de incremento de precios de commodities primarias, festejando un “cambio de era” para los países de la periferia en desarrollo (ROUQUIE, 2010: 3). Quedaría poro analizar, no obstante, la sustentabilidad de tal modelo de desarrollo.

g. ¿La Reversión de los Términos de Intercambio?

Anteriormente se señaló al aumento de precios de las commodities agrícolas como factor clave en las nuevas estrategias de gobiernos que buscaron promover su desarrollo, en una faceta histórica inédita, donde los términos de intercambio finalmente resultaban favorables. Recordemos la propuesta puntual de esta teoría.

El argentino Raúl PREBISCH en 1962, aun sosteniendo la irrefutable validez teórica de la ventaja de la división internacional del trabajo, ponía en duda el supuesto de que el progreso técnico se repartiera parejamente entre toda la humanidad. Efectivamente, el progreso técnico experimentado en la industria de países del centro no se había traducido en un encarecimiento relativo de los bienes producidos en la periferia, y por lo tanto, tampoco había podido aprovechar el aumento de productividad relativo. Al tomar una serie de aproximadamente 60 años, Prebisch estaba en condiciones de aseverar que existía una tendencia al deterioro de los términos de intercambio, producto de un ciclo donde existía un desequilibrio entre la oferta y la demanda de productos finales de los países centrales: si durante la etapa de crecimiento, la demanda del centro superaba la oferta de la periferia, los precios de los bienes primarios se alzaba, y por ende, se transfería la riqueza vía dicho encarecimiento del centro a la periferia. Pero en la fase contractiva del ciclo, la caída de los precios era mucho mayor para los productos de la periferia, y como resultado, la brecha se iba alejando, profundizando las asimetrías entre el desarrollo del centro, y el subdesarrollo de la periferia (PREBISCH, 1962).

En resumen, esta tesis que fundó una escuela de pensamiento bautizada “estructuralismo latinoamericano” en los ’70, fue debatida y completada, y tras las alzas de los precios de las commodities en el primer decenio del siglo XXI, su vigencia continúa en pie, así como la propuesta crítica de su postulado. Después de todo, recordemos que el intervalo de tiempo en el que se apoya Prebisch para aseverar su teoría es hartamente mayor al de esta primera parte del siglo XXI, y en su tesis además, no niega la posibilidad de eventuales mejoramientos en los términos de intercambio –aunque remarca que este es siempre coyuntural.

Sin embargo, desde la crisis alimentaria de 2007-2008, el estudio de los precios internacionales tomó vuelo, con el objeto de explicar las razones por las cuáles éstos habían alcanzado niveles nunca antes visto. Si para Prebisch había sido la dinámica creada entre el centro y la periferia aquella que originaba el movimiento de los precios, las explicaciones más contemporáneas apuntaban principalmente al aumento de demanda de China e India y la diversificación de su dieta; el cambio climático; el aumento en el precio de los insumos; la depreciación del dólar; e incluso la especulación financiera...

Naturalmente que las posiciones están encontradas, pero la hipótesis que plantea este trabajo es que es este último factor (la especulación financiera) el determinante de la alteración de los términos de intercambio; que es el sector financiero, como sugiriera Susan STRANGE, aquel a considerar en el desenvolvimiento económico global al respecto del sector agrícola en el período 2002-2012; y que sus implicancias resultan de largo alcance desde que la sustentabilidad de la estrategia de desarrollo nacional y las expectativas internacionales depende de este.

h. La Financiarización de Commodities

El término “financiarización de commodities” refiere a un fenómeno por el cual una serie de actores no convencionales han intervenido fuertemente con inversiones sobre instrumentos derivados del mercado agrícola (BASTURRE et al., 2010: 11). Descubrir hasta qué punto esto incide en los niveles de actividad, vía la fijación del precio de cotización en la economía real, es la ambición de esta parte del trabajo.

Para captar mejor este fenómeno es vital conocer un poco más de esta institución: El mercado de commodities está dividido entre uno *spot* o físico o disponible, y otro de futuros o a término. Mientras el primero tiene como meta final la entrega de bienes en cuestión que se destinan al autoconsumo, la industrialización, o la exportación, y que está manejado por un precio *spot*; el mercado de futuros se orienta, en principios, a la cobertura de riesgo que implican las posibles variaciones de los precios, fijando en consecuencia un precio futuro (BCR, 2011: 12). A su vez, este mercado de futuros puede descomponerse en dos sub instituciones: el “*Exchange market*” donde se negocian contratos estandarizados (como Futuros y Opciones) mediante una entidad compensadora central llamada “*clearing house*” que responde ante el incumplimiento de los contratos; y mercados extrabursátiles, o “*over the counter*” (OTC por sus siglas) donde se negocian contratos específicos que no se negocian de forma estandarizada ni respaldada por ninguna casa compensadora (característica que los convierte en un mercado no regulado, de difusas operatorias, pero no ilegal). En la práctica, tanto los contratos celebrados en el mercado de cambio, como en el abierto, no llegan a perfeccionarse, o sea, no llegan a intercambiar los bienes físicos. Esto nos permite diferenciar dos tipos de objetivos en los actores de este mercado: aquellos que buscan un contrato de cobertura (*hedging*), o los que buscan un contrato de inversión (*non hedging*).

Para facilitar la exposición, se puede recurrir a ejemplificar la mecánica del funcionamiento de un contrato de futuro: Ya sea que A precise tomar cobertura del precio de su cosecha, B asegurar el precio de un insumo para mantener en funcionamiento su empresa, o C simplemente especular, los tres pueden tomar una posición en un precio futuro que, a la fecha que se venza, tendrán que cancelar para recibir su beneficio o pagar su diferencia en base al precio *spot* de pizarra. Supongamos que A, en septiembre vendió un contrato de futuros por U\$D 500 la tonelada de soja, a mayo del año siguiente por ejemplo, y B lo compró. Supongamos que en mayo, el precio *spot* de la soja subió a U\$S 600. Dado que en ese mes el precio del futuro se vuelve presente (por lo que la operación de futuro expira), el contrato se cancela invirtiendo la posición al precio cotizado en ese mismo día (si bien, también, puede cancelarse de forma anticipada, todos los contratos tienen una fecha de vencimiento). A, vendiendo su producción en el mercado *spot* se benefició del alto precio del mercado de cambio, pero al cambiar su posición en el de futuros (o sea, comprando la operación que había vendido en septiembre) perdió U\$D 100 (compró por 600 lo que había vendido por 500). Por el contrario, B, que necesitaba asegurar un precio de insumos para su fábrica de aceites y lo aseguró en U\$S 500 en septiembre, ante la subida del precio *spot* en mayo, ganó, ya que al revertir su posición (o sea, al vender por 600 la operación que tenía comprada por 500) ganó U\$S 100. En realidad, tanto A como B se beneficiaron de estabilizar un precio en el futuro. Después de todo, ambos fijaron U\$S 500 para sus transacciones reales. El problema de C es que no tiene activos físicos para cubrirse, como A o B, en caso que su apuesta salga mal, se somete a un alto riesgo de pérdidas en sus inversiones. Supongamos esta vez que C, que piensa que los precios en mayo subirán, compra un futuro de U\$S500 por una tonelada de soja. Siempre que sus expectativas se cumplan, C ganará la diferencia entre el precio *spot* y el precio por el que adquirió el futuro. Pero de no ser así, sus pérdidas serán cuantiosas ya que no contará con la venta física de los granos para cubrir su posición. Es así como en el momento que el precio de la soja en vez de subir, baja, C debe comprar el activo que vendió meses antes por menos valor que el actual.

A los hechos, la dinámica que se teje entre productores, compradores y especuladores es positiva: mientras que los productores se resguardan del riesgo eventual que el precio no cubra los gastos de la cosecha, los compradores aseguran un precio y un volumen de insumos en su actividad particular, y los especuladores absorben el riesgo del cambio de precios. O sea, el inversor no coberturista o *non hedger*, inyecta la liquidez necesaria para que los productores y los compradores que buscan cubrir sus posiciones puedan desarrollarse, ya que genera mercado haciéndose del precio de riesgo que los *hedgers* quieren asegurar (BCR, 2011: 14).

El contrato de Futuros pertenece al género de lo que en economía se llama “derivado financiero”. Los “derivados” son instrumentos financieros que cotizan en relación a un activo subyacente. El inversor no compra la materia prima, sino que participa de un contrato privado especulando sobre la variación de precios que puede haber en esos activos –o sea, participa en el valor del contrato, y no directamente de la *commodity* (Pagina/12, online). Son operaciones virtuales, en la que además de Futuros, encontramos Opciones, Permutas (*Swaps*), Fondos Negociables en el mercado (ETF), o Fondos Indizados, donde el objetivo es especular en el terreno financiero, nunca perfeccionando la adquisición física de los activos subyacentes. Así, si bien decíamos anteriormente que la inversión especulativa es parte íntegra del mercado financiero de commodities agrícolas, existe un tipo de inversor, sobre un producto derivado particular que a través del mercado OTC, se cree, está comprometiendo la dinámica de fijación de precios: el inversor institucional en Fondos Índice (MASTERS, 2010:1)

Un Fondo Índice es una especie de fondo de inversión que compra y mantiene una cartera de títulos de futuros que coincide con el rendimiento de un índice de mercado específico (o lo que en el mundo de las finanzas se llama “inversión en portfolio”), dentro del mercado OTC. El objetivo de invertir en un Fondo de commodities como estos, es seguir la evolución de los precios subyacentes de una canasta con productos ponderados. Ejemplos de estos son el S&P-Goldman Sachs Commodity Index, o el Dow Jones-UBS Commodity Index (De SCHUTTER, 2007:2). Todos mantienen la misma canasta de bienes, pero los ponderan de manera diferente. El dato a considerar es que, según un estudio de Lehman Brothers citado por WAHL, el aumento del volumen de fondos indizados para las commodities tuvo un crecimiento de 2.500% entre 2003 y 2008 (o, para ser más gráfico, un salto de 13 mil millones de dólares a 317 mil millones), años que evidenciaron picos en las alzas del precio de los commodities (WAHL, 2009:13). ¿Casualidad?

Citemos otro ejemplo. La coyuntura de inicios del siglo XXI fue volátil (las quiebras de Enron; las Punto Com; LehmanBrothers; las crisis de las Hipotecas Sub Prime; la del Euro; y podemos agregar el default argentino y turco, etc) por lo que inversores financieros encontraron en las commodities un activo seguro de inversión, que seguía bien, y como ningún otro producto, el desempeño inflacionario de EEUU. Tomar posiciones en un índice de commodities aseguraba contar con activos financieros, sin necesidad de adquirir los físicos. Así, podemos clarificar el mecanismo de funcionamiento: un inversor participa de un Fondo cuyo valor se deriva de imitar el comportamiento de un índice que se forma de una canasta de bienes ponderados, siendo el valor de base de todo este instrumento financiero la suma de cada uno de los ítems que conforman tal índice (o sea, de cada commodity en su ponderación). Estos índices se construyen asentados en operatorias de futuros, las cuales tienen siempre una fecha de caducidad. Al llegar a tal momento, y dado que los miembros de este Fondo Índice no desean hacerse de los activos físicos, hacen que el Fondo vuelva a comprar contratos de futuros para la cosecha siguiente, rolando la posición de todos sus contratos, y creando un exceso de demanda que incidirá sobre la fijación de los precios futuros (KE y WEI, 2012: 58). Justamente en ese punto es donde generan el trastorno.

Como explica el Manual de Comercialización de Granos de la BCR, el mercado de futuros ha sido tradicionalmente un espacio considerado para la cobertura de los productores (o *hedgers*), quienes al fijar un precio mediante contratos buscan eliminar el riesgo inherente de la actividad. Así cubren posiciones ante una eventualidad, que le permita hacer frente a los pagos de insumos, capital o mano de obra precisados para el momento de la cosecha. La diferencia del inversor *non hedger* que participa en el mercado a través del fondo indizado, es que este no busca proteger sino sus activos financieros invertidos en el fondo. El problema no es este en sí mismo, sino que como los precios de futuros son referencia para los productos físicos, cuando los especuladores presionan el incremento de precios en el activo financiero, indirectamente lo hacen en el activo real. La dinámica que se abre entonces con el juego de oferta y demanda, lleva los precios al alza y el especulador que está pegado al cambio de precios, logra su objetivo. El mecanismo es muy simple: si los especuladores buscan ganar en el diferencial del precio de un contrato futuro con un precio *spot*, solo basta incrementar la demanda para que la oferta se cotice más alta en el momento de la cosecha, y así conseguir lo que su meta. No obstante, esto no parece plausible para investigadores de la OCDE, la FAO, el G8, una Comisión de la UE o la Comisión de Futuros de Estados Unidos (CFTC por sus siglas en inglés), que prefieren subrayar los beneficios de la estabilización de precios futuros –y el consiguiente estímulo a la reducir la volatilidad- y la inyección de liquidez que dinamiza el mercado.

i. La Hipótesis de Masters

Existe evidencia que la relación entre futuros y mercado de commodities prueba ser crucial para preformar las expectativas de precios y, por lo tanto, condicionar el comportamiento comercial de los actores en cuestión (HU y JOHNSON, 2012:4). Una hipótesis de Michael Masters pone este hecho en evidencia.

Producto de la Crisis de los Alimentos de 2008, un fenómeno de caída abrupta del precio de commodities relacionadas a este sector, las suspicacias respecto al verdadero alcance de la especulación financiera en la fijación de los precios comenzaron a levantarse. Y fue el congreso norteamericano a través del Comité de Seguridad Nacional y Asuntos Gubernamentales el cual, producto de reconocer la peligrosidad de la formación de burbujas en un sector tan vital para la economía, inició una investigación sobre la especulación en el mercado de commodities. Para ello llamó a testificar a un especialista en el sector: Michael Masters³. Masters hipotetizó que serían “inversores institucionales” quienes habrían contribuido a forjar un exceso de volatilidad al interior del mercado producto de sus movimientos desde el mercado financiero de manera determinante.

La contundencia de lo expuesto por Masters ante el Comité de Seguridad Nacional, no yacía en el incremento estrepitoso e inédito en la historia que habían experimentado las commodities en los primeros años del siglo XXI, sino en sus condiciones. Como él mismo alegaba, ya habían existido en el pasado saltos de increíbles magnitudes (como los de la crisis del petróleo en 1973), pero la diferencia se veía en que la oferta actual era amplia. Por lo tanto, si la oferta era adecuada y los precios estaban en alza, la demanda necesariamente debía estar incrementándose. Y ahí la denuncia de Masters ¿Cómo explicar un continuo incremento en la demanda cuando los precios llegan a triplicarse? (MASTERS, 2010: 1)

La tentativa respuesta de Masters, la que expone con categórica fundamentación, expresaba que el fenómeno atravesado se trataba de un shock de demanda de Fondos Indizados, proveniente de una

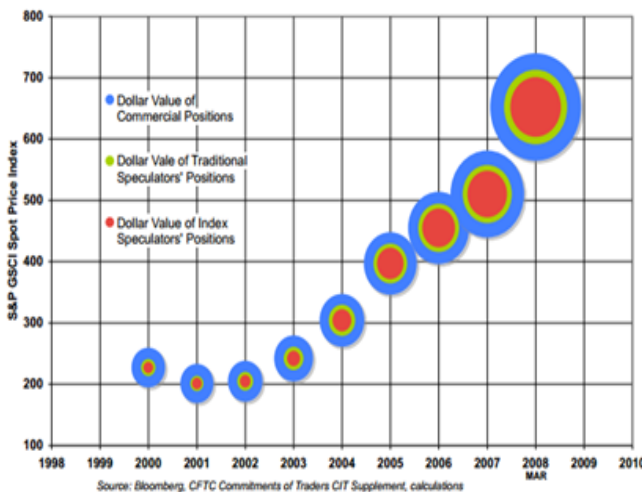


Figura 1: Tamaño del Mercado de Futuros 2000 – 2008
Fuente: MASTERS (2009)

nueva categoría de actores en el mercado de futuros de commodities: Inversores Institucionales. Específicamente hacía referencia a Fondos de Pensión Corporativos; Fondos Soberanos de Inversión; Fondos de Universidades; y otros del mismo género que concentraban gran parte de las adquisiciones de este tipo de activos. La estrategia de inversión consistía en distribuir dinero a través de 25 futuros de commodities claves en base a dos índices populares: el *S&P-Goldman Sachs Commodity Index* y el *Dow Jones-AIG Commodity Index*. El argumento de Masters sentenció que estos especuladores Índice (llamados así por su preferencia de tales derivados)

³ Michael MASTERS es director de Masters Capital Management, un Fondo de Cobertura fundado en 1995 con sede en Atlanta, que invierte en activos de renta fija, públicos y privados, en todo el mundo.

eran una pequeña fracción de los mercados de futuros de productos básicos, hasta que se convirtieron en la fuerza principal de los mismos, y que el enorme crecimiento de la demanda había pasado prácticamente desapercibido por los economistas de formación clásica “*que casi nunca analizan la demanda en los mercados de futuros*” (MASTERS, 2010: 3). El ingreso de tal cantidad de dinero habría tenido dos efectos: expandir el mercado e inflación en los precios. Por lo que si el mismo activo que se compra con expectativa de que los precios suban para obtener beneficio, de hecho tiene el efecto de subir los precios, la explicación del incremento acelerado de la demanda de estos Fondos Índice, y el consecuente incremento de precios en el mercado real de commodities, se presenta clara e inobjetable. Para graficar lo expuesto, Masters elabora un cuadro que demuestra el aumento dramático de los Fondos Índice en los primeros 52 días de 2008, inyectando 55 mil millones de dólares en ese tiempo. Y remata si no es suficiente para creer que es el sustento necesario para concluir que el aumento de precios en el mercado real de commodities tiene sus raíces en el mercado de futuros financieros de Fondos Índice.

j. ¿Un cisne negro?

Independientemente que, como se verá en el desarrollo de este trabajo, aún no exista consenso sobre los determinantes del alza de precios en las commodities agro-alimentarias, el hecho de que sucediera y a la escala que lo hizo, es un fenómeno que se ajusta al concepto de “cisne negro”, definido por TALEB como

“Un evento que:

k. debe yacer fuera de una expectativa regular;

l. conllevar un impacto extremo; y

m. que de hecho puede ser pasible de explicarse una vez sucedido, convirtiéndose de un evento improbable a uno explicable y predecible” (TALEB, 2004:2).

La hipótesis de Masters justamente señala cómo el alza de precios de commodities se vuelve un cisne negro para las expectativas normales tanto de académicos como políticos, teniendo un impacto real extremo, y acercando una explicación que hace de este fenómeno un evento totalmente predecible (y falta de regulación). Sin embargo, las reacciones a tal estudio todavía desconocen la procedencia de sus argumentos, y se apoyan más en estudios previos y posteriores que niegan la relación causal entre la introducción de nuevos vehículos financieros al sector comercial de commodities, y en su lugar hablan de cierta casualidad en el comportamiento de precios (HU y JOHNSON, 2012:2).

Pero más allá que fuera la hipótesis de Masters razón o no de la alteración en los términos de intercambio (o al menos del alza de precios), el debate pasó completamente desapercibido por la academia y la prensa latino americana. Desde el sub continente resultó prácticamente imposible encontrar material al respecto, que sin embargo se avoca a otro tipo de explicaciones respecto al boom de las commodities agrícolas y de la centralidad que ocupa el sector como promotor de desarrollo nacional y de políticas de inclusión social: el ascenso de China, India y los países del sudeste asiático; la inflación internacional generada por la política expansiva norteamericana, y el aumento en el precio del petróleo concentran los argumentos.

Estas tres grandes razones son las que generalmente se exponen al momento de explicar la subida de precios en el sector agrícola. ¿Pero por qué se evitó recurrir a explicaciones más sofisticadas al respecto, siendo un tema tan determinante para las Relaciones Internacionales? Probablemente, porque depositar explicaciones en el tirón de demanda asiático, la emisión norteamericana, y la suba del precio internacional del petróleo, sea más accesible que penetrar en la comprensión de (relativamente) nuevos y complejos instrumentos financieros que poca visibilidad (cuando no, importancia) ostentan en esta parte del continente. No obstante, es ahí que emerge la necesidad de un paradigma que no pierda de vista el funcionamiento de instrumentos y el comportamiento de actores transnacionales que influyen decisivamente las expectativas de desarrollo de gobiernos nacionales a través de la economía internacional. Profundizar en su reconocimiento, por ende, no es tanto una necesidad como un imperativo.

Por lo que, concluyendo este apartado, existen poderosas razones para argumentar que uno de los sostenes de los modelos de desarrollo que América Latina instrumentalizó en los primeros años del siglo XXI y cuyo logro mayúsculo habría sido escapar a la restricción externa con políticas de

desendeudamiento y proyectos de desarrollo autónomo, se debió al alza en el precio de las commodities (fenómeno que se asocia a una reversión de los términos de intercambio) (BIANCO 2007: 141).

La propuesta de este trabajo es indagar, a través de un nuevo abordaje, en las causas determinantes de este histórico ciclo de bonanza, y explicar algunas visiones referidas a sus repercusiones en el desarrollo nacional, en el período 2002-2012.

CAPÍTULO I

Financiarización de Commodities y la Especulación Financiera:
El desplazamiento de Economía Real

a. Especulación y Mercado de Commodities

Aunque los títulos puedan sonar presuntuosos, tanto el mercado de commodities y el de derivados financieros, como la misma práctica de la especulación, son viejas instituciones que ya se encontraban vivas en la Grecia Clásica. Aristóteles por ejemplo, cita el caso de Tales de Mileto como uno de especulación lucrativa: aprovechándose de sus conocimientos en astrología, el filósofo a quién se le achacaba que la filosofía no podría librarlo de su pobreza, previó en invierno que la recolección de olivas en la próxima cosecha sería abundante. Apoyado en esa especulación (no importa cuán racional sea) arrendó por muy bajo precio todas las prensas en Mileto y Quíos, ya que aún no competía con otros licitadores. Para cuando llegó la cosecha, la suposición de Tales se hizo efectiva, y dada la falta de prensas en el mercado, él las pudo subarrendar con un rédito extraordinario (ARISTÓTELES :56).

Como explica DE SCHUTTER, en este ejemplo, la especulación tradicional que realiza Tales en el mercado de aceites (una manufactura de origen agropecuario) en la Grecia Antigua, retrata el comportamiento básico del mercado de hoy en día, del juego que se teje entre la oferta y la demanda respecto de cualquier producto. Tales arrendó de antemano las prensas porque previó un aumento en la oferta de olivas, esperando obtener una renta mayor; los arrendadores por otro lado, se protegieron ante la eventualidad que la cosecha no fuera buena, y fijaron un precio que le resultara suficiente para continuar su actividad en la cosecha siguiente (en términos más técnicos, Tales tomó el rol de especulador y los arrendadores optaron por una cobertura frente al riesgo, fijando un precio futuro). Como resultado, esa especulación reducía la volatilidad de los precios, pactando de antemano un valor independiente a la contingencia de la oferta, y dinamizaba el mercado, proveyéndole de vendedores y demandantes, antes de llegado el tiempo de cosecha (SCHUTTER, 2009:2). En este ejemplo, no por sencillo, desacertado, podemos ver la dinámica de la especulación en el mercado actual de commodities en general.

No obstante, la dinámica puede pervertirse en lo que de SCHUTTER describe como un tipo diferente de especulación, que llama “basada en la fuerza del mercado”. Cuando las expectativas son tales que el alza de precios provoca que los agricultores no liquiden sus mercancías, contribuyen directamente a que sus expectativas alcistas se vean materializadas por la restricción en la oferta que ellos mismos están realizando. Volviendo al ejemplo, podemos pensar que si hipotéticamente, además de Tales, otros compradores hubieran buscado adquirir esas mercancías futuras, los vendedores podrían haber interpretado que las expectativas de la oliva estaban al alza, y haber subido el precio de los futuros (incluso, haber retenido sus prensas esperando que el precio suba aún más, para liquidarla al mejor monto posible). En otras palabras, la especulación se transforma en toda una profecía auto cumplida, y los precios del mercado disponible (o *spot*) comienzan a apoyarse en factores impropios al clásico juego entre oferta y demanda de los bienes en cuestión.

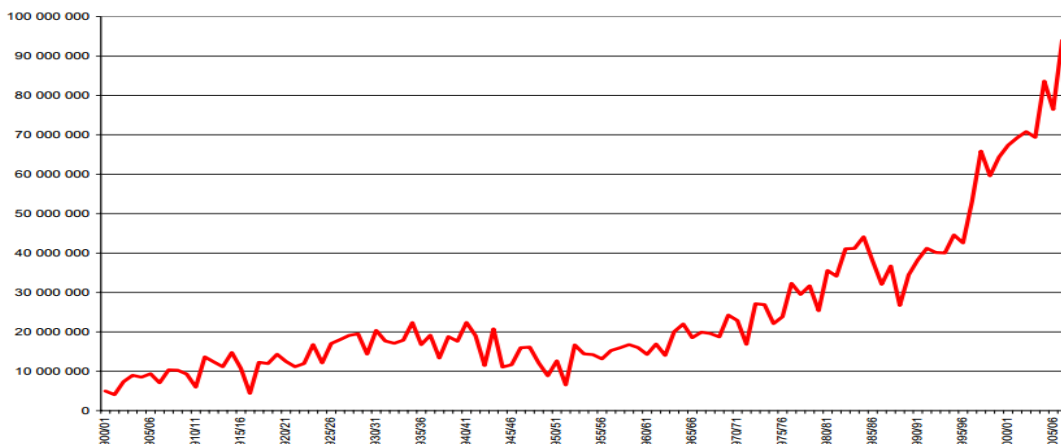
No es difícil darse cuenta que la ingeniería financiera evolucionó desde la Grecia Antigua hasta nuestros días, por lo que, dado que vivimos en un país íntimamente relacionado al desempeño del mercado de bienes agro alimentarios, y son estos tan esenciales para la paz y estabilidad del sistema internacional, es procedente indagar sobre las causas que han originado en la primera parte del siglo XXI una suba inédita del precio de las commodities, y focalizar especialmente en los nuevos instrumentos financieros cuyo accionar, se hipotetiza, son capaces de provocar un aumento continuo en el valor de estos productos primarios. A continuación, un breve desarrollo a través de la dinámica que recubre a este particular mercado, y las implicancias de regulaciones externas sobre expectativas de crecimiento nacionales.

k. Financiarización y un poco de historia

Financiarización es un término que refiere al proceso de creciente dominio de los mercados y lógica financiera sobre el conjunto de la dinámica económica global (FALKOWSKY, 2011:5). Este fenómeno impulsado tras la implosión del régimen monetario de Bretton Woods, el agotamiento del modelo de acumulación fordista, la crisis del petróleo que generó la OPEP, y la revolución neoconservadora de Reagan y Thatcher, llegó al 2000 formando un conjunto intensamente interconectado y fuertemente jerarquizado entre sí, incidiendo efectivamente sobre el comportamiento de actores estatales, empresas y familias, directa e indirectamente, en todo el mundo (CARTAPANIS, cit. PERALTA, 2009: 172). Así se abrió paso un régimen de crecimiento dirigido por las finanzas (BOYER, cit PERALTA, 2009: 172).

Las repercusiones de este proceso en Argentina fueron profundas. Una vez que el modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones se dio de baja en los '70, la implantación de un modelo de valorización financiera trasladó el peso de la economía a la atracción de capitales foráneos y la explotación del suelo (PEREZ, 2007:5). Fue así que la administración justicialista de Menem (1989-1999), a través de la desregulación del sector y el consentimiento legal a la introducción de paquetes tecnológicos que potenciaran la productividad del suelo, consumó un impulso a la actividad agrícola profesionalizada, generando el salto de productividad que permitió en la primera década de 2000 extraer cifras records de cosechas, año a año (BISANG, 2002:200). La actividad agrícola pasó a convertirse a un tipo capital-intensivo, y concentrado en grandes unidades productivas (como los *pooles* de siembra) que, con el objeto de lograr mayor poder de negociación y rendimientos, potenciaron su competitividad externa a través del logro de economías de escala (BISANG, 2002: 212). La permanencia de los mismos actores en la producción agrícola durante las administraciones justicialistas que siguieron (e incluso su crecimiento en importancia y diversificación) es razón suficiente para aseverar que este modelo de tecnificación y concentración del sector no fue alterado.

Figura 2: Evolución de la Producción argentina de cereales y oleaginosas. 1900-2007 (en toneladas)



Fuente: BISANG, Alberto

Mientras tanto, a inicios de los '90, los Estados Unidos enfrentaban un período de recesión y alta inflación (6% en ese año) que la administración Clinton resolvió con el fomento de las actividades relacionadas al sector tecnológico de la información y la comunicación, focalizado sobre todo en la expansión y comercialización de internet. Esto provocó un crecimiento económico sin precedentes, cuyo éxito pareció venir a consolidar la hegemonía de ese país en todo el sistema internacional,

terminada la Guerra Fría. Sin embargo el derrumbe del valor de las acciones del NASDAQ⁴, que significaron pérdidas de billonarias de dólares y la desaparición de varios emprendimientos del sector informático, puso en evidencia el carácter efímero de ese crecimiento, en un proceso que se conoció como la explosión de la burbuja de las “punto com” (EL PAÍS, online). Las fallas del sistema en el núcleo no tardaron en demostrar sus efectos externos. A inicios de 2001, la crisis se esparció y tuvo lugar una caída generalizada en el valor de las acciones en bolsa de los mercados internacionales, así como una disminución en las tasas de interés bancarias, como política contra cíclica. La combinación de estos factores (el derrumbe del *stock market* del NASDAQ, la caída general de las acciones en el mercado internacional, y las bajas tasas de interés) formó un escenario de gran incertidumbre que incentivó a la búsqueda de nuevos activos rentables y seguros para colocar inversiones, y como consecuencia, emergieron nuevos nichos como el inmobiliario/hipotecario o el de commodities, los cuáles, al probar una correlación negativa entre los retornos obtenidos de la participación en el mercado financiero de futuros y derivados frente otro tipo de activos, se convirtieron en los activos de valor estratégico que el mercado venía necesitando. Este proceso es denominado por KE y WEI como “de conversión de commodities en activos financieros” (KE y WEI, 2012:54).

Es importante detenernos en este punto. Si una *commodity*, que es un bien tangible y comercializable en físico, además se convierte en un activo financiero, no es sino a través de un marco legal que legitime esa doble naturaleza. Por eso, es procedente reconocer al arquitecto de este proceso, y su consecuente consumación legal.

Como se comentaba anteriormente, a inicios de los '90, Estados Unidos atravesaba un período de inflación, y con objeto de proteger el valor de su capital, Fondos de Pensión, tanto privados como públicos, buscaron la tenencia de activos cuya performance salvaran sus riquezas del riesgo de licuarse. Coyunturalmente, los precios de las materias primas mostraban el comportamiento pretendido -o sea, crecían por sobre el ritmo inflacionario- pero al no estar buscando adquirir los físicos materiales, el mercado de Futuros y Opciones quedaba restringido legalmente por la CFTC, a cualquier tipo de inversor ajeno al sector primario que no alcanzara ciertos estándares, e incluso imponía condiciones (por ejemplo, cantidad de activos a adquirir). Dicho de otra manera, la CFTC permitía operaciones de cobertura y especulación de actores como agricultores, acopiadores, industriales del sector alimentario, exportadores, incluso *brokers* y *traders* internacionales, pero excluía otras operaciones de quienes poco tuvieran que ver (y perder) en el mercado físico agrícola (siendo estos las bancas de inversión, aseguradoras, fondos de pensión, y otros). Es en este punto que hace su entrada en escena una entidad de central importancia: Goldman Sachs.⁵ Como banca de inversiones líder a nivel global, es proveedora de una amplia gama de servicios financieros a corporaciones transnacionales, gobiernos e inversores individuales, y en la coyuntura, con el objetivo de habilitar los precios de commodities como un activo financiero abierto, y así atraer el flujo de inversión hacia sus carteras, ideó un instrumento que salvaría esta situación: el llamado *Goldman Sachs Index Fund* o genéricamente, Fondo Índice. Un índice es un algoritmo que mide la variación de precios de una canasta ponderada de futuros de materias primas. Así permite a inversores interesados en participar, atar sus capitales al desempeño de este, comprando futuros en la ponderación indicada. Como para la fecha, la CFTC todavía no había liberalizado el mercado OTC para comerciar futuros libremente, Goldman se encargó que esta institución contralora del mercado de futuros otorgara una exención, basado en un supuesto vacío legal de la legislación. Años más tarde, la consumación de un marco (des)regulatorio que habilitara la especulación sobre el precio

⁴ NASDAQ es la bolsa de activos financieros tecnológicos de Estados Unidos. Es la segunda más grande del mundo, tras el NYEC.

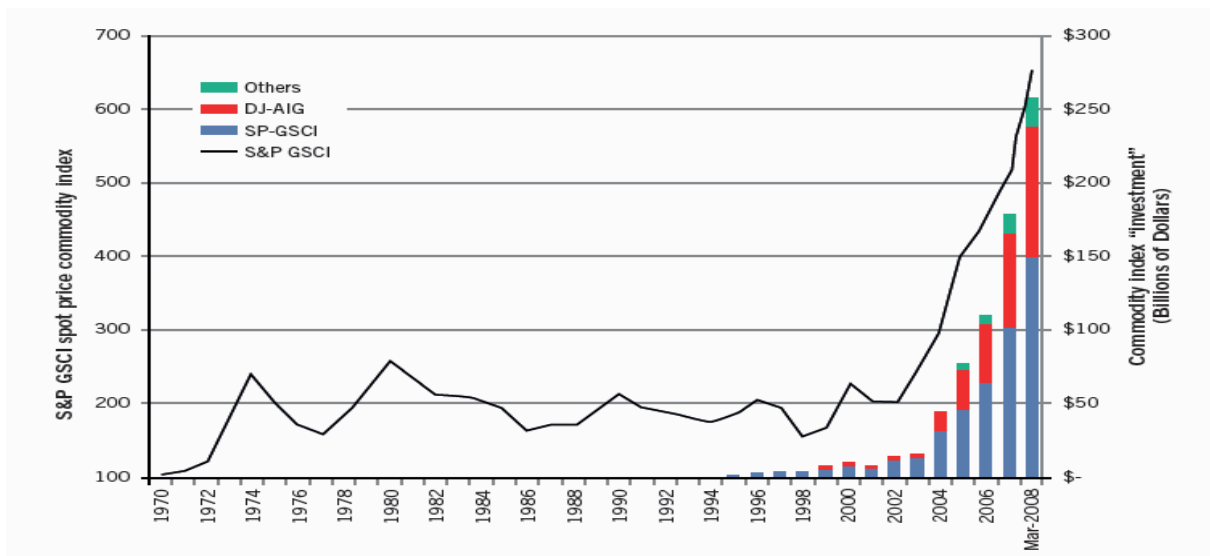
⁵ Goldman Sachs fue fundada en 1889, y cuenta con sede en Nueva York, y oficinas alrededor del mundo (Buenos Aires es una de ellas). Su importancia se demuestra en que, aunque desapercibido, esta banca de inversiones aparece como un actor transnacional, cuya capacidad de establecer metas y objetivos independientes de su gobierno nacional, teniendo medios humanos y financieros para conseguirlo, que había originado una alteración sustancial en las relaciones entre Estados.

futuro de commodities en el mercado extrabursátil, dio libre paso a capitales que, como hipótesis de este trabajo, fueron los que determinaron la aceleración en el alza de los precios.

Dicho de otra manera, casi simultáneamente con la explosión de la burbuja de las Punto Com, se dio en Estados Unidos un cambio de legislación de capital importancia: el 20 de diciembre de 2000, la administración demócrata estadounidense aprobó la “*Commodities Futures Modernization Act*” o ley de modernización de futuros de materias primas, dejando fuera de supervisión de la Comisión de Comercio de Futuro de Commodities a aquellos contratos negociados en el mercado extrabursátil (u OTC). Este nuevo código habilitaba a que las operaciones OTC se dieran ilimitadas en cuanto volumen, sin requisitos en materia de declaración, y consentía que ninguna de las partes utilizara tales contratos como cobertura -es decir, daba libre paso a que el contrato se celebrara exclusivamente entre especuladores, ya sean propios o ajenos al sector (SCHUTTER, 2009:4). De repente, grandes bancos de la talla del JP Morgan Chase, Deutsche Bank o Lehman Brothers, podían hacer participar a sus carteras de clientes de un mercado que, hasta ese momento, había sido reservado para aquellos actores que tuvieran algo que ver con el mercado real (KAUFMAN, 2011: online). Los efectos de tal cambio de legislación probarían ser dramáticos.

Si bien en principio el crecimiento del *Exchange Market* no fue violento, la incidencia de la crisis de las hipotecas sub prime en 2008, tras la quiebra de Lehman Brothers, y la consecuente crisis del euro, despertaron el apetito de inversores, una vez más, en instrumentos financieros rentables que los protegieran ante la convulsa situación de la economía internacional. Así, como demuestra el gráfico 7, el mercado de Fondos Indizados pasó de 13 mil millones de dólares en 2003, a 318 mil millones tras la implosión de la crisis en Estados Unidos, empujando los *precios spots* de las materias primas a cifras inéditas. El efecto más importante, no obstante, era que este nuevo instrumento estaba provocando una

Figura 3: Inversión en Fondos Índice de productos básicos comparados con el Precio Spot 1970-2008 (en miles de millones de dólares)



Fuente de SCHUTTER (2009)

alteración en la relación clásica que conformaba los de precios del mercado de commodities: el juego de la oferta y la demanda.

Este fenómeno no pasó desapercibido por el Congreso Norteamericano, el cuál en respuesta, orquestó un proceso de investigación. En el mismo, obtuvo desde declaraciones del mismo presidente del J.P.

Morgan que la raíz del problema se daba por una mala aplicación de un producto financiero llamado “portafolio de derivados”. Como explica el ex presidente dominicano en el Foro de Alto Nivel de la FAO, Leonel Fernández⁶, aunque nadie entendiera bien qué era exactamente un portafolio de derivados, “el hecho que todos los días se estuvieran tranzando 4 billones de dólares sin supervisión, era lo que estaba generando volatilidad sistémica” (FERNÁNDEZ, 2012:20).

Dado que se está haciendo referencia a bienes tan esenciales para el desenvolvimiento de cualquier sociedad, como son los alimentos, el valor de determinar hasta qué punto la incidencia de este derivado financiero volatilizó el comportamiento de los precios de bienes tan estratégicos, resulta una tarea útil, cuando no necesaria, para cualquier Estado. La centralidad del tema, tomando palabras de Fernández, es que no es una cuestión abstracta, sino un fenómeno que está teniendo un impacto demoledor y brutal en la vida de las personas, y en la cual, hasta organizaciones internacionales están defendiendo intereses que no son generales (FERNÁNDEZ, 2012:24). Después de todo, si estos juicios tienen algo de verdad, los estudios del NECSI que relacionan las revueltas sociales de Somalia; India; Mauritania; Mozambique; Camerún; Yemen; Sudán; Túnez; Libia; Egipto; Argelia; Arabia Saudí; Marruecos; Bahreín; Siria y Uganda con el precio de los alimentos (LAGI et. all, 2012:4), junto con una hipótesis de correlato con la década de las administraciones Kirchner, tienen una conexión inexcusable.

A continuación se desarrollará la hipótesis sustentada por MASTERS, SCHUTTER, HU y JOHNSON, de que es justamente el accionar especulativo de estos *Index Funds* el que provocó el alza abrupta en el precio de las commodities en la primera parte de la década (ya empujada por los *fundamentals* del mercado), para proceder entonces a analizar su impacto particular en la economía argentina, durante el período 2002-2012.

⁶ Leonel Fernández es economista, y fue presidente de la República Dominicana en el período 2004-2012. Su participación en organismos internacionales se centra en la regulación del mercado alimentario

b. Volatilidad, especulación y escepticismo

Si existe algo en lo que coincide la gran mayoría de la bibliografía propuesta por este trabajo, es que si hablamos de bienes agrícolas, estamos en presencia de un mercado históricamente volátil, por lo que, para muchos investigadores, la evidencia empírica no llega a ser concluyente respecto de una relación causal entre la especulación y la volatilidad en los precios de las commodities. En su lugar, apuntan a un sustento de factores más diversos, para pensar que lo financiero tiene poco que ver con la performance de precios de este mercado, adhiriendo a explicaciones de elementos estructurales de la economía internacional, o llamados en la jerga, *fundamentals* del mercado:

- El factor climatológico es uno de estos *fundamentals*. Existen tres fenómenos que alteran los stocks disponibles si se producen en zonas con fuerte incidencia en la participación internacional de producción: las variaciones extremas de temperatura, las sequías y las inundaciones. Según un estudio de la FAO, la ocurrencia de estos fenómenos meteorológicos se han multiplicado por 5 en los últimos 25 años (FERNÁNDEZ 2012:23) y de ejemplos sirven las sequías en Australia, Estados Unidos y Rusia. Una variación sensible en las existencias retoca las tendencias de los precios a la suba o a la baja, dependiendo de si se aumenta o disminuye la oferta física.
- Otra explicación que apunta a la incidencia de los factores estructurales es el incremento de la demanda de bienes alimentarios, principalmente de países emergentes (como por ejemplo Rusia, India, China, y otros países del sudeste asiático), que con el consiguiente incremento en el poder de compra y consumo popular, en la consiguiente adopción de dietas occidentales, también habrían empujado los precios al alza⁷.
- El debilitamiento del dólar, producto de la política monetaria expansiva también cuenta como fundamental, y sus vías de acción son varias. La primera es obvia: si el dólar se deprecia, nominalmente se encarecen los productos transados en esa moneda, y dado que se trata de una moneda de referencia internacional, los precios se alzarán junto en consonancia su depreciación. No obstante, también encarece el precio de un insumo esencial de la actividad agrícola, que es el petróleo. Como la agricultura es una actividad intensiva en el uso de energía (tanto en combustibles, como el uso de sus derivados oleosos, como fertilizantes o agroquímicos), los costos del transporte y acondicionamiento de suelo suben, haciendo que también suba el precio final de la cosecha.

Sin embargo, como expresa uno de los políticos más comprometidos en el control de la volatilidad del mercado de commodities, Leonel Fernández, si bien es racional pensar que estos *fundamentals* han alimentado el alza de precios, ninguno de ellos logran dar cuenta de las subidas desorbitadas que se dan desde 2002. Por lo que, desde su perspectiva, es necesario encontrar nuevas explicaciones que también tengan en cuenta el rol jugado por la desregulación financiera internacional, la aparición de nuevos inversores, y la especulación a través de derivados desconocidos para el tradicional mercado agrícola - principalmente los Fondos Indizados. Dada la relevancia estratégica de un mercado como el agro alimentario, la eventual aparición de una burbuja de *commodities*, concluye, debería ser anticipada por la comunidad internacional (FERNÁNDEZ, 2012: 29).

Este punto de vista, no obstante, es discutido (sino desestimado) por influyentes organizaciones internacionales, las cuales se apoyan más en los efectos beneficiosos de la participación de nuevos capitales en el mercado, que en su (aún) incierta dinámica perversa en la conformación de precios *spots*. Uno de los más citados por otros trabajos, es el estudio de la OCDE de 2010, elaborado por IRWIN y SANDERS, el cual es categórico en señalar que en el período 2006-2009, la volatilidad de los precios

⁷ Esta tesis, según de SCHUTTER, no aplica, y su explicación se encuentra más adelante.

no solamente que no se debió al accionar especulativo, sino que por el contrario, los Fondos Indizados a través del mercado de futuros, habría generado la liquidez adicional que permitió contrarrestar las tendencias alcistas abruptas (IRWIN y SANDERS, 2010:21). Basados en un profundo estudio econométrico, el escepticismo a la conformación de una burbuja en el mercado de *commodities* agro alimentarias, queda fundamentado en la constatación de ciertas “inconsistencias” en otros trabajos similares, y la prueba de que en el mismo periodo, incluso los precios de *commodities* no financiarizadas (o sea, las que no participan de los mercados de derivados) habían también tenido un movimiento al alza. Si bien no disimulan el crecimiento estrepitoso de las inversiones en Fondos Índice (ver cuadro), para los autores son los *fundamentals* los que ostentan el mayor poder explicativo para el fenómeno del alza, y no los Fondos Índices. En otras palabras, aun reconociendo que en el mismo período la cantidad de operaciones OTC ascendió de forma estrepitosa (recordando, de 13 mil millones en 2003 a 318 mil millones de dólares en 2008), para los autores no existiría necesariamente una relación de causalidad para con los precios de los alimentos, y por ende, ninguna burbuja. Las advertencias sobre la limitación de los Fondos Índice, concluyen, podría privar al mercado de *commodities* de una fuente importa de liquidez y de capacidad de absorción de riesgo (ibídem:22).

Desde la CFTC, órgano fiscalizador de derivados financieros en el mercado agrícola, también se defiende la tesis de la inexistencia de una burbuja en el precio de *commodities* agro alimentarias en el período referido, y de manera más que contundente, en clara defensa a los beneficios de aplicación de los Fondos Índices. En referencia a aquellos trabajos que sugieren que la especulación insuficientemente regulada habría provocado descalabros en la conformación de precios, el boletín oficial de la Comisión expresa un histórico patrón de ataque sobre la especulación en los períodos de volatilidad, y que los datos estadísticos existentes de ninguna manera prueban la correlación entre crecimiento de demanda de Fondos Índice, con suba de precios de agro *commodities*. En resumen, desestima el entendimiento de tales trabajos, por la inobservancia a otros factores estructurales de la economía internacional, cuyos efectos son más tangibles y peligrosos (MERRIN et al., 2009:17).

Otra organización que adhiere, aunque menos concluyentemente, es el G8 financiero, a través de un estudio del IOSCO (Organización Internacional de Comisión de Seguros), el cuál, analizando documentos de bancos, organismos reguladores y organizaciones internacionales, se pronunció acerca de los posibles causales de la volatilidad de precios en la primera década del 2000. El informe obtenido en 2009, en consonancia con la OCDE, sentencian que más que la especulación, son los *fundamentals* los que incidieron sobre el precio de las *commodities*. No obstante, también sugiere continuar el monitoreo a fin de aumentar la comprensión de la dinámica de este mercado de futuros y su interacción con el mercado real (MIGUEZ y MICHELENA, 2011:9).

La Unión Europea del mismo modo, se agrega al grupo de organizaciones que el argumento de la especulación financiera no es detonante de la volatilidad de precios, aunque con una respuesta ambigua. En 2008, a través de un estudio inter-comisiones bautizado “Comisión de las Comunidades Europeas” concluye que “la explicación más probable para el incremento de precios en 2007 y 2008 parece ser una combinación de factores estructurales en conjunción con factores específicos del mercado financiero”. Aun así, agrega que parece registrarse una superposición entre precios altos y el incremento de la volatilidad, al mismo tiempo que se incrementaron los contratos abiertos a la par del incremento de la volatilidad (ibídem).

El trabajo de MIGUEZ y MICHELENA, reuniendo como bases argumentativas los trabajos citados, sintetiza que no existe una necesaria relación de causalidad entre el hecho que la volatilidad se incremente en línea con los precios y cantidades de contratos abiertos. En esa línea, destacan que los mercados de *commodities*, históricamente, han sido volátiles y sensibles a aspectos estructurales. El mismo trabajo remarca incluso que los mercados de futuros, en rigor, se han desarrollado como consecuencia de la volatilidad de los precios de las *commodities* –ya que si no hubiera volatilidad, el productor no tendría necesidad de acudir a un futuro y cubrir el riesgo-precio de su cosecha.

Naturalmente que la volatilidad atrae a los especuladores, sin embargo los autores no encuentran una conexión entre la suba de precios y la acción de estos, y de hecho, tientan a pensar que la especulación es más un síntoma de la volatilidad, que su causa (ibídem.). Llegan por último a rematar, que los efectos del mercado de futuros son altamente favorecedores: la reducción de la volatilidad, y la cobertura de productores son sus dos beneficios esenciales.

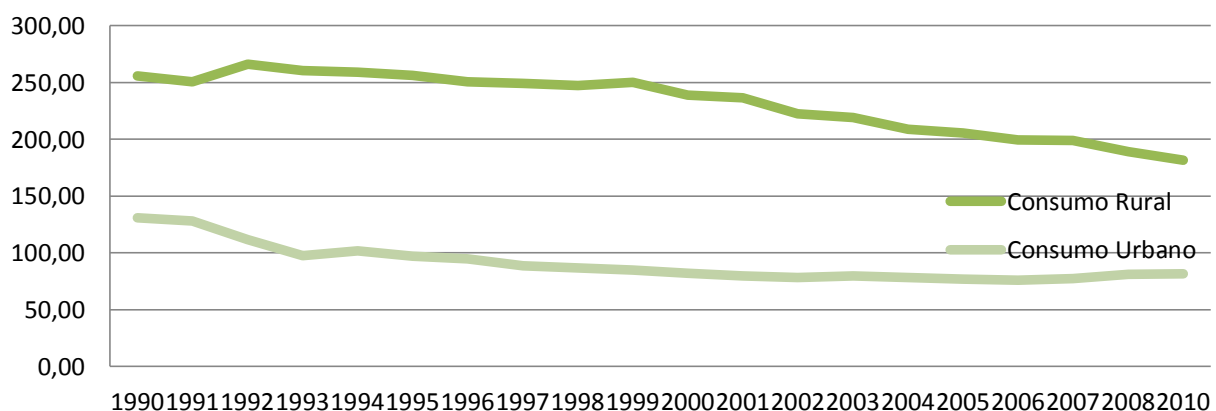
En síntesis, las organizaciones internacionales (y la CFTC, que por cuya influencia en la regulación internacional del mercado agrícola, no puede dejar de considerarse) que desestiman la relación entre especulación financiera y precio de commodities no solo son muchas, sino además influyentes. Por eso, dado que no existe consenso acerca de la causa que origina la suba de las commodities en los primeros años del siglo XXI, la hipótesis a la que adhiere este capítulo es que de entre los *fundamentals* que propiciaron la suba de los precios de las commodities, la especulación financiera fue el que lo aceleró (no el que lo determinó) y que por ende, merece mayor atención de los hacedores de política pública, dados sus efectos derivados. La sección siguiente presenta este argumento.

c. Posiciones contestatarias

El Debate de Alto Nivel de las Naciones Unidas dirigido por la FAO, entre diferentes voces, mantiene la idea de que si bien son los factores fundamentales del mercado internacional determinantes para explicar el alza de los precios de las commodities agro alimentarias, no alcanzan a dar cuenta del salto provocado de 2007 a 2008, la inmediata abrupta caída, y luego la contigua recuperación. El informe deposita su vista directamente en la especulación, pero no en la especulación tipo *hedging*, cuya función de cobertura también estabiliza los precios, sino un nuevo tipo de especulación a través de los Fondos Índice. Leonel Fernández es firme defensor de la regulación de estos mercados OTC para amortiguar los efectos adversos de las fluctuaciones violentas, ya que se trata de bienes esenciales para la misma supervivencia de las poblaciones del planeta.

De entre los trabajos que abordan el incremento del precio de las commodities agro alimentarias, como producto de la especulación financiera, el de de SCHUTTER es de los más citados. Como Relator Especial del derecho a la alimentación de Naciones Unidas, asevera que los *fundamentals* por si mismos no pueden explicar el salto de los precios, derribando quizás, el más importante de ellos: el tirón de demanda de China, India y los países del sudeste asiático. Apoyado en datos recolectados por la FAO, notó que el suministro de cereales para esa zona geográfica había aumentado hasta el momento a ritmo uniforme; que no sufrían de bajo nivel de stock; y que incluso tanto China como India estaban demostrando un declive en el consumo de cereales alimentarios. Con datos extraídos del USDA, el gráfico n°9 demuestra que efectivamente, el consumo per cápita de cereales tanto en áreas urbanas como rurales había decrecido. En su lugar, fueron ganando terreno otros productos alimentarios, entre los que se destacan ganado porcino, aviar y vacuno, así como lácteos y derivados, productos acuáticos, y frutas.

Figura 4: Consumo de Granos en China
1990-2010 en kg/per capita



Fuente: Gráfico de elaboración propia en base datos del USDA

A causa de la excesiva fluctuación de precio de *commodities*, de Schutter apuntó sus argumentos a la aparición de una burbuja especulativa, focalizando de hecho, en un tipo especial de derivado: el Fondo Índice. Según su investigación, y con apoyo de datos del banco de inversiones Morgan Stanley, obtuvo que el aumento en volumen de este tipo de operaciones extrabursátiles había pasado de 500.000 en 2003 a 2,5 millones en 2008, o dicho en montos tasados en dólares, los Fondos Índice habían pasado de operaciones por U\$D13.000 mil millones a U\$D317.000 millones en las fechas respectivas. Gracias a

sus aportes, se comienza a sugerir, desde un informe de la UNCTAD de 2009, una conexión entre los cambios acaecidos en el mercado OTC con los precios del mercado *spot*⁸. Lo que de Schutter había advertido era que los precios del mercado real se habían catapultado con las inyecciones de liquidez que sobrepasaban la demanda en el mercado extrabursátil de futuros. Así, si los *fundamentals* estaban empujando los precios de *commodities* al alza, una especulación insuficientemente reglamentada respecto un tipo de derivado financiero, estaba exacerbando ese movimiento alcista, en un clima internacional que atravesaba quiebras importantes como las de Enron y las Puntocom en 2002 y 2003, y el mega default de Lehman Brothers en 2008 (SCHUTTER, 2009:4). El autor deja entrever que tales capitales, tentativamente, habrían buscado tomar posiciones en estos nuevos instrumentos de la ingeniería financiera para obtener beneficios, cubiertos con un mayor grado de certidumbre, ya que después de todo, el mundo sigue girando sin internet, luz o bancos, pero lo que no puede dejar es de comer.

Repensemos esta dinámica, dejando manifiestamente en claro algunas cuestiones: quien invierte en un Fondo Índice no busca la cobertura ante la variación de precios de commodities, sino solamente ganar los beneficios de la variación positiva en su canasta de bienes. Así estos inversores *non hedgers* (distintos a los especuladores tradicionales) apuntan a tomar posiciones financieras en un paquete de bienes -aunque jamás pretendan consumirlos-, y regenerar indefinidamente tal posición, ya que toman al índice como depósito de valor, sin conocer las consecuencias que tal comportamiento genera. En términos técnicos, buscan a través de posiciones *long*, donde compran valores con la expectativa de venderlos en el futuro a un precio mayor, rolando indefinidamente su participación en la misma canasta de bienes, y generando así una demanda ficticia que influye en la conformación de los precios futuros particulares de cada *commodity* siendo totalmente ajenos a ese mercado.

En línea con la explicación, y a través de un análisis más quirúrgico, SIRI, llega a capturar el mecanismo exacto por el cuál un derivado financiero que debería de transarse en el mercado institucionalizado, pasa por el extrabursátil afectando la conformación de precios futuros y, a través de esa incidencia, altera el funcionamiento del mercado disponible. Si un Fondo Índice, que es un instrumento que sigue el precio de una canasta ponderada de distintas commodities, participa del mercado a término comprando tantos contratos de futuros como capital es inyectado en el mismo Fondo, la renovación continua de posiciones termina teniendo el efecto de inflar artificialmente la demanda, consumiendo de esta manera la liquidez del mercado disponible, y presionando los precios al alza. Esto asegura un rally de precios, desde el cuál toman sus beneficios (SIRI, 2013:14). Así, la mecánica redituable que se genera en un crecimiento de precios *spots* que la propia inversión genera, no hace más que estimular la participación de mayores flujos de capital, en un círculo que infla incesante los precios futuros de *commodities*, traducidos al presente en estos mismos precios *spots*.

Recapitulando, diferenciamos entre un coberturista o especulador común que compra o vende un contrato de futuros y un inversor que desea participar de un Fondo Índice. Mientras el primero negocia en un mercado institucionalizado, asegurado por una cámara de compensaciones, con el objetivo de tomar cobertura ante riesgos inherentes a la actividad, o especular haciéndose del riesgo que el *hedger* pretende sacarse, el Fondo Índice es un derivado transado desde el mercado OTC, por lo que no ofrece el seguro de una cámara de compensaciones, con el solo objetivo de hacerse de un activo renovable *sine die*, que será rentable en tanto y en cuánto el crecimiento de precios *spots* mantenga un ritmo superior al ritmo inflacionario y/o eventualmente a las tasas de retornos del mercado (SIRI, 2013:14). En este proceder, crea una demanda que no cancelará, consumiendo la liquidez del mercado a término, y por derivación, ejerciendo presión al alza de precios. Así, se consuma una dinámica perversa, que empuja los precios en la dirección que pretende este derivado financiero, el cuál arrojará mayores beneficios mientras más crezcan los precios futuros de las commodities que componen el índice, precio que impacta de lleno en el valor *spot* del mercado disponible.

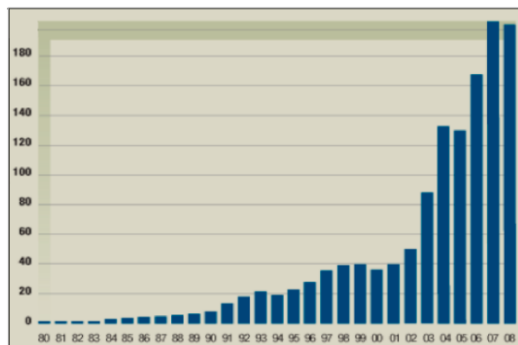
⁸ Ver Gráfico 7

En consonancia con estos planteos, el estudio de WRAY, determina que es la especulación, más que fenómenos estructurales de la economía internacional, los que dominan la volatilidad de los precios de las commodities, y que de hecho es el marco legal de las operaciones extra bursátiles el que otorga incentivos perniciosos para el desenvolvimiento de este mercado. Por su incidencia en el mercado internacional, la CFCT de EEUU juega el rol fundamental de controlar la variación de precios detectando la manipulación intencional del mercado (LUKKEN, cit WRAY, 2008:17), y pese a que en su haber desde 2002 a 2009 cuenta con 72 casos de acusación por manipulación de precios, la institución toma a estos como cuestiones aisladas, y sigue depositando en los *fundamentals* los orígenes de las subas de precios en commodities. WRAY interpreta que la inclinación política de este organismo contralor la hace renuente a la intervención, en especial cuando de Fondos Índices se trata, ya que desde septiembre de 2000 la liberalización del mercado OTC convirtió a los derivados de futuros en operaciones, si bien presuntamente especulativas, también legales (cabe aclarar que esos 72 casos de manipulación intencional de precios son producto de maniobras de la oferta de bienes físicos, y no de movimientos financieros, por lo que, naturalmente, los movimientos de precios originados no serían sino coyunturales) (WRAY, 2008:17).

De esta manera, el autor propone situar la visión en otro punto, ya que advierte que el mercado de commodities puede incurrir en una dinámica similar a la de las hipotecas sub-prime en EEUU y provocar los mismos efectos sistémicos (ibídem.) –donde Argentina esta vez, dado que se trata de su sector económico principal, sufriría mucho más. Si en aquella crisis, las hipotecas se “securitizaron” con la anuencia de organismos de control encargados de proteger a los propietarios, instituciones financieras y fondos de pensión, la CFTC hizo lo mismo aunque el sistema no entrara en crisis (por lo menos hasta ahora), aun desoyendo la letra de la *Commodity Modernization Act* de 2000. Según la misma, cuyo objetivo es asegurar que el precio de commodities reflejen las leyes de oferta y demanda, se sentencia que “la especulación excesiva en cualquier *commodity* bajo contratos de futuros, que cause repentinas o irracionales fluctuaciones en los precios (...) se convierte en una carga indebida e innecesaria para el comercio interestatal de tal mercancía. Sin embargo, lejos de alentar a la CFTC a disminuir, eliminar, o prevenir esas cargas, los hechos demuestran que se han amplificado (ibídem:20).

El factor verdaderamente importante a tener en cuenta es el *modus operandi* de las inversiones en los Fondos Índices, caracterizado en la permanencia -y no en la cancelación- de las adquisiciones de futuros según el índice que las pondera. Cuando, digamos, un fondo de pensión decide depositar un 5% de sus capitales en un Fondo Índice, este compra contratos en el mercado OTC, en la medida que cada producto está representado dentro del paquete, y permanecerá en él, ya que el único objetivo es anclar el valor de la inversión a la variación de esa canasta de mercancías, cuya performance suele tener una correlación positiva que sobrepasa las tasas de inflación. Al tomarlas como una clase de activo

Gráfico 5: Crecimiento del Mercados de Futuros en millones de dólares (1980-2010)



Fuente: FAO – Debate de Alto Nivel

financiero, estos inversores especulan en el precio de bienes vitales para el desenvolvimiento de cualquier población, sin atender a las externalizaciones en la economía real. Así, la estrategia se concentra en hacer fluir grandes volúmenes de dinero a través de la compra de contratos de futuros en los Fondos Índice, significando multiplicar la inversión global en estas operaciones 12 veces, comparando los inicios de la década del '80, con los finales de la primera década de 2000 (MASTERS, cit WRAY 2008:23). WRAY llega a sugerir, no sin cierta dosis de ironía, que se podría llegar a sospechar que es el mercado físico de commodities el derivado del de futuros, y que de haber existido una relación inversa en el pasado, hoy ya es imposible rastrearla.

Ciertamente la exposición de estos datos induce a pensar que la financiarización de las commodities ha cambiado la forma de definir los precios *spots*, pasando del juego de oferta-demanda física, a los juegos de los derivados financieros (FALKOWSKY, 2011:6). No obstante, estos argumentos también pueden ser fácilmente cuestionados. Si por un lado podemos pensar que es la colocación de inversiones en estos derivados de operaciones de futuros los que empujan los precios spot al alza, ¿no sería procedente pensar que justamente el alza de precios spot incentiva la compra de derivado de futuros? Sin ánimos de ingresar en un dilema irresoluto, el objetivo de este final de apartado, es poner en evidencia que la conformación de los precios spots se ha alejado de su determinante natural: la ley de oferta y demanda (FALKOWSKY, 2011:8). Por lo tanto, se estaría en posición de creer que el mercado OTC de derivado de futuros ya no cumple su función estabilizadora de precio futuro, y como consecuencia, ni siquiera estaría proveyendo a la reducción de la incertidumbre en este mercado históricamente volátil.

d. La Hipótesis de Masters

Frente al cuestionamiento que se levantó después del desplome de los precios de commodities agrícolas de julio de 2008, y con fuertes argumentos apuntando en contra de la especulación a través de las operatorias OTC de Fondos indizados, una Comisión Investigadora del Congreso de Estados Unidos procedió para determinar si efectivamente, la especulación estaba generando la burbuja de precios que algunos trabajos sugerían. De entre quienes declararon afirmativamente, Michael MASTERS, un hombre de negocios del mercado de Chicago, dio sustento estadístico a sus aseveraciones en una presentación frente a este órgano. Al ser preguntado sobre si los Inversores Institucionales a través de Fondos Indizados habían contribuido a la inflación en los precios de commodities, asertiva y categóricamente respondió que sí (MASTERS 2008:2).

Aceptando que son muchos los factores que habían influido en ese fenómeno (llamados en este trabajo “*fundamentals*” o “factores estructurales”) MASTERS expuso estar convencido de que existía un factor más que había pasado desapercibido por los órganos contralores (precisando ser regulado). La base de sus argumentos es contundente: si por un lado el precio de las commodities había aumentado a máximos históricos, por otro, y a diferencia de otras coyunturas, la actual no podía explicar el alza de precios a través de una disminución en la oferta, ni en un aumento de la demanda (como marcaba anteriormente de SCHUTTER). Por lo que si los precios siguieron creciendo, aún con una oferta amplia y un crecimiento de demanda constante, no existía explicación racional que llenase semejante laguna. El expositor insta, por ende, a encontrar nuevas respuestas.

En su declaración, MASTERS no dudó en aseverar que este fenómeno tenía raíces en el acta de modernización del mercado de futuros de 2000, que liberalizó la entrada de jugadores ajenos al mercado de commodities OTC. Específicamente apuntó a Inversores Institucionales (en referencia a Fondos de Pensión privados y públicos; Fondos Soberanos de Inversión; Aportes Universitarios; y otros Fondos de Cobertura y Seguros) que, en conjunto y a través de su participación en Fondos Índice, comenzaron a alterar la conformación de precios spots en commodities. No obstante, este efecto colateral fue producto del accionar, no del inversor institucional en sí, sino del Fondo manejado por alguna entidad financiera, cuyo objetivo era hacer del instrumento derivado una opción rentable para el inversor que decidiera participar en él, sin atender a las externalidades que esa ponderación pudiese suponer.

Lo que MASTERS objeta es que la decisión de comprar un futuro de un especulador en fondos índice surgía de la decisión más amplia de una entidad financiera (una cartera por ejemplo), en la cual este inversor depositaba su dinero para “ponerlo a trabajar”, sin estar condicionado en el precio por unidad de cada *commodity*, y que a través del Fondo, esta cartera compraba tantos contratos de futuros de tantas commodities como el Fondo dispusiera, y así el inversor se hacía de una porción que pretendía renovar indefinidamente. Este era, según WRAY, lo pernicioso del negocio de Fondos índice: la demanda de invertir en un Fondo Índice, justamente, es tomar a los precios de commodities como activos, y atar su performance a la de sus inversiones.

A lo que apunta este norteamericano es que la estrategia comercial del Fondo indizado no toma en cuenta sus repercusiones en el mercado físico de artículos de primera necesidad, bajo único propósito de beneficiarse de su especulación. Y como el término “especulación” es ajeno a las teorías clásicas con las que se guían las organizaciones internacionales, se vuelve difícil persuadir de la exposición de la economía real a los movimientos financieros (WAHL, 2008:8). De ahí la necesidad de una regulación que tome en consideración estos factores.

Basado en el hecho que los mercados de capitales son mucho más grandes que el mercado de futuros, el flujo de inversiones provenientes del primero pueden provocar fuertes impactos en la economía real. Como explica el autor, los precios que arroja el mercado de futuros sirven de referencia al mercado físico, por lo que si los Fondos Índice empujan los precios al alza, sus efectos se sienten en los precios

spots, constituyéndose una conexión fundamental entre ambos mercados. En resumen, el panorama que llega a pintar MASTERS es dantesco por el descontrol que la dinámica mercantil de futuros y derivados genera. De entre los datos que muestra para exponer el carácter desbordado de este mercado de futuros, uno de los más resonantes es que las reservas en papel que se tienen en contratos de futuro de trigo, alcanzan para alimentar a cada norteamericano por dos años.

Así, el testimonio de este norteamericano sienta las bases de diferenciación entre especuladores que proveen positiva y negativamente al mercado de futuros de commodities: más allá de los *hedgers*, cuya sensibilidad a la variación de precios los incentiva a comprar coberturas para la cosecha o asegurar insumos para el funcionamiento de su actividad, podemos diferenciar dos tipos más de especuladores: uno tradicional y otro llamado por MASTERS “especulador índice”. Mientras ambos juegan a arbitrar sobre la variación de precios y se benefician tanto al alza como a la baja, dependiendo de cómo coloquen sus posiciones, la especulación tradicional provee de liquidez al mercado, ya que genera de antemano movimientos en el mercado, y es sensible a los precios particulares, porque su estrategia de rentabilidad va dependiendo de variaciones puntuales, y es por ello que toma posiciones tanto largas como cortas. Por otro lado, un especulador índice, o sea, un inversor que compra de alguna entidad financiera una cartera con futuro de bienes ponderados en proporciones, tiene un efecto pernicioso: el especulador índice es insensible a los precios de las commodities, porque las compra en una canasta y no se preocupa si una u otra baja, siempre que la conformación proporcional del paquete arroje un diferencial positivo que permita sacar la renta deseada. Así, esta clase de especulador no provee liquidez al mercado, sino que por el contrario, la consume. Al tomar solamente posiciones *long* y esperar de ellas sacar un rendimiento, la insensibilidad del Fondo Índice a la variación de precios es tal, que no hace más que inflar el valor de mercancías que demanda, pero que nunca consumirá. Como resultado, presiona los precios *spots* al alza en una expectativa de consumo que no existe, pero que a su vez, afecta directamente a personas y familias de todo el mundo, y en especial de países menos desarrollados (cuyas poblaciones asignan proporcionalmente mayor peso al consumo de bienes alimentarios).

Por lo que, si como sugiere convincentemente MASTERS, el aumento de precios spot termina siendo provocado por la acción especulativa de los Fondos Índices, sirviendo este hecho a su vez de incentivo para continuar invirtiendo en ellos, la cuestión sobre si es el aumento de precios spot el que incentiva la compra de contrato de futuros y sus derivados, o son estos los que hacen aumentar el precio *spot* queda entonces salvada, porque en realidad, ya no tiene importancia. Desde su perspectiva, la institución que termina protegiendo el accionar de estos especuladores índice es la CFTC, y por lo tanto, insta a un cambio en su proceder.

Conclusión del Capítulo I

Actores Transnacionales y un dilema para la ventaja argentina

Relacionar la liberalización en los futuros de commodities como activos financieros y la volatilidad de los precios spots de las commodities es una conexión que siguió siendo desarrollada en trabajos sucesivos⁹. Quizás por prudencia académica, ninguno de ellos arroja resultados categóricos como MASTERS, aunque sí permiten diferenciar un comportamiento en los precios *spots* previos y posteriores al acta de modernización de futuros de 2000, poniendo un manto de dudas en la responsabilidad de la nueva legislación sobre la performance de los precios. Esto ha generado demandas desde todo tipo de actores que bregan por hacer primar el derecho a la alimentación por sobre la renta financiera.

Recapitulemos: El mercado de futuros juega dos roles fundamentales en el de commodities. Por un lado es cobertor de los riesgos para los inversores *hedgers*, y además disminuye la incertidumbre del volátil precio de la cosecha. Los inversores *non hedgers* o especuladores, tienen la estratégica función de proveer de liquidez a este mercado, haciéndose de los riesgos de los que los *hedgers* quieren librarse, y sacan ganancias de arriesgarse por ellos. Aquellos estudios que valoran esta característica por sobre sus posibles efectos adversos, ponen en duda las ventajas de intervenir el mercado para controlar la especulación ya que reduciría eventualmente la eficiencia de la dinámica mercantil. Los argumentos de MASTERS logran exponer una diferenciación al interior de los *non hedgers*, entre especuladores tradicionales y especuladores índice. Al hacerlo, consigue poner en evidencia el comportamiento pernicioso de este último, en su insensibilidad a las variaciones de precios *spot* que sus posiciones compradoras y constantemente renovadas incitan, en un juego donde la demanda que ellos proponen termina por restringir la oferta.

Los Especuladores Índice a los que apunta MASTERS deben su nombre a una herramienta de diversificación de riesgos que toma a las commodities como una clase de activo de reserva, llamada Fondo Índice. De SCHUTTER, WRAY, HU y JOHNSON observan de cerca la performance de este derivado de futuros financieros, llegando a la conclusión de que su carácter específico los convierte en instrumentos desestabilizadores del mercado de commodities. Al ser constituidos como canasta de bienes en proporción por importancia, según evalúe alguna entidad financiera como Goldman Sachs, S&P, o UBS, etc, quien desee invertir en este instrumento, adquirirá un activo que demanda futuros en petróleo, soja, plata y 25 productos más, los cuáles jamás consumirá, y renovará *sine die* en el mercado desregulado OTC y en posiciones largas, dando como resultado un consumo de liquidez, que presiona los precios al alza.

Si este modelo se aplica en el mercado de commodities norte americano, podemos ver que los efectos son extensibles al mismo mercado internacional, dado que la Bolsa de Chicago o CBoT, es la principal fuente de información -o precio de referencia- del resto de países productores y consumidores, negociando más del 93% del total de contratos futuros en el mundo (SIRI, 2013:14). El mercado OTC de futuros en la dinámica que tejen bancos como Standard & Poor o Goldman Sachs, a través de los Fondos Indizados, afectan a los precios *spot* de la CBoT, incidiendo indirectamente en las producciones locales de otros países. Es de entre estas operaciones que pasan por los mostradores de este mercado una cosecha que puede llegar a ser comprada y vendida a través de contratos de futuros 90 veces, como arrojan las cifras de 2013 (BCR 2014:). Por lo que si como fue definido en el marco teórico, un actor transnacional es aquel que tiene capacidad autónoma para determinar sus propios objetivos e intereses;

⁹ Después de 2008, HU y JOHNSON enumeran varios trabajos en la materia.

con recursos humanos y materiales para alcanzar tales objetivos; y cuyas acciones son lo suficientemente significativas para influenciar las relaciones de Estado a Estado, o el comportamiento de otros actores internacionales no estatales en el sistema internacional, estas bancas de inversiones que crean Fondos Indizados son perfectos ejemplos del concepto.

El problema es que el mercado agroalimentario demuestra incapacidad en la autorregulación dadas las evidentes muestras de volatilidad e inestabilidad, generando desconfianza hacia la participación de estos actores financieros ajenos al desenvolvimiento normal de esta institución, por los efectos perversos que resultan sobre las poblaciones más pobres del planeta. Así, la estabilidad de cualquier Estado que integre el mercado internacional, cuente o no con algún tipo de dotación en recursos naturales para la explotación de alimentos se ve afectada directamente por las fluctuaciones en el nivel de precios de las commodities de los alimentos, o cuando no, su propio crecimiento económico —e incluso el primero de los objetivos de desarrollo del milenio (erradicación del hambre para 2015). El ejemplo por antonomasia es la crisis de los alimentos de 2008, año en que se registró un pico y derrumbe en el precio de alimentos, provocando un salto en la cifra de muertos por inanición y agitando las revueltas en el mundo árabe.

Aceptar que existe una relación causal (y no casual) entre especulación financiera y volatilidad de precios puede tener consecuencias que eventualmente ni actores internacionales ni transnacionales desearían. La situación se representa con todas las características de un dilema para países productores como el nuestro. Naciones como Brasil, Australia o Estados Unidos, que obtienen cuantiosas rentas del comercio exterior de commodities agro alimentarias, se han beneficiado de la volatilidad alcista del período abordado en este trabajo, por lo que no es sorprendente que los incentivos a la regulación internacional de este mercado no parezcan suficientes. Así, de ser cierta la incidencia de los Fondos Índice en la conformación de precios de agro commodities, la inflación de precios generada no sería una cuestión que a priori debieran resolver los países oferentes. Sin embargo, los riesgos sistémicos inherentes a la suba de bienes tan esenciales como los alimentos demuestran toda su relevancia en un fenómeno como la primavera árabe, aunque en tal trajín, la especulación de actores grises y fuera de la vista de la investigación académica continúe su marcha despreocupada. Tales actores a los que, consientes o no, poco le importen sus externalidades, también tienen en su poder (y en el marco legal que les da lugar) la capacidad de apostar a la baja de esas mismas commodities que tocaron máximos históricos por sus expectativas alcistas. ¿En qué desencadenaría esa situación? En un escenario totalmente inverso, donde los países demandantes podrían conseguir bienes baratos, y los productores perder rentabilidad en sus cosechas. Este es el verdadero riesgo de la volatilidad del precio de las commodities agro alimentarias, y es por ello que tal exposición debe ser medrada con eficiente regulación que aporte, aunque menor ganancia, mayor estabilidad y externalidades positivas para los países consumidores.

La experiencia argentina en los años comprendidos entre 2002 y 2012, y desde 2012 hasta la elaboración de este trabajo, es elocuente al respecto. Pese a que los 100 millones de toneladas producidas anualmente sitúen la producción agrícola argentina después de países como Estados Unidos, India, Brasil, o la Unión Europea, el hecho que el 75% de esos granos se conformen en un excedente destinado a la exportación, vuelven al país un jugador importante en el comercio internacional de commodities y derivados (BCR 2014: online). Los altos precios de productos como la soja, impulsaron al alza las exportaciones no solo del grano, sino de los subproductos obtenidos de este, y Argentina fue beneficiada de precios internacionales que ayudaron a recuperar una economía devastada por un default en 2001. Tras ese año, los precios internacionales comenzaron a decaer, y el optimismo del ejecutivo, así como la moneda nacional, se fueron devaluando, y generaron un estrangulamiento externo cuya compleja resolución todavía permanece en ciernes.

El capítulo siguiente abordará la incidencia que el juego introducido por los Fondos Índice en la conformación de precios de commodities agro alimentarias tuvo para nuestro país en el período 2002 - 2012.

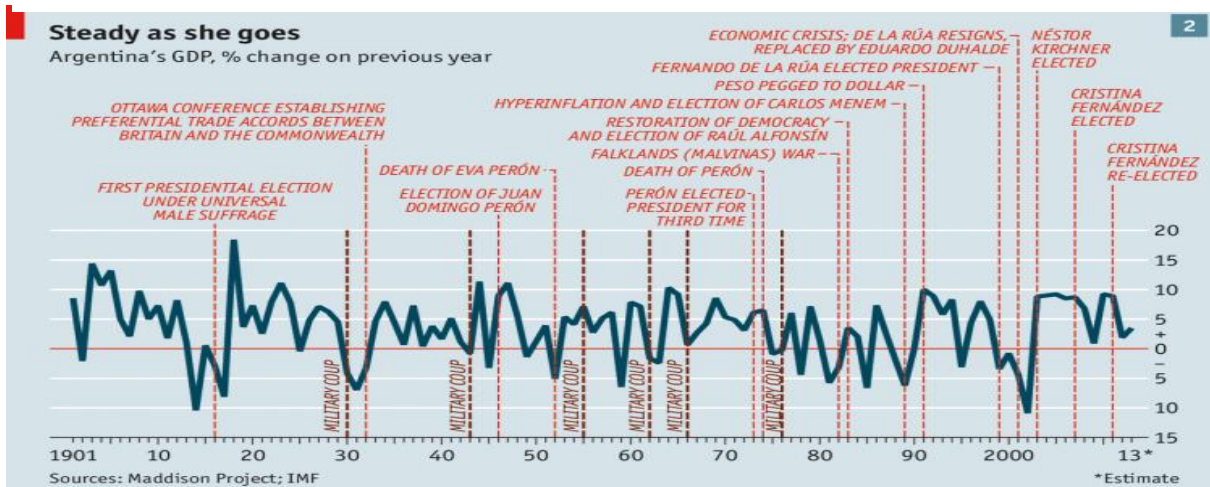
Capítulo II

El mejoramiento coyuntural de los términos de Intercambio y
un nuevo intento de desarrollo productivo nacional.

a. Un poco más de Historia

La construcción del Estado Nacional consumado por Julio Argentino Roca en 1880, se apoyó en un esquema de inserción internacional agro-exportador, que definió los actores políticos y económicos relevantes de toda la historia sucesiva. La Argentina como “granero del mundo” ganó notoriedad hasta principios del siglo XX con un patrón de explotación extensiva de la tierra, a través del cual llegó a detentar el crecimiento más alto sostenido para ningún país, hasta y desde entonces: 6% de PBI durante 43 años seguidos (hasta 1914). Para la época, nuestro país pertenecía al selecto club de las naciones más ricas del mundo, dejando tras de sí al Imperio Alemán, la III república Francesa, o al Reino de Italia; y solo por detrás de Australia, el Reino Unido y los Estados Unidos (economist.com 2014, online).

Figura 6: Variación anual de PBI argentino, 1900-2013



Economist.com, 2014

La economía nacional no logró desde entonces obtener una performance ni siquiera parecida. Más allá de haber experimentado coyunturas positivas de crecimiento, y que la población permaneciera en términos relativos más rica que la del resto de los países del subcontinente, Argentina no replicó el éxito del modelo anterior, y fue recién en los primeros años del siglo XXI que las estadísticas de crecimiento volvieron a sorprender (ibídem). En el ínterin, el país sufrió una serie de crisis políticas y descalabros económicos continuados que aletargaron las expectativas de desarrollo nacional. La infografía anexa al párrafo figura la inestabilidad en los cambios de PBI que nuestro país sufrió en el siglo XX y pone un manto de dudas, por lo menos, sobre la potencialidad de una desaceleración/recesión económica que resulte próxima ante el inminente cambio presidencial.

Lo cierto es que en el período 2003-2013, Argentina había alcanzado entre otros logros de corte civil y social, salir de un default obteniendo la quita más grande en la historia universal (un 75%) (FRENKEL et al., 2005:38), y conseguir una performance económica que le valió un crecimiento interanual promedio que rondó en un 6,6% de su PBI¹⁰; triplicar la disponibilidad de reservas (llegando en 2010 a por poco quintuplicarlas); y ser invitada por el ministro de relaciones exteriores ruso, Sergei Lavrov, a la cumbre de los BRICS en Fortaleza, Brasil (impidiendo su entrada como miembro, por respectivas

¹⁰ Respecto a este dato, la necesidad de vigilar la precisión de la cifra porcentual es obligada dada la sospecha de manipulación estadística con del organismo oficial que la emitió. <http://www.lanacion.com.ar/1623388-advierten-que-tampoco-es-real-el-crecimiento-del-pbi-que-informa-el-gobierno>

posiciones de Rusia y Brasil) (telam.com e infobae.com, 2014. online). Argentina parecía ser bienvenida oficialmente y otra vez (como tantas otras veces) al club de las naciones emergentes más poderosas del mundo¹¹.

Si en principios, esta recuperación fue vista por algún funcionario del FMI como “el rebote de un gato muerto” (STURZENEGGER, 2005:online), lo cierto es que la combinación de factores estructurales junto con la implementación de políticas heterodoxas lograron sostener con éxito el crecimiento de un país que cuestionaba directamente las recetas ortodoxas aplicadas en otras partes del mundo. El capítulo que sigue y cierra el desarrollo de esta tesis, abordará la incidencia de la suba del precio de las commodities en el desarrollo nacional (estudiada sus causas en el capítulo precedente) en el histórico ciclo de bonanzas que originó el mejoramiento de los precios relativos de las materias primas.

¹¹La participación argentina en el G-20 impulsada por los EEUU, así como su membresía como aliada extra OTAN en el gobierno de Menem son los ejemplos más cercanos en el tiempo que existen.

b. ¿Viento de Cola o un Gobierno Nacional y Popular?

La identificación cabal del impacto que provocó el alza de precios de commodities en la estrategia de desarrollo nacional escogidas por las administraciones kirchneristas, está lejos de encontrar consenso tanto político, como académico. En su lugar, podemos distinguir dos posturas bien diferenciadas: aquellos que priorizan factores internos y aquellos que dan relevancia a las variables externas. Mientras los primeros hablan del abandono de la convertibilidad y la instauración de un tipo de cambio competitivo combinado con políticas de fomento a la demanda; los últimos refieren al elevado precio de las commodities agrícolas; tasas de interés internacional bajas; y un fuerte crecimiento económico global, liderado por China y el sudeste asiático (GROTOLLA, 2009:13).

Los exponentes de la primera postura son categóricos a la hora de afirmar que el progreso experimentado por las administraciones kirchneristas en esta década, no se deben tanto a las condiciones internacionales (o viento de cola¹²) como a la dirección de un plan de desarrollo propio, basado en recursos genuinos (FELETTI, 2013:online).

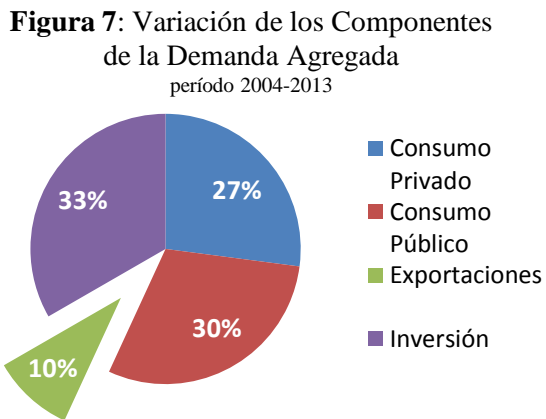


Gráfico de elaboración propia basado en el INDEC

En su lugar argumentan que el plan de desarrollo instrumentado se dio por el implemento de una razón de cambio competitiva, y el consiguiente fomento a la demanda (apartándose de las conservadoras políticas de seducción a la oferta de los '90) y de ahí que el consumo doméstico –tanto privado como público- sirviera de base para dinamizar una economía que apuntaba a modernizar la estructura productiva y aportar valor agregado a la producción nacional (SCHORR, 2012:9). De hecho, un estudio de la revista “Nueva Sociedad” basado en estadísticas del ministerio de Economía, arroja que, comparativamente el aporte del comercio exterior al crecimiento de la demanda global se circunscribe a un magro 10%, contra el casi 60% del consumo doméstico y el 30% de inversiones. Asevera que hasta 2007, fueron la industria manufacturera y la construcción los sectores más dinámicos de la economía argentina, para ser reemplazados, tras la crisis de las hipotecas sub prime de Estados Unidos (y la revaluación real del peso), por el sector automotriz y la industria ligada al procesamiento de materias primas. Las exportaciones, por lo tanto, de ninguna manera encabezaron este proceso, ni al principio ni al final.

Para fortalecer la teoría de que el viento de cola no es el eje central desde el cual se debe estudiar el éxito argentino, los trabajos que abordan esta coyuntura reconocen que el desempeño exportador de nuestro país fue inferior al de otros en la región. Así, si el promedio latinoamericano de crecimiento de exportaciones rondó en el 16% interanual, Argentina solo alcanzó el 12% -siendo incluso, el crecimiento de su valor promedio exportado, menor al de naciones como Paraguay, Perú o Bolivia (SCHORR, 2010:120).

¹² Como metáfora aerodinámica, refiere impulso a favor que recibe un móvil. La expresión comenzó a ser utilizada en medios gráficos para aludir a las condiciones favorables internacionales que nuestro país atravesó en los primeros años del siglo XXI.

Por último, también remarcan qué, de existir una incidencia determinante de las condiciones internacionales en el desarrollo interno, tras la crisis de 2007, esta fue definitivamente negativa. Con la suba de precios de commodities agrícolas y la entrada de divisas, se produjo un efecto apreciador sobre el tipo de cambio que incidió inflando los precios internos. Este proceso terminó confluyendo en una pérdida de competitividad de los sectores de exportación de menor productividad, y así reforzó la natural tendencia a la primarización que tienen los países periféricos (ibídem: 124).

Aunque por otro lado, estos mismos trabajos también otorgan que las rentas percibidas por los derechos de exportación tuvieron la estratégica función de acumular las divisas extranjeras necesarias para el pago de la deuda externa que no había entrado en default, para de esa manera esquivar las condicionalidades impuestas desde los organismos internacionales de crédito a la estrategia de recuperación económica (BEMBI y NEMÍÑA, 2008:6). La política de desendeudamiento vía cancelación de deuda con el FMI y la batalla contra los fondos que habían quedado fuera de la renegociación de 2005 más tarde, arrojaría rédito político y electoral a un gobierno que se consolidaba como rupturista frente a las neoliberales políticas del pasado. Para entonces, sueños autonomistas comenzaban a explotar emocionalmente a una población todavía herida por los efectos de la crisis de diciembre de 2001 (BUSSO y PIGNATTA, 2006:3). En consonancia con este argumento, Roberto Feletti, diputado electo por el oficialismo FPV, explicaba con arresto tajante la importancia de los derechos de exportación en el financiamiento del sector público, llegando incluso a aseverar que es el que habría permitido desendeudar la hacienda nacional, aumentar el PBI, y bajar el desempleo (FELETTI, 2013:online).

En pocas palabras, se puede decir que desde este punto de vista, las razones determinantes del rebote argentino tras el default estuvieron determinadas por la institucionalización de un tipo de cambio competitivo, más la implementación de políticas de fomento al consumo doméstico (privado y público), con el objetivo de actualizar la estructura productiva. Las rentas del sector externo, al interior de este cuadro, quedarían circunscriptas al papel para nada despreciable de dar un fundamento sólido para implementar políticas heterodoxas haciendo frente a las obligaciones de deuda con organismos internacionales, y evitando caer en la condicionalidad impuesta del FMI para acceder a financiamiento externo.

Por lo que, sí es ese esquema de financiación el que posibilita la proyección de políticas que estimulen el consumo y costeen el gasto público ¿no es prudente suponer que la base de las políticas heterodoxas implementadas en la década efectivamente estuvo sustentada en un esquema internacional favorable que fue el verdadero posibilitador? Después de todo, como dice MAQUIAVELO, los principados se dividen entre aquellos que pueden sostenerse por sí mismos por contar con abundancia de hombres y dinero; y aquellos que necesariamente deben recurrir a la ayuda de otros. Mientras los primeros pueden levantar un ejército respetable y presentar batalla a quien quiera que se atreva a atacarlos, los otros se ven obligados a refugiarse (MAQUIAVELO, 1513:29).

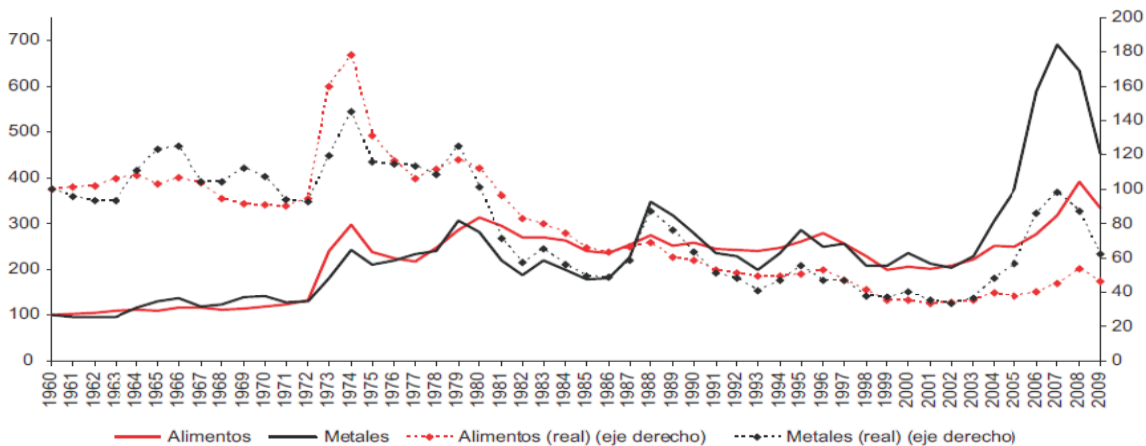
Lejos de pretender ingresar en un dilema no por interesante, útil a los efectos de este trabajo, el punto al que se pretende llegar en este apartado, es al apremio de analizar uno de los fenómenos internacionales que si no resultó determinante para que la economía nacional creciera al ritmo que consiguió en el período 2002-2012, por lo menos posibilitó tácitamente su desarrollo: el alza en el precio de las commodities.

c. El siempre secular deterioro de los Términos de Intercambio

Cuando hacemos referencia a los precios relativos de commodities en Latinoamérica, aflora intuitivamente el concepto cepalino de “términos de intercambio”. Casualidad o no, las administraciones nacionales más exitosas en términos de crecimiento coincidieron con períodos de mejoramiento de términos de intercambio (IDESA, 2011:online), destacándose en los gobiernos de la generación del '80; el primer gobierno de Juan Domingo Perón; y los años de las dos primeras administraciones kirchneristas y mitad de la tercera, como máximos históricos. Ahí un indicio para considerar este indicador como una variable por lo menos interviniente para analizar períodos y administraciones políticas pasadas y presentes.

Pero ¿por qué son tan importantes? A mediados del siglo XX y desde la CEPAL, Prebisch había sentenciado que los grandes centros industriales no solamente retenían las ganancias obtenidas del progreso técnico industrial, sino que a su vez, captaban en el mismo proceso una parte de las ganancias de la periferia. De ahí la necesidad, desde su punto de vista, de optar por una estrategia de industrialización que permitiera salvar ese condicionante estructural externo para el desarrollo nacional, que significaba el deterioro secular del poder adquisitivo de economías primario exportadoras frente a las industriales del centro (MARCELO, 2012:21). Inclusive en coyunturas de transitorias mejoras a favor de los primeros –cuestión salvada por el mismo Prebisch- las estadísticas de precios reales continúan arrojando una tendencia siempre negativa en la relación de precios de bienes primarios frente los industriales.

Figura 8: Índice de los precios de alimentos y metales período 1960-2010
(precios nominales y reales, 1960=100)



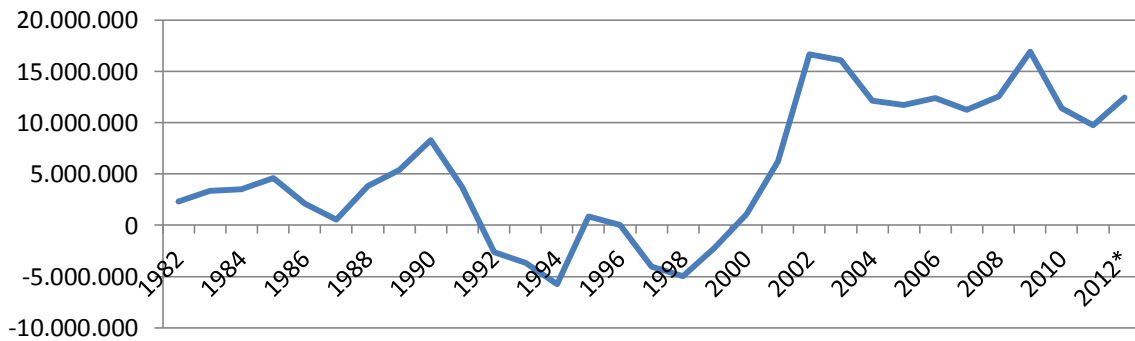
Fuente: Bastourre et al, con datos del FMI (2010)

Evitando ingresar en cuestiones estadísticas y econométricas ascéticas, a los efectos de este trabajo, el dato a considerar radica en que desde 2002, las commodities agrícolas que exporta nuestro país vienen experimentando una suba, interrumpida en 2008 pero recuperada desde 2010, y que ha sobrepasado su record histórico en 150 años (BASTOURRE et al., 2010: 11). Esto en términos técnicos significa que el país pudo comprar en el exterior –por cada dólar que exportó– más insumos y maquinarias para la producción y más bienes de consumo, contribuyendo a tener un mayor nivel de actividad económica (IDESA.org online). Y en términos todavía más claros, ha servido de acicate para el financiamiento de

las cuentas nacionales de las tres administraciones kirchneristas, impulsando políticas de desendeudamiento e industrialización, con un éxito no del todo claro (GROTOLLA, 2009)¹³. Por lo tanto, y dando una contestación a la pregunta que abría el párrafo, los términos de intercambio importan, porque importa entender cuáles son las variables que explican la dinámica de esos precios, y revisar las respuestas políticas ejecutadas bajo su luz, ya que son estos los que definen las condiciones relativas al crecimiento y desarrollo de un país como Argentina.

Según un estudio de la Dirección Nacional de Programación Macroeconómica, órgano dependiente del Ministerio de Economía, la mejora de los términos de intercambio se puede medir en el aumento de los precios de exportación. El estudio refleja que tomando como base al año 1993, los precios de exportación habían mejorado en un 46% desde 2002 hasta 2008, retrocediendo en 2009, para recuperarse a valores previos en 2010 y continuar subiendo, en tanto que los de importación subieron un 18% hasta 2008, y retrocedieron al 14% al año siguiente, con una restauración menor luego (MIRA et al., 2010: 5). Como se puede inferir, los diferenciales en cada uno de los períodos enumerados arrojan un saldo altamente positivo para las exportaciones nacionales, potenciando el poder adquisitivo de nuestra economía para con las otras. El gráfico debajo proyecta los saldos positivos que la balanza comercial arrojó en todo el período del siglo XXI, con superávits que oscilaron entre los diez mil y los quince mil millones de dólares anuales. Comparado con la performance de gobiernos anteriores desde la vuelta a la democracia, estos últimos años son, por lejos, los mejores del período.

Figura 9: Saldo de la Balanza Comercial Argentina
período 2002-2012, medidos en dólares corrientes



Fuente: Gráfico de elaboración propia en base datos del INDEC

Este apartado no puede concluirse sin notar una salvedad. La composición de las exportaciones argentinas en el período estudiado no se circunscribió exclusivamente a bienes primarios y manufacturas de origen agropecuarias. De hecho, 1 de cada 3 productos exportados perteneció al sector industrial, y es importante tener en cuenta que pese al boom del precio de las commodities que experimentó la región en los últimos años, Argentina fue el único país cuya performance exportadora no se primarizó (o sea, la proporción de productos primarios no aumentó en el total exportado). Avalando lo enunciado, un estudio del ministerio de Relaciones Exteriores y Culto arrojó que las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) tuvieron un crecimiento de volumen superior al promedio de las cantidades transadas, más allá que los precios de estos bienes se alzarán comparativamente menos que el de los bienes agrícolas, las manufacturas de origen agropecuario (MOA) y los combustibles y

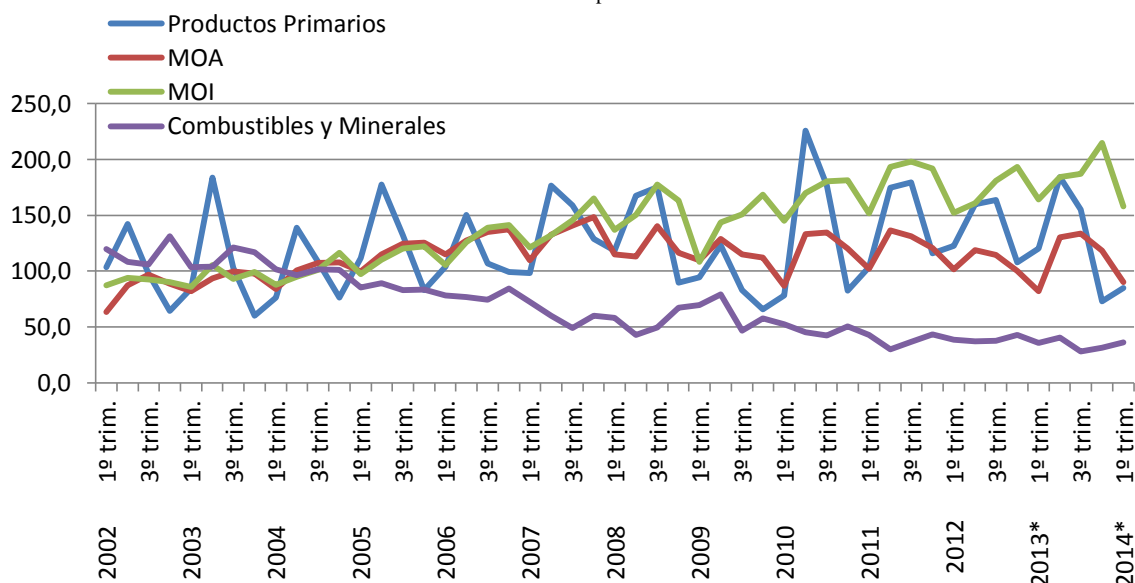
¹³ La valoración de "dudoso éxito" es traída desde GROTOLLA, 2009

minerales (BERRETONI y POLONSKY, 2011:19). Tener esto en mente es importante, porque si hablamos que los términos de intercambio favorecieron los productos primarios versus los industriales, un tercio de las exportaciones argentinas se vieron afectadas negativamente por este fenómeno.

El cuadro a continuación ejemplifica la tendencia ascendente que las MOI desempeñaron en toda la década kirchnerista. Desde la crisis de las hipotecas sub prime en 2008 en adelante (salvo el breve interregno que se observa en 2010), las MOI representan proporcionalmente el mayor crecimiento de las exportaciones argentinas en volumen. Luego le siguieron, e intercalándose por períodos, los productos primarios y las MOA, terminando con una magra participación de los Combustibles, que declinaron desde comienzos de siglo en adelante.

Figura 10: Volumen de Exportaciones Argentinas 2002-2004.

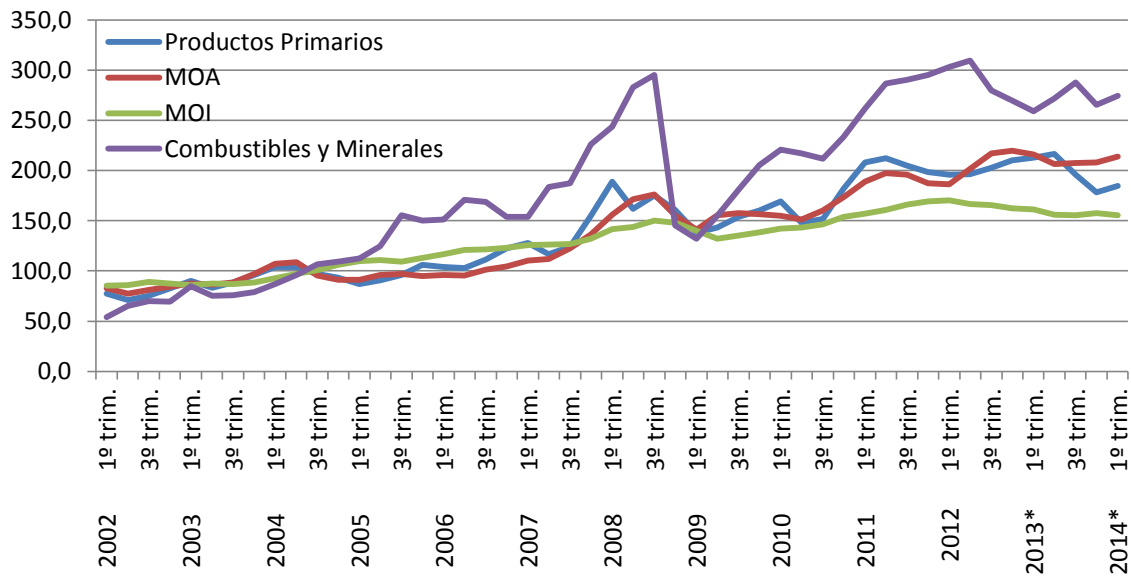
Valores de índice elaborado por el INDEC. 2004=100



Fuente: Gráfico de elaboración propia en base a datos del INDEC

Sin embargo, la performance de los precios jugó el papel inverso. Mientras los de las MOI mantuvieron un alza menos pronunciada, aunque sostenida, los combustibles y minerales tocaron picos máximos en 2008, cayendo al año siguiente, pero recuperándose a ritmo acelerado, y manteniendo un alto nivel actual (año 2014). La tendencia alcista de los precios de los Productos Primarios como las MOA, paulatinamente fueron abriendo un *gap* cada vez más pronunciado respecto las MOI. El cuadro de a continuación retrata lo expuesto:

Figura 11: Precio de Exportaciones Argentinas 2002-2004.
Valores de índice elaborado por el INDEC. 2004=100



Fuente: Gráfico de elaboración propia en base a datos del INDEC

La diferencia generada entre el desempeño de las MOA y las MOI en cuanto a su precio internacional, atravesado un análisis de las tendencias, sino alcistas, estables de los mismos, puede ser un dato a considerar para el diseño de las futuras políticas de desarrollo. No vaya a ser el caso que el ciclo de mejoramiento en los términos de intercambio termine, irónicamente, afectando negativamente el crecimiento nacional.

d. Soja, Retenciones y Desarrollo Nacional: un Debate irresuelto

Si los superávits comerciales argentinos en esta parte del siglo XXI son asombrosos, las estadísticas de su productividad no quedan atrás. Para el USDA, o Servicio Exterior de Agricultura, órgano dependiente del Departamento de Agricultura de Estados Unidos, en 2014 Argentina lidera la exportación de aceite de soja con 4,72 toneladas cúbicas al año, representando la mitad de la producción transada en el mercado internacional (muy por delante de Brazil, su inmediato competidor, que representa el 13%); cuenta con los stocks más grandes del mundo de esta oleaginosa; y produce cerca de 1 de cada 5 semilla que se cosechan a nivel mundial, solo detrás de Estados Unidos y Brazil¹⁴. Poseer semejante ventaja en la dotación de recursos naturales, y específicamente explotar esta oleaginosa que trepó de U\$S180 en 1998 a U\$S649 en 2012, le ha permitido a nuestro país obtener jugosas rentas de la exportación, además de desarrollar a través de eslabonamientos hacia delante y hacia atrás, el “complejo económico de la soja”, que incluye sectores tan diversos como la alimentación (generación de aceites, leche, y otros) industria química (detergentes; agro químicos; solventes; y pinturas); textil (poliéster, tinturas); farmacológica (lubricantes y polímeros); o la energética (biocombustibles y glicerina), con sus respectivas externalizaciones hacia otros sectores. Estados Unidos, China o Alemania, son países que explotan intensivamente este recurso, y Argentina tiene la oportunidad casi exclusiva de acceder con recursos genuinos a esa vía de desarrollo, siendo este quizás el dato más alentador de esta parte del trabajo. (CRISTALI, 2013:64).

Por ejemplo, EEUU es un país similar al nuestro en dotación de recursos extensivos. Camuflado en una iniciativa de “política verde” en 2006, la administración Bush diseñó un plan para “romper la dependencia a las fuentes de energías externas” con objetivo de reducir en un 75% la importación de petróleo de Oriente Medio para 2025. Fue así que el gobierno federal aumentó desde la fecha un 22% el presupuesto en la investigación sobre energías limpias y derivados, con un modelo de desarrollo vanguardista y prometedor. Obama posteriormente, continuó y readaptó este plan integral con objetivo de crear cinco millones de empleos verdes; llegar a un millón de automóviles híbridos; conseguir que 1 de cada 10 casas en norte américa se nutran de luz a través de una fuente renovable; e incentivar la bioindustria (OBAMA, 2013:online). En el diseño y ejecución articuló las participaciones del departamento de Estado; el de Defensa; el de Educación; el de Energía; el del Interior; y el mismo Tesoro para fomentar una demanda biopreferencial en la población. Indudablemente toda una política de Estado, con el doble objetivo de reducir su dependencia a los combustibles fósiles y productos derivados, y vía esa reducción, aumentar los superávits de su balanza comercial. Esto deja en evidencia que el complejo industrial de la soja está creando un segmento de mercado en franca expansión, legitimado además desde una práctica de economía verde, menos contaminante y con mayor rendimiento vis a vis con el petróleo (CRISTALI, 2013:62). Este tipo de producción ya está instalada no solamente en Norteamérica, sino que multinacionales y empresas locales norte americanas participan de la rentabilidad de la cadena agroindustrial. Cargill y sus subsidiarias por ejemplo, participa de toda la cadena, desde el *crushing*, pasando por la biorefinería, hasta la I+D para nuevas plataformas productivas derivadas. Además, el mercado norteamericano se nutre de proveedores europeos también interesados en reducir la dependencia energética externa y que invierten en desarrollo tecnológico para el sector, con plantas localizadas principalmente en Alemania y Francia. Como se puede observar, el carácter estratégico del sector energético y alimentario, puede diversificarse logrando externalidades geopolíticas positivas, reduciendo los daños al medio ambiente (ibídem).

Argentina, a la inversa que los EEUU, volvió a apostar por un modelo varias veces frustrado apuntalando una estrategia de desarrollo vía industrialización sustitución de importaciones (ISI) (argentina.ar, 2013: online). Como leyendo el manual cepalino (en el cuál Prebisch ocupa varios

¹⁴ Datos extraídos del Servicio Exterior de Agricultura de Estados Unidos <http://apps.fas.usda.gov/>

capítulos), las administraciones kirchneristas buscaron promover la exportación de bienes industriales con el fomento de valor agregado para crear empleos y aumentar la competitividad nacional. Esta maniobra que ya había sido ensayada por muchos gobiernos desde la crisis del 30, también fracasó en el intento de quebrar la restricción externa, por la misma dinámica que el proceso genera: el ciclo *stop and go* (SCHVARZER y TAVONSKA, 2008:6). Explicado en pocas palabras, el modelo de ISI en la fase de crecimiento económico, tras la generación de mejoras salariales, demandaba la importación de bienes que el país no producía, tanto para el consumo doméstico como para insumos industriales que permitieran profundizar la industrialización. Pero como las exportaciones no alcanzaban para cubrir esa demanda externa, el proceso alcanzaba un punto de estrangulamiento (el país no podía comprar eso que necesitaba para seguir vendiendo). El sendero encontraba el límite donde la demanda de divisas excedía a la oferta, o en términos técnicos, donde la restricción externa ya no permitía seguir desarrollando la estrategia de ISI. Y en ese momento el país devaluaba, con los consiguientes efectos de reducción de demanda de bienes importados y aliento a la exportación de bienes agrícolas que ingresaban divisas a las cuentas nacionales, generando inflación y castigando el poder adquisitivo de los salarios. La restricción externa nunca se terminaba de quebrar, ya que cuando se regresaba al ciclo expansivo, la producción agropecuaria no crecía en la proporción necesaria para salvar los *gaps* que la importación de bienes de capital generaba. El resultante era una economía con inflación y recesión, equilibrada perversamente con el aumento de los saldos exportables, *vis a vis* con el deterioro del poder adquisitivo del consumo doméstico y la caída de la actividad industrial (ibídem). Cualquier similitud con la “década ganada” no es mera coincidencia.

En otras palabras, y trayendo el modelo ISI a esta parte del siglo, las administraciones de Néstor y Cristina Fernández de Kirchner, creyeron haber hallado la solución a la restricción externa en el uso de retenciones al comercio exterior de granos. Esta medida pensada para incentivar el desarrollo industrial vía transferencias de la riqueza del campo, además de aumentar la recaudación (recordando que ya es el que mayor presión impositiva ostenta en comparación con el resto de Latinoamérica) y dar más crédito al gasto público del Estado (OCDE, 2011:2), también había de servir para abaratar el precio de los alimentos¹⁵ y a través de esa externalidad, apuntalar el poder adquisitivo de los salarios. Sin embargo, este teórico círculo virtuoso demostró graves problemas de aplicación. Claudio Scaletta, desde *Le Monde Diplomatique* –pese a la confesa inclinación ideológica de la revista- reconoce que el plan no tuvo el éxito prometido; que la industria no pareció reaccionar significativamente a las ventajas habilitadas por la transferencia de recursos del campo vía retenciones; y que Argentina todavía se sigue debatiendo una política de Estado para su propio desarrollo (SCALETTA, 2014:3).

Lo cierto es que si 10 años de crecimiento de PBI originados por la incidencia las commodities primarias y las MOA no pudieron desarrollar una industria sustitutiva de importaciones, corremos el riesgo de caer en un gobierno cuyo comportamiento se asemeje al perro del hortelano. Un perro que cuida una granja de donde en realidad no come, pero tampoco deja comer. Y por ello es que emerge una cuestión: si otros países están innovando en la producción y diversificación de productos primarios con éxito; si Argentina cuenta con estadísticas muy superiores a la de otros en la dotación extensiva de estos recursos y ha alcanzado un crecimiento indisimulable con la ayuda de sus exportaciones primarias y manufacturas de origen agropecuarias; y si el modelo de industrialización por sustitución de importaciones volvió a fracasar... ¿no debería resignar ese anacrónico sueño industrial y abocarse a sus genuinos sectores con “ventajas comparativas”? ¿o todavía debe creer que avanzar hacia una estructura productiva más diversificada es el camino del desarrollo? Por lo menos, deberíamos innovar. Después de todo, como se le imputa a Albert Einstein, “locura es hacer siempre lo mismo y esperar resultados diferentes”.

¹⁵ Recordemos que una retención funciona como impuesto a la exportación y subsidio al consumo

Conclusión del Capítulo II

El precio de commodities como acicate de una Política de Desarrollo

Si las primeras administraciones Kirchner y parte de la tercera, representaron para nuestro país un nuevo régimen de crecimiento a tasas inéditas desde el siglo XIX, esta no ha traído consigo un cambio económico estructural: el modelo productivo industrial que se intentó fomentar, se desarrolló más a través de la protección frente a la competencia externa que por alcanzar ventajas genuinas. Es así que de cara a nuevas elecciones nacionales en 2015, el tan mentado desarrollo nacional vuelve a ser discutido desde sus bases.

Que la ISI haya sido reelegida por los citados gobiernos nacionales como modelo de desarrollo, es un imperativo a la consumación del entendimiento sobre sus ventajas y desventajas, y si de algo debería servir el aporte de Prebisch a las configuraciones de políticas para el desarrollo en el tercer mundo, sería para tener en cuenta que la performance de los términos de intercambio está lejos de ser lineal, y que esta aseveración en sí misma es un considerando en la ecuación del dilema del desarrollo nacional: Los términos de intercambio representan una variable genuinamente exógena, en el sentido que en su determinación poco cuenta la incidencia nacional. Pese a que Argentina cuenta con una dotación extensiva de recursos agrícolas y posibilidad de explotarlos intensivamente, la participación mundial de nuestro país en el mercado internacional de commodities agrícolas no se compara con la de Estados Unidos, la Unión Europea o China, cuyos mercados si lucen el poder de inferir directamente sobre los precios internacionales de commodities, que día a día, publican las pizarras electrónicas de la bolsa de Chicago (GARRIGA y ROSALES, 2011:2).

Por lo que, si los precios de las commodities son volátiles, y esos precios inciden directamente sobre las estrategias de desarrollo nacional, el manejo óptimo en el corto plazo de las variaciones de precios, es un factor casi determinante para acelerar/desacelerar el crecimiento a mediano y largo plazo. Según un informe del Banco Mundial, la exposición a la volatilidad de los precios, y la vulnerabilidad que genera en la demanda agregada, la inversión y el nivel general de actividad, es mayor cuanto más concentrada sea la canasta de bienes a exportar (WORLD BANK : 2008, 5). Así, la importancia de diversificar la producción exportable con objeto de inmunizar a estos países de los efectos nocivos del comportamiento natural del mercado de commodities es el corolario natural de este argumento. Sin embargo, esto no significa caer en viejas recetas que demostraron su inviabilidad en mucho más que una oportunidad.

Las rentas extraordinarias del comercio exterior pueden ser fácilmente percibidas por el Estado a través de instrumentos de política comercial, siendo estos instrumentos legítimos y necesarios para el desarrollo de nuestro país, ya que permiten generar recursos financieros suficientes para llevar a cabo planes de política pública (GARRIGA y ROSALES, 2011:2). Esto puede referirse perfectamente a inversión en infraestructura, desendeudamiento, I+D, o cualquier iniciativa estratégica que permita potenciar el desarrollo sin gravar a su vez a otros sectores valiosos o más vulnerables de la economía (PyMEs y familias por ejemplo).

No obstante, y para cerrar esta parte del trabajo, recordemos que Argentina alcanzó a crecer a un ritmo promedio de 6% interanual en su PBI hasta 1914 durante 43 años seguidos, un record que ni siquiera las estadísticas de China pueden ostentar (por falta de tiempo, quizás). En concordancia, los primeros diez años de las administraciones Kirchner consiguieron superar ese valor promedio y hoy Argentina espera

un futuro tan alentador como incierto, ya que como explica el semanario inglés “The Economist”, la situación que atraviesa el fin del mandato de Cristina Fernández de inflación, puja salarial, y desconfianza en el peso, rememoran desagradables ecos del pasado (economist.com, 2014: online) -todo ello en el marco de un default técnico declarado por un exótico fallo del juez Griesa en Nueva York, a favor de los *hold out* (lanacion.com.ar 2014, ONLINE).

Desde las contrastaciones estadísticas que esta tesis ofrece, no se duda que la incidencia del precio de las commodities agro alimentarias jugó un papel determinante en el crecimiento nacional, y que el deterioro de los términos de intercambio como tendencia secular aún no se ha revertido. El problema en realidad no es este, sino el uso instrumental de la teoría de Prebisch y la repercusión que tenga esto para las futuras políticas de desarrollo nacional. Está en manos de los hacedores de política pública tomarla como una profecía apocalíptica o como impulso industrializador. Deseable sería no obstante, que en cualquiera de las interpretaciones que tomen, impriman innovación a la estrategia de desarrollo. Después de todo, y solo para tenerlo en mente: si la revolución industrial en Europa hizo punta en aquellos países de dotación extensiva de carbón ¿por qué no pensar que Argentina pudiese llegar a hacer lo mismo con soja, llegando por primera vez en la historia, a anticipar el rumbo de la economía?

CONCLUSIÓN

Conclusión de la Tesis

Este trabajo se propuso describir alguno de los impactos que la suba de precios de commodities agro alimentarias tuvo para con el desarrollo nacional, bajo la hipótesis que sería esta alza de precios uno de los factores posibilitadores de la recuperación experimentada por nuestro país, luego del default de diciembre de 2001. Sería imprudente aseverar categóricamente que las condiciones internacionales sirvieron de acicate *sine qua non* para la exitosa salida del abismo, no obstante, sí se puede ratificar por lo menos, obedeciendo al ascetismo académico y evitando apreciaciones polémicas, que su incidencia ha sido positiva.

Naturalmente que la conclusión suena mezquina (sino injusta) teniendo en cuenta el recorrido propuesto a lo largo de este trabajo. Pero para quien escribe esta conclusión, la verdadera riqueza de esa aparente afirmación insulsa, se demuestra en los fundamentos y perspectivas que la sostienen. Más allá de reconocer los ya sabidos efectos benéficos de los superávits de la balanza comercial (el ingreso de divisas, el ensanchamiento de las reservas nacionales, y el pago a las obligaciones soberanas de deuda), este trabajo se afanó en demostrar que los mecanismos a través de los cuáles Argentina pudo beneficiarse del comercio internacional, están muy por detrás del conocimiento académico general. Así, los intrincados canales financieros de derivados de materias primas expuestos en el primer capítulo no fueron explicados solamente para introducir un fundamento a la hipótesis de este trabajo, sino también para exportar a la disciplina un universo que le resulta tan ajeno como necesario: el mercado financiero.

La financiarización como fenómeno que ha transformado un activo físico (y en el caso de este trabajo, transformable y comestible) en uno digital, es el fenómeno que ha disparado esta investigación, y sus efectos sobre el día a día en nuestro país, la razón que le dio fundamento académico. Este principio permitió observar que el carácter transnacional de la regulación del mercado agrícola reúne todos y cada uno de los elementos de la definición de Gobernanza Global escrita por ROSENAU: Aunque difuso, la fijación de precios de commodities agro alimentarias se ha convertido en parte de un sistema de reglas que favorece cierto tipo de accionar, con claras e innegables consecuencias internacionales.

La pasividad de los Estados como actores intervinientes se demuestra en cuánto la dinámica tejida en los intrincados canales financieros por los cuáles las commodities agrícolas forman su precio. Ya sea para países con grandes necesidades de demanda de productos alimentarios, o con abundante oferta, la volatilidad del mercado internacional es sufrida quizás con indiferencia por la vasta mayoría de la comunidad internacional de naciones. Tal es así que las iniciativas en busca de una mayor regulación del mercado internacional de commodities son relativamente nuevas, y responden más a la crisis generada en 2008 que a la espectacular suba que los precios habían demostrado desde 2002. De hecho, resulta irónico que dos de los trabajos de referencia utilizados para abordar esta problemática provengan justamente del país que la permite. Y es más irónico aún, que casi no se encuentre bibliografía en español en al respecto.

Desconocer el quiebre estructural provocado por la ingeniería financiera de la banca inversiones, Goldman Sachs, a principios de los '90 con la creación de un derivado llamado "Fondo Índice", implica de hecho una autolimitación de nuestra capacidad de análisis -especialmente para académicos pertenecientes a un país cuyas bases económicas descansan sobre la explotación agrícola. Como Goldman Sachs, existen más actores transnacionales que tienen la capacidad de movilización de recursos para consumir sus propios objetivos, con el poder suficiente para incidir sobre el comportamiento y las expectativas de actores estatales. De ahí que su relevancia tanto en investigaciones como en la misma enseñanza de las RI, con toda seguridad estimo, debería incentivarse. En el camino, por lo tanto, no deberían existir trabas a las redefiniciones conceptuales, sino estímulos a la creatividad.

La “especulación financiera” como fenómeno puede perfectamente convertirse en blanco de un abordaje aggiornado en la disciplina. Especialmente tras la liberalización de este sector en los '90, no dejan de aparecerse año a año fenómenos que ponen en riesgo la estabilidad económica y política, ya no de países subdesarrollados como México, Rusia o Argentina, sino de países como Francia o Reino Unido, cuyos efectos son mucho más profundos para la estabilidad internacional.

Pero como se aludió anteriormente en este trabajo, y en referencia a las mega-quebras de Enron y Lehman Brothers, tanto el sistema energético como el bancario pueden resquebrajarse, pero la importancia esencial de los alimentos para la reproducción de la raza humana como un todo es, por lejos, mucho más determinante para la paz y estabilidad del sistema internacional que cualquier otro factor. Por ello, la investigación propuesta en este trabajo, acerca de las causas que originaron semejante suba en los precios y sus efectos para con nuestro país, adquiere interés tanto general como académico - especialmente con la relevancia que adquiere para con una disciplina como RI, y en un país como en el que vivimos.

De hecho, de Argentina emergió uno de los teóricos más importantes respecto la temática de investigación de este trabajo. Raul Prebisch fue pionero en la teorización de los precios relativos entre bienes primarios y productos industriales, asentado en un pormenorizado estudio estadístico, desde el cual obtuvo uno de los supuestos del subdesarrollo de la periferia más discutidos: el secular deterioro de los términos de intercambio. Sin embargo, en tiempos de Prebisch, las commodities agrícolas no estaban atravesadas por el complejo andamiaje financiero que enmarca hoy la fijación de sus precios. La financiarización como fenómeno global ha avanzado de tal forma que, como se expuso en este trabajo, un grano de soja ya no vale según la relación que ostente la oferta y la demanda, sino de las presiones e impresiones que algunos derivados pueden surtir.

La ley de liberalización de futuros de commodities, promulgada en septiembre de 2000 por la CFTC en Estados Unidos, ha resultado en un cambio trascendental para la dinámica del mercado de agro commodities. La entrada de nuevos actores ajenos al sector, con posibilidad de encauzar inversiones a activos físicos, en la convulsa situación financiera internacional de esta primera parte del siglo XXI, es una definitiva muestra de cómo la Gobernanza Global se ha posicionado como sistema no institucionalizado de reglas internacionales. El hecho que en Chicago, que es la principal bolsa de commodities de Estados Unidos y el mundo, se negocien contratos por el equivalente a 90 veces el volumen cosechado en un año en Estados Unidos, a través de transacciones de Futuros y Opciones, puede a mi entender, dar una imagen más que clara del tamaño e importancia de las finanzas en el sector agrícola: ahí lo fascinante y a su vez delirante de este mercado.

A finales de 2013, un nuevo dictamen de la CFTC bajo rótulo de “Dodd-Frank act”, ha propuesto un nuevo marco regulatorio para las operaciones con derivados del mercado de agro commodities. Más allá de su posición inicial, compartida con otros organismos internacionales como la OCDE, esta nueva iniciativa “busca reducir el riesgo, promover la transparencia y proteger al público americano” (CFTC 2013: online) – cuestiones centrales demandadas por trabajos críticos como los de Masters o de Schutter. Dado los efectos sistémicos generados a partir de la sensibilidad de los bienes en cuestión, la cooperación internacional en foros como el G-20, ha ganado importancia como espacio de resolución conjunta de problemáticas comunes.

No obstante, y sea cuál sea el destino de la performance de los precios relativos de las commodities agrícolas, el período analizado ha sido testigo de la suba nominal más impresionante de los últimos años. Esta suba, que pareció quebrar con la teoría del deterioro secular de los términos de intercambio, se manifestó con toda conveniencia, en una coyuntura más que sacudida de la historia de nuestro país. Y

en contra de toda perspectiva, los primeros años del siglo proveyeron de un “empujón” externo que permitieron atravesar con éxito gran parte de las administraciones nacionales que se sucedieron tras el default de 2001. Ese éxito ayudado por el viento de cola internacional, yació por fuera de las expectativas, conllevó un impacto extremo a nivel internacional, y hoy es pasible de ser explicado desde distintas ópticas. En otras palabras, la suba de precios de commodities en los primeros años del siglo, se conformó como todo un cisne negro. Dice Nassim Taleb que estos cisnes negros son más comunes de los que se podría suponer, y por ello es necesario tratar siempre de anticiparlos, estando atentos a las condiciones que los pueden generar. Por lo que si los precios en diez años escalaron a máximos históricos, no deberíamos erradicar las posibilidades que en los próximos diez toquen sus mínimos, con todo lo que ello puede significar.

Lejos de pretender levantar banderas apocalípticas, al punto que se pretende llegar, es a la necesidad de no sujetar la suerte del desarrollo nacional a la contingencia de precios internacionales favorables para la cosecha local. Para ello, es vital reconocer la dinámica particular que recubre al mercado agrícola internacional, así como sus actores e instituciones que globalmente la regulan, escapando al cliché chauvinista que se limita a estudiar las pampas argentinas como una de las áreas más extensas y fértiles del mundo, sin preguntarse por sus limitantes estructurales. Por eso, este trabajo concluye que, más allá de cualquier futura estrategia que apueste o no por una tecnificación de este sector, lo cierto es que el agro, las commodities alimentarias y sus derivados estarán presentes en el porvenir de nuestro país, y con ello estaremos atados a una dinámica más amplia, cuya identificación puede ser una de las claves del éxito de esa compleja y enigmática ruta que lleva al desarrollo nacional: el mercado financiero de commodities.

Bibliografía:

- ANLLÓ, Guillermo; KOSACOFF, Bernardo; y RAMOS, Adrián “Crisis, Recuperación y nuevos dilemas. La economía argentina 2002-2007” (2008) CEPAL
- ARISTÓTELES “Política”, edit. Austral
- BASTOURRE, Diego; CARRERA, Jorge; y IBARLUCÍA, Javier “Precios de los commodities: factores estructurales; mercados financieros y dinámica no lineal” (2010) Centro de Investigaciones del Banco Central de la República Argentina
- BEMBI, Mariela y NEMIÑA, Pablo “Neoliberalismo y desendeudamiento. La relación Argentina-FMI” Cap. 6 – Conclusiones. (2008) Edit. Capital Intelectual
- BERRETONI, Daniel y POLONSKY, Mariángeles “Evolución del comercio exterior argentino en la última década: origen destino y composición” (2011) MREIC pag. 19
- BIANCO, Carlos et al “Evolución reciente de la balanza comercial argentina. El desplazamiento de la restricción externa” (2007) en AAVV Crisis, Recuperación y Nuevos Dilemas. La economía Argentina 2002-2007. CEPAL
- BISANG, Alberto “El desarrollo agropecuario de las últimas décadas: ¿volver a creer?” (2002) CEPAL
- Bolsa de Comercio de Rosario “Manual de Comercialización de Granos” 2012
- BRAND, Ullrich “Des Internationalisierung des Staates” Encyclopedia of Life Support Systems (EOLSS) (2007)
- CRISTALI, Leonardo “Una visión de la industria de derivados de la soja en Illinois” Tesis de Grado. Universidad de Illinois, EUA.
- De SCHUTTER, Oliver (2010), Especulación con alimentos básicos y crisis en los precios de los alimentos, Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura.
- FACCIANO, Gabriela (2011), Los contratos de futuros de soja en el mundo, Mercado a Término de Buenos Aires S.A.
- FALKOWSKY, Michal “Financialization of Commodities” (2011) Contemporary Economics
- Fernández San Juan et al. “Commodities agrícolas y biocombustibles” (2013) Tesis de grado. School of Management of Barcelona
- FERNÁNDEZ, Leonel “Ponencia en Debate de Alto Nivel de la FAO 2012”
- FINKELSTEIN, Lawrence “What is Global Governance” (1995)
- FRENKEL, Roberto; DAMILL, Mario; RAPETTI, Martín “La deuda Argentina: Historia, default y reestructuración” (2005) CEDES
- FRENKEL, Roberto; DAMILL, Mario; RAPETTI, Martín “La deuda Argentina: Historia, default y reestructuración” (2005) CEDES
- GARRIGA, Marcelo y ROSALES, Carlos “Efectos asignativos, distributivos y fiscales de las retenciones a la exportación” (2008) Doc. De Trabajo UNLP
- GITMAN, Lawrence y JOEHNK, Michels “Fundamentos de Inversiones” (2009) Edit. Pearson
- GROTTOLA, Leandro “Instituciones argentinas de la post convertibilidad. Las razones del crecimiento” (2009) Instituto Gino Germani
- HERNANDEZ, Katty C. y Juan A. F. Martinez (2012), Dimensión estructural de la especulación financiera en la demanda alimentaria, España, Universidad de Extremadura.

- HU, Bill y JOHNSON, Williams “Confirming the Master’s Hypothesis” (2012)
- Informe OCDE-FAO 2013-2022 Perspectivas Agrícolas (2013)
- Irwin, S. H. and D. R. Sanders (2010), “The Impact of Index and Swap Funds on Commodity Futures Markets: Preliminary Results”, OECD Food, Agriculture and Fisheries Working Papers, No. 27, OECD Publishing.
- IRWIN, Scott H. (2013), Commodity Index Investment and Food Prices: Does the “Masters Hypothesis” Explain Recent Price Spikes?, Agricultural Economics, University of Illinois.
- KAN, Haideki “Actors in world Politics” ©Encyclopedia of Life Support Systems (EOLSS)
- KE, Tang y WEI, Xiong “Index Investment and Financialization of Commodities”
- LAGI, Marco; BERTRAND Karla; BAR-YAM Yaneer “The food prices and political instability in north afrika and the middle east” (2011) New England Complex System Institute (NECSI)
- LEON, Javier y RAIMUNDO, Soto (1995), Structural Breaks and Long-Run Trends in Commodity Prices, Policy Research Department Working Paper 1406, The World Bank.
- MAQUIAVELO, Nicolás “El Príncipe” edit. Ariel
- MARCELO, Josefina “Aproximación al debate sobre los términos de intercambio” (2012) Revista Entrelíneas de la política económica, nº33, año 6.
- MASTERS, Michael “Testimony to the US Commision” 2010 http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@newsroom/documents/file/hearing080509_masters.pdf
- MIGUEZ, Ivana y MICHELENA, Gabriel “la volatilidad del precio de las commodities: el caso de los productos agrícolas” (2011) CEI – Secretaría de Comercio y Relaciones Económicas Internacionales
- MIRA, Pablo; DICOVSKIY, Juan y KLITENIK, Fabio “Términos de intercambio en Argentina” (2010) Nota Técnica del Informe Económico nº 72. Dirección Nacional de planeamiento macroeconómico
- OBAMA, Barack “Speech on Energy Change” 2012 www.barackobama.com/pdf/factsheet_energy_speech_080308.pdf
- Organización para la Alimentación y la Agricultura (2012), Volatilidad en los precios de los alimentos y el papel de la especulación, Roma, Debate de Alto Nivel de la FAO.
- OZGERZIN, Kevin y WEISS, Thomas “The Evolution of Global Governance: Theory and Practice” (2000) Encyclopedia of Life Support Systems (EOLSS)
- PEREZ, Pablo “Agronegocios y Empresas Transnacionales: Implicancias de un modelo basado en la soja transgénica” (2007) Cuaderno nº4. Fundación FOCO
- RISSE-KAPPEN, Thomas “Bringing Transnational Relations Back In: Non-State Actors, Domestic Structures and International Institutions” (1995) CSIR
- ROUQUIÉ, Alain, “América Latina 2010: geopolítica y ambiciones internacionales”, en Dörte Wollrad; Günther Maihold; Manfred Mols (coords.), La agenda internacional de América Latina: entre nuevas y viejas Alianzas, Buenos Aires: Nueva Sociedad; Fundación Friedrich Ebert; Stiftung
- SCALETTA, Claudio “Pros y Contras del Cultivo Estrella: Ese Yuyo” Le Monde Diplomatique, Año XV nº179
- SCHORR, Martin “Argentina, ¿nuevo modelo o viento de cola?” (2012) Revista Nueva Sociedad

- SCHVARZER, Jorge; TAVONASKA, Andrés “Modelos macro económicos para Argentina. Del “stop and go” al “go and crush” (2008) Doc. De Trabajo nº15. UBA
- SIRI, Guido “Agro commodities, bajo la influencia de la economía global especulativa” (2012) Tesis de Grado, Facultad de Ciencias Económicas, UNR
- STRANGE, Susan “The retreat of the State” (1996)
- TALEB, Nassim “The Black Swank”, edit. (2004)
- WAHL, Peter “Food Especulation: the main factor of the price bubble in2008”
- WEISS, Thomas “Governance, Good Governance, Global Governance: conceptual and actual challenges” Wissenschaft und Politik, 2011.
- World Bank “Flashing Report Flag. Chapter 5”

Fuentes Estadísticas:

- <http://www.ers.usda.gov/>
- <http://www.indec.mecon.ar/>

Artículos Periodísticos y digitales

- ¿Podemos vivir sin soja? Le Monde Diplomatique, edición mayo 2014
- <http://beginnersinvest.about.com/cs/commodities/f/whatcommodities.htm>
- <http://www.argentina.ar/temas/decada-ganada/19107-en-la-ultima-decada-se-triplicaron-las-exportaciones>
- <http://www.cftc.gov/lawregulation/doddfrankact/index.htm>
- <http://www.economist.com/news/briefing/21596582-one-hundred-years-ago-argentina-was-future-what-went-wrong-century-decline>
- http://www.forbes.com/global2000/list/#page:1_sort:3_direction:desc_search:_filter:All%20i ndustries_filter:All%20countries_filter:All%20states
- http://www.forbes.com/global2000/list/#page:1_sort:3_direction:desc_search:_filter:All%20i ndustries_filter:All%20countries_filter:All%20states
- <http://www.lanacion.com.ar/1714016-default-tecnico-que-significa-para-la-economia-argentina>
- <http://www.spiegel.de/international/europe/betting-on-default-hedge-funds-speculate-on-greek-debt-a-675196.html>
- <http://www.spiegel.de/international/europe/betting-on-default-hedge-funds-speculate-on-greek-debt-a-675196.html>
- <http://www.spiegel.de/international/europe/betting-on-default-hedge-funds-speculate-on-greek-debt-a-675196.html>
- <http://www.spiegel.de/international/germany/germany-s-unlikely-diplomatic-triumph-an-inside-look-at-the-reunification-negotiations-a-719848.html>
- <http://www.spiegel.de/international/world/reconstruction-after-gadhafi-european-firms-hoping-for-big-business-in-libya-a-782359.html>
- <http://www.spiegel.de/international/world/reconstruction-after-gadhafi-european-firms-hoping-for-big-business-in-libya-a-782359.html>

- <http://www.spiegel.de/international/world/reconstruction-after-gadhafi-european-firms-hoping-for-big-business-in-libya-a-782359.html>
- <http://www.telam.com.ar/notas/201405/64947-rusia-invito-a-la-argentina-a-la-cumbre-de-los-brics.html>;
- http://elpais.com/diario/1999/12/05/portada/944348401_850215.html
- http://money.cnn.com/2005/10/31/news/newsmakers/fortune_rumsfeld/
- <http://www.pagina12.com.ar/diario/suplementos/cash/17-3281-2007-12-09.html>
- http://www.foreignpolicy.com/articles/2011/04/27/how_goldman_sachs_created_the_food_crisis
- <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-225747-2013-08-01.html>
- <http://www.telesurtv.net/articulos/2013/11/05/venezuela-la-apuesta-dura-del-golpe-blando-6128.html>
- <http://www.pagina12.com.ar/diario/ultimas/20-240392-2014-02-22.htm>
- <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-249098-2014-06-21.html>
- http://historico.elpais.com.uy/Suple/EconomiaYMercado/05/05/26/ecoymer_154607.asp