



IERAL

*Fundación
Mediterránea*

Documento de Trabajo

BROKERS / KAY

Año 29 - Edición N° 228 - 5 de Abril de 2023

Consideraciones acerca de los efectos microeconómicos del programa Dólar Soja 3

Juan Manuel Garzón y Franco Artusso

jgarzon@ieral.org fartusso@ieral.org

Edición y compaginación
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

Consideraciones acerca de los efectos microeconómicos del programa Dólar Soja 3

Por Juan Manuel Garzón y Franco Artusso¹

En el día de la fecha se ha anunciado un dólar de \$300 para las exportaciones de productos del complejo sojero (grano y sus derivados industriales), en todas las operaciones que se realicen entre los días 8 de abril y 31 de mayo del corriente año. El nuevo valor que se reconocería para la divisa representa un aumento de un 42% respecto del precio oficial vigente en los primeros días de abril.

Como puede inferirse, la medida tendrá distintas implicancias, tanto macroeconómicas como microeconómicas. En esta columna, el foco del análisis está puesto en sus efectos micro, en particular, en cómo pueden verse modificados los resultados económicos de los establecimientos agrícolas en la campaña 2022/23 respecto de la situación prevaleciente antes de la medida.

Como se comentase en un trabajo publicado recientemente², los resultados económicos serán negativos o muy negativos en muchos establecimientos agrícolas durante la campaña 2022/23 por efecto de la sequía, con zonas muy afectadas en las que las cosechas se perderán completamente o casi completamente, y zonas menos afectadas, en las que los rindes si bien estarán un poco más cerca quedarán aún por debajo de la productividad media y normal de los suelos.

En esa publicación mencionada se construyeron dos modelos de producción agrícola de referencia, uno diseñado para capturar particularidades de la “zona núcleo” (región pampeana) y el otro de la gran “región extra pampeana” (características distintivas y diferenciales de cada una de las regiones en términos de productividad de la tierra, distancia a puerto, tecnología de insumos, etc.), y se evaluaron sus resultados económicos (a partir del indicador de margen neto por hectárea), teniendo en cuenta:

- Distintos escenarios de rindes de cultivos (menores a los normales, dada la sequía sufrida);
- Dos situaciones posibles en relación al régimen de tenencia de la tierra (productor propietario y productor arrendatario³);
- Un establecimiento de 1.000 hectáreas, que asignó el 50% de la superficie a soja y el otro 50% a maíz;
- Un supuesto de comercialización en el que toda la producción se vende durante el período marzo-agosto 2023 (a precios FAS que surgen de los precios FOB y del tipo de cambio oficial, su valores actuales y proyectados).

¹ Investigadores del IERAL de Fundación Mediterránea.

² <https://www.ieral.org/noticias/informe-coyuntura-sequia-historica-argentina-implicancias-macroeconomicas-distribucion-renta-agricola-4630.html>

³ Se fija como costo del arrendamiento el valor de mercado de 6 quintales de soja Rosario en zona extra pampeana y de 18 quintales en zona pampeana (a pagarse en 12 cuotas mensuales durante el ciclo productivo).

Lo que interesa ahora es analizar cómo se modifican los resultados obtenidos con la nueva medida introducida por el gobierno. En concreto, se busca responder la siguiente pregunta: ¿en cuánto se incrementan (o se reducen las pérdidas) los márgenes netos de los distintos establecimientos agropecuarios en un nuevo escenario en el que toda la producción pasa a comercializarse ahora al nuevo dólar soja de \$300 y no al tipo de cambio oficial, situación previa a la medida?

Una cuestión muy relevante que se supone en los resultados que se presentan a continuación es que el Dólar Soja 3 (DS3) incrementa el precio interno de la oleaginosa en el mismo porcentaje en que se modifica la paridad cambiaria; es decir, si el precio de la divisa en estas operaciones se incrementa un 42% a partir de la medida (de estar en \$211 sube a \$300), la soja pasa a venderse desde la semana que viene un 42% más cara en el mercado interno.

Resultados económicos en zona núcleo (región pampeana)

De acuerdo a las estimaciones realizadas en el trabajo antes mencionado, en zona núcleo (región pampeana) un productor propietario de la tierra que logra rendimientos normales en esta campaña (40qq/hta. la soja y 98qq/hta. el maíz) y que vende su producción entre marzo-agosto 2023 a tipo de cambio oficial lograba un margen neto de USD 652 por hectárea. Bajo el escenario DS3, es decir, si vende toda su producción en abril a un dólar de \$300, el margen neto de este establecimiento asciende a USD 841 / hta., con una mejora de 189 USD / hta (+29%). Debe notarse que el Dólar Soja 3 impacta sólo sobre las ventas de soja del establecimiento, no sobre las de maíz que siguen valuadas al tipo de cambio oficial.

Ahora bien, a medida que los rindes se alejan y descienden respecto de sus valores normales, el supuesto más realista dada la gran sequía sufrida, las mejoras que logra el DS3 en los márgenes netos comienzan a diluirse hasta desaparecer completamente en el peor escenario productivo (cuando no hay cosecha).

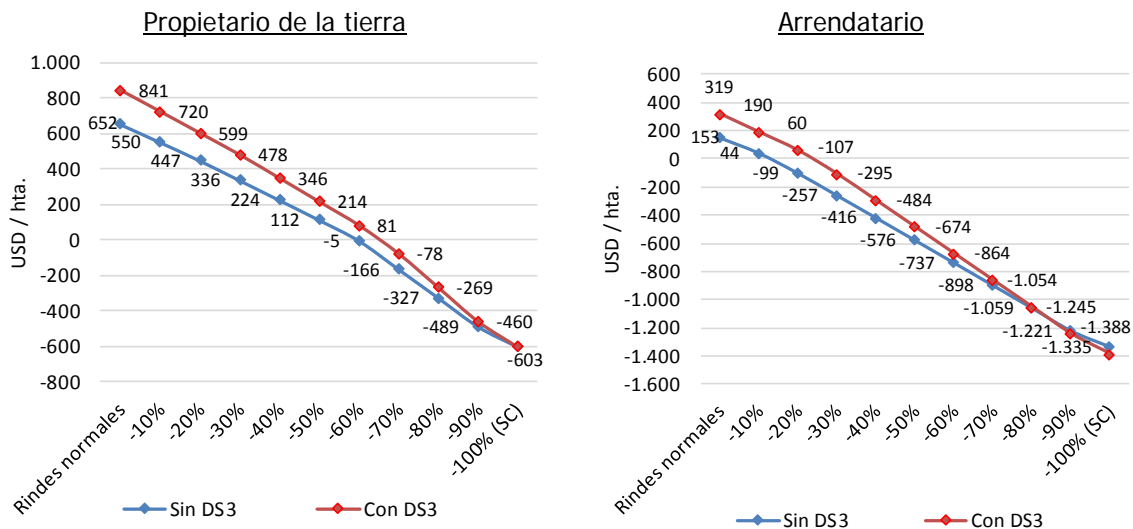
En efecto, se encuentra que a un productor propietario de zona núcleo que en esta campaña logra rindes un 40-60% por debajo de los normales, el DS3 le genera una mejora en el margen neto en torno a los USD 100 por hectárea; por su parte, para aquellos productores propietarios con rindes entre 70% y 90% por debajo de los normales, que ya exhibían pérdidas económicas antes de la medida, el DS3 reduce las mismas entre USD 30 y USD 87 por hta., es decir, no logra revertir los números rojos pero sí atenuarlos. Como se mencionase, la medida no genera beneficio en aquellos productores propietarios que pierden el 100% de su cosecha (la pérdida se mantiene en USD 603/hta).

Antes de la medida adoptada, un productor arrendatario con rendimientos normales que vende su producción entre marzo-agosto 2023 a tipo de cambio oficial podía aspirar a un margen neto de USD 153 por hectárea; con el DS3, la cifra mejora a USD 319 / hta. (vendiendo toda la soja en abril).

Pero al igual que sucede con el productor propietario, el programa DS3 va perdiendo su efecto positivo sobre los márgenes a medida que los rindes medios logrados se alejan de los normales. Y nótese algo que no sucedía en el caso del productor propietario: cuando el arrendatario pierde toda su cosecha, el DS3 le incrementa la pérdida. Esto se debe a que la práctica habitual en el mercado es fijar el costo del arrendamiento en quintales de soja; en la simulación realizada, el arrendamiento se define como un costo fijo que se paga en cuotas mensuales (18 quintales de soja, a pagar en 12 cuotas durante el ciclo productivo).

Rentabilidad de los establecimientos agropecuarios según escenarios de rindes y relación con la tierra, caso Zona núcleo (región pampeana) *

En USD / Hectárea



*Margen neto por hectárea, luego del pago del impuesto a las ganancias (a los ingresos totales se descuentan todos los costos). Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Zona no Núcleo (Región extra pampeana)

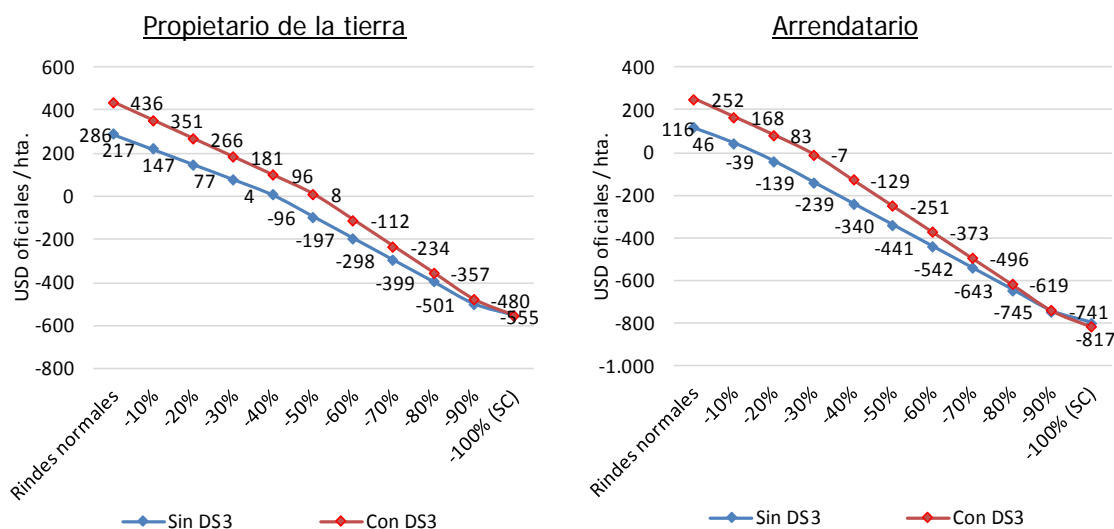
Antes de la medida, en zona extra pampeana un productor propietario con rendimientos normales (30qq/hta soja y 74qq/hta maíz) que vende su producción entre marzo-agosto 2023 al tipo de cambio oficial logra un margen neto de USD 286 por hectárea (después de impuestos). Con el programa DS3, si vende toda su producción en abril, su margen neto se incrementa a USD 436 / hta. (una mejora de 149 USD / hta., +52%).

Por su parte, un productor propietario con rindes entre un 10% y 40% menores a los normales, logra mejorar el margen neto en USD 113 / hta (promedio); si la caída de los rindes medios es del 50%, el DS3 logra revertir el margen neto negativo de este establecimiento, que pasará a ser levemente positivo (de USD - 96 a USD + 8 / hta.); si los rindes se ubican 60% o más por debajo de los normales, el DS3 le permite reducir la

pérdida, pero no eliminarla. Para el productor propietario de esta zona la pérdida total de la cosecha significa un resultado negativo de USD 555 por hectárea.

Antes de la medida, un productor arrendatario de zona extra pampeana de rindes normales que vende su producción entre marzo-agosto 2023 a tipo de cambio oficial, podía aspirar a un margen neto de USD 116 por hectárea; con el DS3, el margen neto mejora a USD 252 / hta. (+USD 137, +117%). Si sus rindes medios están un 20% por debajo de los normales, el DS3 logra que deje de perder plata (de USD -39 a USD +83 / hta); y si sus rindes medios están más de un 20% por debajo de los normales, el DS3 atenúa las pérdidas, pero los resultados siguen siendo negativos. En un escenario sin DS3, la pérdida completa de la cosecha implica para este arrendatario un rojo de USD 741 / hta. y con DS3 una cifra aún más negativa (USD 817 / hta), por el encarecimiento del costo del arrendamiento.

Rentabilidad de los establecimientos agropecuarios según escenarios de rindes y relación con la tierra, caso Zona Extra pampeana *



*Margen neto por hectárea, luego del pago del impuesto a las ganancias (a los ingresos totales se descuentan todos los costos). Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

¿Qué implicancias tiene el DS3 en la rentabilidad del productor arrendatario, bajo distintas formas de pago de los arrendamientos?

Bajo el supuesto de traslación de la mejora cambiaria al precio interno de la soja, el programa DS3 genera mayores ingresos en la venta de la soja producida, pero también implica mayores costos para los productores arrendatarios que pagan alquileres definidos en quintales de soja y valuados a precios de mercado; este aumento de costos será mayor o menor dependiendo de la forma en que se haya definido el pago del arrendamiento.

El análisis de la sección anterior supone un arrendamiento fijado en quintales de soja, que se paga en cuotas mensuales durante los 12 meses en los que se extiende el ciclo productivo de una campaña (en la simulación, entre los meses de mayo de 2022 y abril 2023). Nótese que, en este período, se llevan ya tres programas que han separado el valor de la divisa generada en operaciones del complejo sojero de la de aquella que se paga en el resto de productos exportados: DS1 (septiembre 2022); DS2 (última semana de noviembre 2022 y diciembre); y DS3 (abril y mayo 2023).

En este apartado, la pregunta que se hace es la siguiente: ¿qué hubiese pasado con el margen neto del productor arrendatario de zona extra pampeana bajo un escenario sin programas Dólar Soja? O, desde otra perspectiva, ¿cómo se han modificado los resultados económicos de este segmento muy sensible de productores con la introducción de estas tres medidas (DS1, 2 y 3)?

Arrendamiento fijado en quintales, que se paga en 12 cuotas mensuales

Bajo esta modalidad de pago del arrendamiento, se encuentra que los programas DS generarían un incremento de los ingresos por ventas que más que compensa el aumento de los costos de arrendamiento, en todos los escenarios de rindes propuestos salvo aquel en que se pierde toda la cosecha (lo que es lógica, si el productor pierde toda su producción no se beneficia por el lado de los ingresos, pero si debe asumir el incremento de los costos).

Arrendamiento fijado en quintales, a pagar en 2 cuotas (siembra y cosecha)

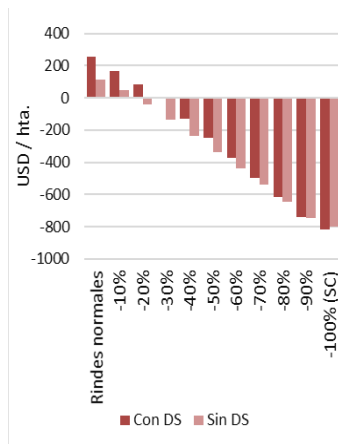
Si el pago del arrendamiento hubiese sido acordado bajo una modalidad "50% en siembra y 50% en cosecha", se mantiene la conclusión del caso anterior, el mayor ingreso por ventas más que compensa los mayores costos de arrendamiento y hay mejora en los márgenes, salvo el caso de pérdida total de la cosecha o el caso de rindes un 90% por debajo de los normales.

Arrendamiento fijado en quintales, a pagar en un solo pago a cosecha

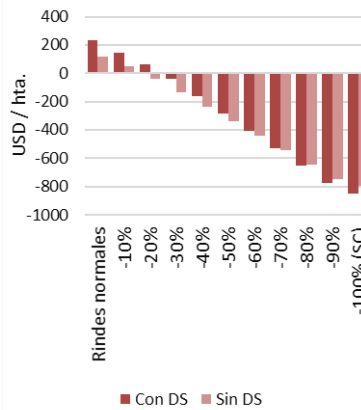
Un tercer caso que se simula es aquel en que el pago del arrendamiento se acordó en una sola cuota y en cosecha. En este caso la conclusión se modifica respecto de los anteriores, se encuentra que si el productor arrendatario tuvo rindes de hasta 40-50% por debajo de los normales, el DS3 (el único de los programas que lo impacta) lo ayuda en sus resultados económicos, pero si la pérdida de rindes supera el 50% de los rindes normales, el productor arrendatario se ve perjudicado por la medida, el aumento de ingresos que le genera la medida es menor que el aumento de los costos.

Resultados económicos del productor arrendatario zona extra pampeana, según modalidad de pago del arrendamiento *

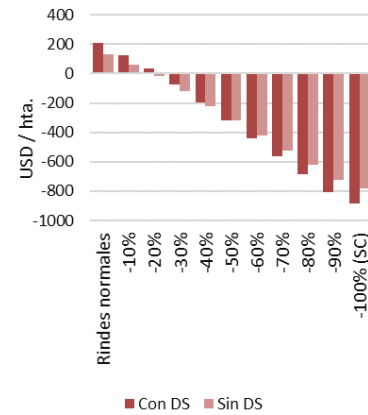
En 12 cuotas durante el ciclo productivo



En 2 cuotas, un 50% a la siembra y un 50% a la cosecha



En 1 cuota, un 100% a la cosecha



*Margen neto por hectárea, luego del pago del impuesto a las ganancias (a los ingresos totales se descuentan todos los costos) Para esta zona se fija un arrendamiento de 6 quintales de soja a valor de mercado. *Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.*