

Cómo afecta la inflación las valoraciones de los activos agrícolas

NOTA DEL EDITOR: Este texto es un extracto de una carta trimestral de Panda Agriculture & Water Fund, FI.

* * *

Los precios agrícolas continúan su tendencia alcista iniciada en verano del año pasado. Las roturas en las cadenas de suministro, las restricciones logísticas por la pandemia o el alza en los costes de sus insumos o del transporte marítimo están inflacionando los precios agrícolas y alimentarios. Otro ejemplo, son los precios de la madera en Estados Unidos que han multiplicado su precio por cuatro desde verano 2020.

Impacto de la inflación en las valoraciones de los activos agrícolas

En los últimos 60 años, tan solo hemos vivido un decenio con tasas de inflación mantenidas en torno al 10% anual. En los años 70 coincidieron dos crisis de petróleo que impulsaron la inflación por el alza de los combustibles. En 2021, las tasas de inflación han superado el 5% en Estados Unidos, aunque esta vez su origen puede atribuirse a múltiples causas. En primer lugar, la fuerte alza en las materias primas industriales y agrícolas, no tanto al petróleo, a cierto recalentamiento económico post-confinamientos y a ciertas roturas en la cadena de suministro global. Hasta el momento, la inflación no proviene de los combustibles fósiles. El sistema económico e industrial está sufriendo distorsiones que hasta el momento son de corto plazo. Por otro lado, las políticas monetarias (Bancos Centrales) y fiscales (gobiernos) enormemente expansivas, con niveles no vistos desde la Segunda Guerra Mundial, podrían empezar generar una inflación más sistémica. Con el incremento tan significativo en las tasas de ahorro en todos los continentes, por primera vez en muchos años vemos como factible que las empresas empiezan a subir sus precios a los consumidores y corporaciones, que probablemente serían aceptados y asimilados.

Analizando lo ocurrido en los años 70, el último periodo con altas tasas de inflación, se observa una gran revalorización en los precios de los activos agrícolas. En 1970, el precio promedio por acre en los Estados Unidos era de \$197 y se incrementó a finales del año 1980 hasta nada menos que \$737 claramente por encima del crecimiento de la inflación en el país. Esto protegió a los granjeros al ser los agrícolas uno de los pocos activos que se revalorizaron en términos reales.

Sin duda, el alza de la inflación y el de los precios de las materias primas agrícolas está atrayendo el interés de los inversores al sector agrícola, empujando las cotizaciones de las compañías del sector.



Expectativas de los precios de los activos agrícolas en USA (abril-2021)

Impacto del cambio de modelo energético en la agricultura

El mix de generación de energía está cambiando a nivel global con el resurgimiento de nuevas tecnologías cuyo objetivo es la reducción de las emisiones a la atmósfera. Esto se traduce en una transición del uso de fuentes fósiles hacia fuentes más “renovables”, entre las que se encuentran los biocombustibles o el etanol, obtenidos a partir de la masa forestal y agrícola. Hoy en día, un 10% del consumo energético mundial proviene de los llamados biocombustibles. La Agencia Internacional de la energía (AIE) estima que esta ratio alcanzará un 20% de la energía mundial para 2050. Esta política energética ya está presionando la demanda de los productos vegetales, forestales y especialmente los agrícolas.

En el corto o medio plazo podríamos ver una normalización en los precios agrícolas tras doce meses de fuerte crecimiento. Tan solo factores geopolíticos o climáticos que perjudiquen a las cosechas podrían continuar presionando los precios en el corto o medio plazo. De momento la fuerte sequía norteamericana se circunscribe al oeste de los Estados Unidos y Canadá, que, junto a heladas en Brasil tras un periodo más seco de lo habitual, están alterando las cosechas de la temporada. Por otro lado, los precios agrícolas ajustados a inflación continúan siendo aún inferiores a los de los últimos decenios. Recordemos el largo ciclo bajista anterior acumulado en los precios agrícolas hasta verano de 2020.

