

# Especulación sojera

Juan Copello

## INTRODUCCIÓN

La agroindustria representa en la actualidad uno de los sectores que más dinamismo e impulso genera en la economía de nuestro país. Es el sector agropecuario, quién debido a su elevada productividad, va marcando el rumbo dentro de la economía argentina. Cabe destacar que el mayor porcentaje de las divisas originadas por el sector exportador, resultan de actividades agrícolas y sus derivados (materias primas, harinas, alimentos balanceados, aceites).

Con 46,2 millones de toneladas para la campaña 2020/21, la soja es la principal oleaginosa producida en Argentina, y ocupa el segundo lugar si se considera la producción de granos, superada solamente por el maíz. El complejo sojero, que se organiza con un marcado perfil exportador, constituye la principal cadena de ventas al exterior de Argentina. Este complejo ocupa el tercer lugar a nivel mundial del volumen total comercializado de porotos de soja y es el primer exportador de harinas y aceites. Entre los destinos se destaca China como el principal comprador de porotos e India, con compras de aceite. En harinas y pellets, las exportaciones se encuentran más distribuidas. Por su parte, el biodiesel se destina principalmente a Países Bajos.

Si pasamos a analizar el valor aportado por el complejo descrito anteriormente, su importancia se destaca aún más. Para el año 2020 participó con el 33,4 % del valor total exportado por Argentina con 16.730 millones de dólares. Por consiguiente, los ingresos que aportaron en concepto de derechos de exportación fueron de, aproximadamente, 5.000 millones de dólares.

Partiendo de la valuación de lo recaudado por el complejo en concepto de derechos de exportación, el objetivo del presente trabajo es proponer y analizar el uso de herramientas que permitan atenuar el impacto provocado por la variación del precio internacional de estos commodities en los ingresos del Estado Nacional, pudiéndose ampliar esta misma propuesta y análisis a otras herramientas que brinda el mercado y a otros productos del mismo complejo, como la harina y el aceite de soja.

## MATERIALES Y MÉTODOS

El material utilizado en este trabajo corresponde a los datos oficiales del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (montos FOB en u\$s, valor del derecho de exportación en %, valores FOB oficiales en u\$s/ton., etc.), de la Oficina de Presupuesto del Congreso y datos de Chicago Mercantile Exchange (precios en u\$s/ton.). No se tomaron en cuenta los gastos administrativos ni de comercialización por no considerarlos significativos en este análisis.

Para la realización de un estudio por campaña agrícola, los datos utilizados para 2015/16 fueron las exportaciones (tanto en volumen como en valor), de los meses comprendidos entre mayo de 2016 y

abril de 2017. Esto implica que para las exportaciones de la campaña 2015/16, se ha considerado el acumulado de los datos comprendidos desde el mes de mayo de 2016 hasta el mes de abril de 2017, utilizando la misma metodología para todas las campañas analizadas.

## DESARROLLO

Las "retenciones" son los derechos de exportación que gravan las mercaderías que se destinan al exterior por tiempo indeterminado; es decir, las exportaciones a consumo. La denominación de "retenciones" proviene de la operativa vigente en una época en la cual estas se descontaban al exportador al momento del ingreso de las divisas producidas por su exportación.

Para el caso del monto que corresponde tributar para el poroto o haba de soja, se identifican tres componentes: por un lado, el precio internacional (precio FOB en u\$s/ton.), luego el volumen exportado (expresado en toneladas) y, por último, la alícuota del derecho de exportación. En este análisis se intenta demostrar que por medio de la utilización de herramientas características de los mercados (como por ejemplo la venta de futuros de soja) se disminuye el riesgo de uno de estos tres componentes: el del precio internacional.

Un mercado de futuros se basa en la negociación de contratos de compra y venta de determinados bienes, a una fecha futura mediante un acuerdo de precio, cantidad y vencimiento en la actualidad. Aparecieron como un sistema de protección de los productores agrícolas en el siglo XIX, ya que así podían dar salida a su producción en unos momentos de alta producción (cosechas) y regular y estabilizar los precios, que eran irregulares, a lo largo del año. De esta forma, los mercados de futuros nacieron con la necesidad de estabilizar y apaciguar los precios y cantidades a intercambiar en un momento impreciso. Se trata entonces de un elemento de cobertura, es decir, de protección sobre posibles decisiones del mercado que permitan una regularidad en la comercialización.

Sobre estos mercados hay planteadas diferentes posturas: por un lado, se considera que operar en un mercado tomando una posición a futuro, ya sea vendedora o compradora, es una mera acción especulativa. Por otro lado, se sostiene la idea que la operatoria en este tipo de mercados no es otra cosa que efectuar operaciones comerciales o financieras con la esperanza de obtener beneficios sustentados en las variaciones o fluctuaciones de los precios. De otro modo, se trataría de una apuesta a futuro en donde predominan las incertidumbres por sobre las certezas.

En el siguiente cuadro se presentan los datos de las campañas para los períodos que van desde al año 2015 hasta el año 2021. Como puede apreciarse, los volúmenes, el valor FOB y las alícuotas del derecho de exportación se van modificando entre las distintas campañas. Ello tiene un efecto directo sobre los montos que el Estado recauda en concepto de derechos de exportación. Por ejemplo, la campaña 2017/18 arroja un monto de recaudación de 410 millones de dólares para luego pasar a 1.170 millones en la campaña 2018/19, lo cual implica una variación del 285,3%.

Cuadro 1 – Volumen y monto exportado, alícuota y recaudación del poroto de soja por campaña.

| CAMPAÑA  | VOLUMEN (TONS) | MONTO FOB (U\$S) | DERECHOS DE EXPORTACION (%) | DERECHOS DE EXPORTACION (U\$S) |
|----------|----------------|------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| 2015-16  | 9.018.143.320  | 3.248.796.326    | 30,00                       | 974.638.898                    |
| 2016-17  | 6.569.424.546  | 2.420.303.089    | 30-28,5                     | 689.786.380 - 726.090.926      |
| 2017-18  | 4.020.255.672  | 1.547.450.264    | 26,5-30                     | 410.074.320 - 464.235.079      |
| 2018-19  | 10.534.916.548 | 3.559.575.840    | 30-33                       | 1.067.872.752 - 1.174.660.027  |
| 2019-20  | 6.391.300.622  | 2.261.616.637    | 30-33                       | 678.484.991 - 746.333.490      |
| 2020-21* | 4.934.302.311  | 2.564.040.060    | 33,00                       | 846.133.220                    |

\* Acumulado a septiembre, inclusive.

Fuente: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (datos a noviembre del año 2021).

El Estado Nacional cuenta con datos y estimaciones en lo que respecta a área sembrada, producción y exportación, gracias a los diferentes relevamientos que realizan diferentes órganos de control que actúan sobre esta cadena, como son la AFIP o el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, mediante las declaraciones juradas de ventas al exterior. Esto permitiría estimar con un alto grado de certeza los volúmenes de ventas al exterior. Por ejemplo, tomando en cuenta para la campaña 2021/22 un saldo exportable de poroto de soja de 5 millones de toneladas, se podría estimar el monto correspondiente a los derechos de exportación al vender 1,65 millones de toneladas en Chicago Mercantil Exchange (teniendo en cuenta que la alícuota es del 33%). Considerando un precio de venta de 468 u\$/ton. (que es el precio por tonelada para el mes de mayo 2022 del 16 de noviembre de 2021), podría el Estado asegurarse una recaudación en concepto de derechos de exportación por una suma que alcanzaría los 772,2 millones de dólares.

3

Cuadro 2 – Fijación de precio

| Saldo exportable estimado (ton) | Alícuota poroto de soja 33% | Precio soja mayo 2022 (u\$/ton) | Monto (u\$) |
|---------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-------------|
| 5.000.000                       | 1.650.000                   | 468                             | 772.200.000 |

Fuente: elaboración propia (datos a noviembre del año 2021).

Teniendo en cuenta que lo planteado en este artículo es una simplificación de la realidad (un modelo), se da por supuesto que se cosecha y se vende el total del saldo exportable de la campaña 2021/2022 en el mes de mayo de 2022. Para ese entonces podrían estarse planteando dos escenarios: por un lado, que el exportador declare un valor FOB inferior (teniendo en cuenta para este trabajo un precio de 368 u\$/tn) o que se declare un valor FOB superior (568 u\$/tn.). En ambos casos, el Estado debe proceder a la compra en el mismo mercado de unos 1,65 millones de toneladas para fijar su posición en el marco de la operatoria y en la cual el precio va a ser el de mercado (similar al pactado por el exportador). De esta operación podrá surgir una diferencia (que puede ser positiva o negativa), cuyos resultados se muestran a continuación:

Cuadro 3 – Resultado de operación de venta y compra del Estado.

|             | Noviembre 2021               | Mayo 2022                     | Diferencia (u\$) |
|-------------|------------------------------|-------------------------------|------------------|
| Escenario 1 | Venta 1.650.000 tn a u\$ 468 | Compra 1.650.000 tn a u\$ 368 | 165000000        |
| Escenario 2 | Venta 1.650.000 tn a u\$ 468 | Compra 1.650.000 tn a u\$ 568 | -165000000       |

Fuente: elaboración propia.

También en mayo de 2022, manteniendo los supuestos mencionados en el párrafo anterior, el exportador va a realizar su venta liquidándose al precio FOB oficial vigente. Esto generará dos montos según los escenarios de precios planteados.

Cuadro 4 – Resultado por venta externa de exportadores.

|             | Mayo 2022                        | Valor de las exportaciones (u\$s) | Valor derecho de exportación (u\$s) |
|-------------|----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|
| Escenario 1 | Venta de 5.000.000 tn a u\$s 368 | 1.840.000.000                     | 607.200.000                         |
| Escenario 2 | Venta de 5.000.000 tn a u\$s 568 | 2.840.000.000                     | 937.200.000                         |

Fuente: elaboración propia.

Al proceder a la sumatoria de los resultados obtenidos por la operación llevada adelante por el Estado y por los resultados de las operaciones realizadas por el sector privado, se obtiene el mismo resultado. Esto muestra que sería factible de eliminar el riesgo precio, al vender en el mes de noviembre el 33 % del saldo exportable, sin intervenir en la operación privada.

Cuadro 5 – Recaudación total de derechos de exportación con venta de futuro de soja.

|             | Venta exportador (u\$s) | Fijación de precio del estado (u\$s) | Total recaudado (u\$s) |
|-------------|-------------------------|--------------------------------------|------------------------|
| Escenario 1 | 607.200.000             | 165.000.000                          | 772.200.000            |
| Escenario 2 | 937.200.000             | -165.000.000                         | 772.200.000            |

Fuente: elaboración propia.

El análisis realizado precedentemente puede dar lugar a dos lecturas diferentes, siendo una de ellas la que determina que de alguna manera existe la posibilidad de establecer un límite para la recaudación por derechos de exportación al fijar precio en noviembre y que, ante una suba de precios, dicha posibilidad se desvanece. Vale aclarar que, de acuerdo con los objetivos planteados en el presente trabajo, esta lectura se enmarca en acciones meramente especulativas, en donde prevalecen más incertidumbres que certezas.

A modo de conclusión, podría pensarse que si como actores económicos más identificados con el sector privado (administradores, asesores, consultores, propietarios) hay una búsqueda y un uso de herramientas que tiendan hacia un marco de previsibilidad y estabilidad con el objetivo de maximizar beneficios a nivel empresa, por qué no plantearse la posibilidad de utilizar esas mismas herramientas en un contexto macroeconómico proyectado hacia el sector público; en especial dentro del contexto del sector agroindustrial, pensado en su importancia como potente dinamizador de vastos sectores de la producción nacional y en la exportación por su alto valor estratégico.

## Referencias bibliográficas.

Estados Unidos.(2021) CME Group. Habas de soja, futuros y opciones. Recuperado de <https://www.cmegroup.com/markets/agriculture/oilseeds/soybean.html>

Argentina. (2021). Ministerio de Hacienda, Subsecretaría de Programación Microeconómica, Secretaría de Política Económica. Informes de cadena de valor. Recuperado de [https://www..argentina.gob.ar%2Fsites%2Fdefault%2Ffiles%2Fssp%2Fmicro\\_cadenas\\_de\\_valor\\_soja.pdf&clen=2885349&chunk=true](https://www..argentina.gob.ar%2Fsites%2Fdefault%2Ffiles%2Fssp%2Fmicro_cadenas_de_valor_soja.pdf&clen=2885349&chunk=true)

Argentina. (2021) Dirección Nacional de Agricultura, Dirección de Estimaciones Agrícolas. Recuperado de <https://datosestimaciones.magyp.gob.ar/reportes.php?reporte=Estimaciones>

Argentina. (2021). Oficina de Presupuesto del Congreso, Recaudación tributaria, Análisis de recaudación tributaria nacional. Recuperado de <https://www.opc.gob.ar/recaudacion-tributaria/analisis-de-la-recaudacion-tributaria-nacional-diciembre-2020-y-total-anual/>