



**Por la baja de los precios de la soja, el valor de la cosecha y las exportaciones caería en 2012, con las consecuencias que ello tendría sobre la economía**

**Autores:**

Nadin Argañaraz

Joaquín Pilatti

**INFORME ECONÓMICO Nº 140**

**Córdoba, 1 de Diciembre de 2011**

## Claves

- Se esperan 52 millones de toneladas de soja para la campaña 2011-12 de acuerdo a las estimaciones de USDA. De cumplirse, esto representaría un aumento en la producción cercano al 6% respecto a la última campaña.
  
- En los últimos meses ha sido muy fuerte el efecto que han tenido los mercados financieros sobre las cotizaciones de la soja. Finalizado el mes de noviembre, persiste la tendencia bajista a pesar de las recuperaciones mostradas sobre los últimos días del mes.
  
- Dependiendo de los precios que se registren en los próximos meses, las estimaciones arrojan un Valor Bruto de la Producción para la cosecha sojera de entre 21.900 y 23.000 millones de dólares, con disminuciones respecto al ciclo 2010-11 de entre 6% y 11% (entre 1.600 y 2.700 millones de dólares). Si la cosecha finalmente fuera similar a la del ciclo 2010-11, la caída en el valor de la misma entre una y otra campaña podría alcanzar los 4.000 millones de dólares.
  
- Si el precio FOB por tonelada se mantiene en torno a los US\$ 444, el valor de las exportaciones del complejo rondaría los 20.100 millones de dólares, unos US\$ 650 millones menos que durante la campaña pasada y aproximadamente un 6,5% del superávit comercial estimado para este año. Los derechos de exportación podrían ubicarse en torno a los 7.000 millones de dólares, disminuyendo en unos US\$ 250 millones (alrededor de un 3%) respecto al ciclo 2010-11.
  
- En caso de que el valor FOB por tonelada se situara en US\$ 422 (futuros a mayo de 2012 en el mercado de Chicago), el valor de las exportaciones marcaría unos US\$ 19.100 millones, con una caída cercana a los US\$ 1.650 millones respecto del ciclo 2010-11 (un 16% aproximado del superávit comercial estimado para 2011). Esto implicaría cerca de 6.700 millones de dólares en concepto de derechos de exportación

del complejo, unos US\$ 550 millones menos que durante la campaña pasada. Las caídas en este caso se ubicarían próximas al 8%.

- Bajo el contexto de caídas en el precio de la soja, el **Fondo Federal Solidario** ha cerrado el mes de noviembre con un valor de 303,379 millones de pesos, registrando una caída interanual del 51%, la mayor desde el inicio del fondo en abril de 2009. Asimismo, por primera vez en el año se ha registrado una caída interanual del acumulado enero-noviembre, cayendo un 2,6% respecto al mismo período de 2010.

## **Por la baja de los precios de la soja, el valor de la cosecha y las exportaciones caería en 2012, con las consecuencias que ello tendría sobre la economía**

### **Campaña sojera 2011-12**

Hace algunas semanas el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) en su habitual informe mensual recortó la estimación de producción sojera para la Argentina en un millón de toneladas, pronosticando un total de 52 millones para la campaña 2011-12 que actualmente se encuentra en período de siembra. De cumplirse, esto representaría un aumento cercano al 6% respecto a la última campaña, donde se obtuvieron 48,9 millones de toneladas de la oleaginosa, según informó el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

A su vez, según el ministerio local, la siembra rondaría las 19 millones de hectáreas, apenas por encima de las 18,9 millones sembradas en 2010-11. Esto implica que podría esperarse una mejora en los rendimientos, cuya corroboración dependerá de cuestiones climáticas.

### **Cotizaciones de la soja en el mercado internacional (Chicago)**

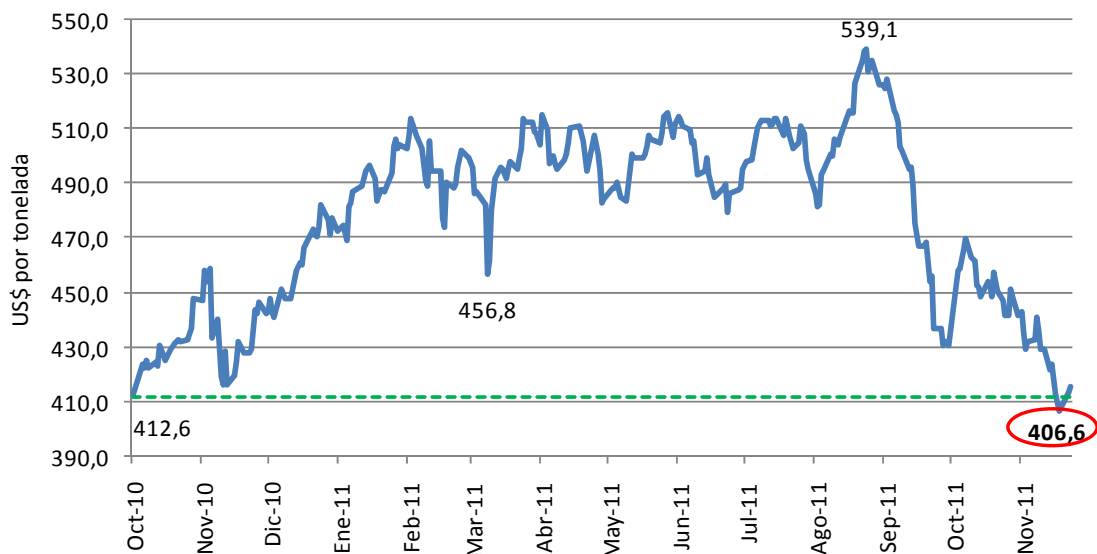
La caída en los precios de la soja iniciada en el pasado mes de septiembre, durante el cual se acumuló una disminución mayor a los US\$ 100 (-19%), ha continuado a lo largo de las semanas siguientes, con cierta recuperación a mediados de octubre pero corroborando la tendencia bajista desde inicios de noviembre.

El mes de noviembre cerró finalmente con una reducción en el precio de la soja de un 7% aproximadamente, a un valor de US\$ 415,7 la tonelada. Durante la semana del 21

al 25 de ese mes se marcaron nuevos mínimos para el año actual, con precios que no se registraban desde inicios de octubre de 2010 cuando se atravesaba una clara tendencia alcista. En particular, el pasado 25 de noviembre la cotización de la oleaginosa en Chicago fue la menor del año, cerrando a US\$ 406,6 la tonelada. Tras ese mínimo, las cotizaciones mostraron leves recuperaciones los días subsiguientes, empujadas por los mercados financieros a partir de las novedades en la zona euro. Más allá de esto, no se puede hablar aún de una reversión en la tendencia bajista, debiendo prestarse atención a lo que ocurra en el futuro cercano.

Si como base de comparación se toma el valor récord de la oleaginosa durante este año (US\$ 539,1 dólares por tonelada el 31 de agosto), se puede hablar de una caída en el precio de 123 dólares al 30 de noviembre (-23%).

**Precios recientes de la soja en Chicago. En US\$ por tonelada, posición enero 2012.**



Fuente: elaboración propia en base a FYO.

Uno de los ejes en la cuestión de la evolución futura de las cotizaciones internacionales de la soja es la situación actual de crisis en los países europeos y la incertidumbre en torno al devenir de la economía global. En los últimos meses ha sido muy fuerte el efecto que han tenido las señales de fortalecimiento del dólar frente a otras monedas y la caída en los mercados accionarios. Esto ha generado una ola de liquidaciones

cuyos efectos se han hecho sentir en las cotizaciones, prevaleciendo por sobre los factores fundamentales del mercado (vinculados a la oferta y la demanda).

### **Efectos sobre el valor de la cosecha argentina**

Para analizar el valor de la próxima cosecha deben tenerse en cuenta tanto las estimaciones de producción como la posible evolución futura de los precios.

Si partiendo de los 52 millones de toneladas que se obtendrían, se toman los precios FOB oficiales, que durante los últimos días promediaron un valor de US\$ 444<sup>1</sup>, se llega a que el Valor Bruto de la Producción sojera 2011-12 alcanzaría unos **23.000 millones de dólares**, siendo menor al de la campaña pasada en unos US\$ 1.600 millones (caída del 6%). Por otro lado, si se observan los futuros del mercado de Chicago a mayo de 2012, época en la que ingresará la nueva cosecha de soja en nuestro país, se encuentran durante los días recientes cotizaciones promedio cercanas a los US\$ 422 por tonelada. Valuando la cosecha a este precio, la misma rondaría los **US\$ 21.900 millones**, unos 2.700 millones de dólares menos que en el pasado ciclo, lo que representaría una reducción cercana al 11%.

Cabe aclarar que el efecto negativo de la caída en las cotizaciones estaría siendo parcialmente compensado por las buenas estimaciones de producción, mayores a las que arrojó la cosecha de la campaña pasada, por lo que será determinante que se den las condiciones climáticas que permitan rindes adecuados para lograr la cosecha estimada. Es importante aclarar que a la misma altura del año pasado USDA proyectaba, al igual que ahora, 52 millones de toneladas para la campaña 2010-11, durante la cual finalmente se lograron 48,9 millones. Esto refleja la importancia que tendría la obtención del tonelaje proyectado, dado que de obtenerse cantidades

---

<sup>1</sup> Los promedios se calcularon a partir de los precios registrados entre los días 21 y 30 de noviembre.

similares a las de la campaña pasada, durante 2011-12 el valor bruto de la cosecha podría caer aún más, alcanzando valores de entre 20.600 y 21.700 millones de dólares, según el precio que se tome (la reducción podría ser de hasta US\$ 4.000 millones).

### **Exportaciones y derechos de exportación sojeros**

Bajo este marco, teniendo en cuenta la caída en el valor de la próxima cosecha que se anticipa dada la performance que se va consolidando en las cotizaciones de la oleaginosa, resulta interesante actualizar las estimaciones respecto de los valores que podrían asumir tanto las exportaciones sojeras como los derechos de exportación durante la campaña recién iniciada.

En línea con la caída en el valor de la cosecha, se experimentarían disminuciones en el valor de las ventas externas y los derechos de exportación que a partir de ellas se recauden. De todas formas, no debería descuidarse lo que pueda ocurrir en los próximos meses en Chicago, mercado donde se fijan los precios que terminan reflejándose en los valores FOB a los que se registran las exportaciones argentinas.

Teniendo en cuenta los precios FOB oficiales recientes y las posibles oscilaciones que pudieran sufrir a futuro, se plantean los siguientes escenarios.

- Si el precio FOB por tonelada se mantiene en torno a los **US\$ 444**, el valor de las exportaciones del complejo rondaría los **20.100 millones de dólares**. Esto significaría unos US\$ 650 millones menos que durante la campaña pasada, aproximadamente un 6,5% del superávit comercial estimado para este año. Bajo esta situación, los derechos de exportación podrían ubicarse en torno a los **7.000 millones de dólares**, disminuyendo en unos US\$ 250 millones (alrededor de un 3%) respecto a la campaña pasada.
- En caso de que el valor FOB por tonelada se situara en **US\$ 422**, tal como muestran los futuros del mercado de Chicago a mayo de 2012 (época en la que

ingresará la nueva cosecha de soja en nuestro país), el valor de las exportaciones marcaría unos **US\$ 19.100 millones**, con una caída cercana a los 1.650 millones de dólares respecto del ciclo 2010-11 (un 16% aproximado del superávit comercial estimado para 2011). Esto implicaría cerca de **6.700 millones de dólares** en concepto de derechos de exportación del complejo, unos US\$ 550 millones menos que durante la campaña pasada. Las caídas en este caso se ubicarían próximas al 8%.

Como puede apreciarse, en el peor de los escenarios considerados los ingresos fiscales por esta vía se reducirían cerca de un 8% respecto a los que habría posibilitado la pasada campaña 2010-11. Debe tenerse en cuenta que la corroboración de estos valores quedaría sujeta a los posibles impactos que pudieran tener las oscilaciones en el precio de la oleaginosa, de manera directa en términos de menores valores exportados (si continuara la caída en las cotizaciones) o, y no menos importante, indirectamente por su efecto en el ánimo de los exportadores para concretar ventas al exterior. Asimismo, deberá prestarse atención a la posible incidencia del clima sobre los rendimientos y la cosecha de soja en nuestro país, sobre todo a partir de las advertencias de algunos expertos respecto a la posibilidad de sequía durante los meses de verano. Cabe destacar que en los escenarios planteados, las mayores cantidades de producción y exportaciones proyectadas por USDA para 2011-12 respecto del ciclo previo aliviarían en parte el efecto de las caídas en las cotizaciones, por lo que sería clave la confirmación de esas cantidades en la próxima cosecha.

### **Impactos sobre la economía argentina**

Claramente, estas previsiones representarían un desafío adicional para la economía argentina durante el próximo año, sobre todo bajo el contexto actual de gran volatilidad mundial, dados los efectos que un menor valor de la cosecha sojera tendría sobre los recursos del sector privado, el sector público nacional y los fiscos provinciales a través del Fondo Federal Solidario. Adicionalmente, considerando la importancia de



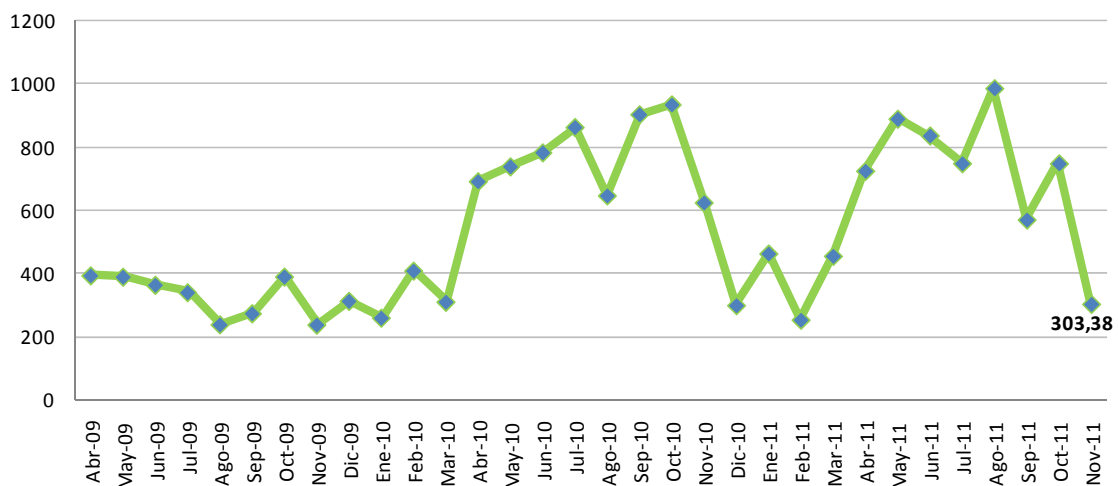
las ventas externas de soja en el total de exportaciones a nivel nacional (alrededor de un 25%), no sería menor el impacto de la reducción en el ingreso de dólares comerciales que ocurriría de confirmarse las previsiones.

Lo que queda claro es la importancia fundamental que para la economía nacional tendrá el devenir que siga a futuro el mercado de la soja.

**Caída en el Fondo Federal Solidario 2011**

Bajo el contexto de caídas en el precio de la soja, el Fondo Federal Solidario, que transfiere a las provincias el 30% de los derechos de exportación sojeros recaudados, ha cerrado el mes de Noviembre con un valor de 303,379 millones de pesos. Esto representó una caída interanual del 51%, la mayor desde el inicio del fondo en abril de 2009. Asimismo, por primera vez en el año se ha registrado una caída interanual del acumulado, cayendo un 2,6% respecto a 2010. Habrá que esperar los registros de Diciembre para analizar el cierre del año en lo que respecta a este concepto, de fundamental importancia como recurso para las provincias argentinas.

**Fondo Federal Solidario mensual. En millones de pesos.**



Fuente: elaboración propia en base a MECON.