



Economía

Rentas extraordinarias, altos precios de la soja y algunas reflexiones derivadas de la crisis del campo en el 2008

Julio Calzada y Guillermo Rossi

En numerosas oportunidades resulta provechoso volver al pasado, estudiarlo y confrontarlo con el presente. Sirve para extraer conclusiones y aplicar esas experiencias de vida a las decisiones futuras, a fin de no volver a cometer los mismos errores del pasado. En el año 2008, la República Argentina se vio inmersa en un nocivo conflicto entre los productores agropecuarios y el Gobierno Nacional por la decisión de las autoridades de aplicar un sistema de retenciones móviles, donde uno de los objetivos centrales era captar la renta extraordinaria que supuestamente se generaría por el notable aumento que se verificaba -en ese momento- en el precio internacional de los granos. El sistema a aplicar buscaba desacoplar el sistema de precios doméstico del internacional, para evitar que el grueso de los consumidores argentinos tuviera que sufrir fuertes incrementos en los valores de los alimentos y una caída del salario real. El fundamento técnico de este esquema de retenciones móviles era -de que a medida que los precios internacionales de los distintos productos agrícolas siguieran subiendo- las alícuotas de los derechos de exportación debían ser mayores para lograr este "efecto desacople" en los precios.

También se buscaba con este sistema que el Estado pudiera captar la renta extraordinaria que supuestamente iban a tener los productores agropecuarios argentinos, y canalizarla a un proceso más inclusivo de redistribución del ingreso y la riqueza. En el fondo, el Gobierno Nacional también tenía importantes compromisos en la deuda pública que vencían en años posteriores, los cuales debían ser atendidos con los recursos provenientes de la mayor recaudación de los derechos de exportación.





Rentas extraordinarias, altos precios de la soja y algunas reflexiones derivadas de la crisis del campo en el 2008 - 05 de Junio de 2015

Cuadro 1. Comparación de variables e indicadores que afectan el mercado internacional de productos oleaginosos. Año 2008 vs 2015

| Rubro | 2007/08 | | 2014/15 | | Var. Per. | Var. anual % |
|-------------------------------|---------------------|---------------------|----------------|----------------|-----------|--------------|
| | Millones toneladas | | | | | |
| Producción Soja Argentina | 46,2 | 60,0 | ↑ | 30% | ↑ | 3,8% |
| Producción Soja Brasil | 61,0 | 95,1 | ↑ | 56% | ↑ | 6,5% |
| Producción Soja EE.UU | 72,9 | 108,0 | ↑ | 48% | ↑ | 5,8% |
| Producción mundial Soja | 221,2 | 317,3 | ↑ | 43% | ↑ | 5,3% |
| Importaciones de China -Soja | 37,8 | 73,5 | ↑ | 94% | ↑ | 10,0% |
| | Promedio | Promedio | | Var (%) | | |
| | mrz-may 2008 | mrz-may 2015 | | | | |
| Futuros Soja CME | US\$/t | 489,0 | 356,4 | ↓ | -27% | |
| Harina de soja CME | US\$/t | 374,7 | 352,2 | ↓ | -6% | |
| Aceite de soja CME | US\$/t | 1.314,1 | 696,5 | ↓ | -47% | |
| Petróleo WTI | US\$/barril | 114,6 | 53,7 | ↓ | -53% | |
| Euro/dólar | | 1,56 | 1,09 | ↓ | -30% | |
| Fletes marítimos | BDI | 9.055,3 | 587,6 | ↓ | -94% | |
| Tasa interés 10 años EE.UU. | % anual | 3,7 | 2,1 | ↓ | -44% | |
| Tasa de crecimiento PBI Chino | | 14,2% (2007) | 7,4% (2014) | | | |
| Soja precio pizarra | \$ / t | 919,8 | 1.993,5 | ↑ | 117% | |
| Tipo de cambio | \$ / US\$ | 3,12 | 8,76 | ↑ | 181% | |
| Tasa de interés (BADLAR) | % anual | 10,23 | 20,67 | ↑ | 102% | |

Referencias: BDI es el Índice de Fletes del Báltico. Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a fuentes diversas oficiales y privadas

Como podemos observar, en la crisis del campo del 2008 había dos creencias básicas que se pensaba iban a consolidarse en el futuro. Ellas eran:

w Que en los próximos años, los productores argentinos iban a tener rentas extraordinarias producto de este fuerte aumento en los precios internacionales de los granos.

w Que los precios de los granos seguirían subiendo por el efecto de la mayor demanda mundial de alimentos (especialmente de China y de los países emergentes) y por cambios positivos en el ingreso de la población, las dietas alimentarias, la necesidad de una mayor alimentación animal y el uso creciente de biocombustibles.

Estos dos escenarios no se concretaron finalmente como se esperaba. La realidad muestra otra cara en el año 2015, siete años después. Como se puede apreciar en otra nota de este informativo semanal, hoy no hay renta extraordinaria para el productor agropecuario argentino. En la estimación de los márgenes brutos y netos de un supuesto hombre de campo en zona núcleo que trabaja trigo-soja de segunda sobre 200 ha propias, vemos que la rentabilidad que obtiene es la quinta parte de la que obtendría destinando su capital a negocios inmobiliarios urbanos de menor riesgo. Y además obtiene utilidades netas acotadas -luego de pagar todos los impuestos y los gastos de explotación- gracias a la soja, ya que si cultivara solamente trigo prácticamente perdería dinero. Del total de los ingresos brutos que genera esta supuesta explotación trigo-soja de segunda, el hombre de campo apenas obtendría el 9% de estos ingresos brutos. Un 40% debe destinarlo a pagar diversos impuestos nacionales y provinciales y el 51% lo afecta a los costos de operación. En síntesis: no hay renta extraordinaria en la actualidad.





Rentas extraordinarias, altos precios de la soja y algunas reflexiones derivadas de la crisis del campo en el 2008 - 05 de Junio de 2015

Respecto del supuesto crecimiento continuo, en espiral ascendente, de los precios internacionales de la soja y el resto de los granos; ello tampoco se observa en la actualidad. Los precios se encuentran bien por debajo de los valores alcanzados en el 2008 como puede inferirse del cuadro N°1. Los contratos de poroto de soja de vencimiento cercano en Chicago alcanzaban una cotización promedio de u\$s 489/ton entre marzo-mayo del 2008 -época de la crisis con el campo argentino-. En aquel año se observaba un pico de u\$s 567,5/ton el día 3 de marzo del año 2008. En el 2015, el promedio desde marzo a mayo resultó de u\$s 356,4/ton, un 27% menos que en el 2008. Acompañando la caída en el valor del poroto, los subproductos siguieron una evolución también a la baja. Hay fuertes caídas en el aceite -asociado al precio del petróleo, de otros aceites vegetales y de los biocombustibles- y valores algo más firmes para la harina de soja. Esto último como resultado de la robusta demanda de proteínas para alimentación animal que se observa en países de rápido crecimiento.

En el cuadro N°1 se ve la impresionante caída del precio del aceite de soja del orden del 47% entre el 2008 y 2015, en tanto que la harina de soja en Chicago tuvo un retroceso más moderado: 6% en la medición puntual de estos años.

¿Qué factores pudieron haber incidido para que haya tantas diferencias en los precios internacionales del complejo oleaginoso entre el año 2008 y 2015? Expondremos algunos de ellos:

a) Fuerte crecimiento en la producción mundial de poroto de soja y de los principales países productores.

Una de causas de la caída en los precios de la soja en el mercado de referencia (Chicago) obedece a la notable superproducción mundial. En el cuadro N°1 puede verificarse que en los últimos siete años la producción mundial de soja experimentó una notable suba, creciendo un 43% entre puntas (2008 vs 2015). Pasó de 221 millones de toneladas en el ciclo 2007/2008 a 317 millones t en la campaña 2014/2015. Semejante expansión implica un crecimiento anual acumulativo del 5,3% desde el 2007/08 hasta la 2014/15. Las cosechas de los dos productores más importantes del mundo -Brasil y Estados Unidos- se elevaron por encima del promedio mundial, mientras que la de Argentina avanzó a un ritmo más modesto, aunque igualmente importante. Esta mayor oferta ha tenido un efecto que deprimió los precios del producto.

b) Importante crecimiento en las compras de soja de China pero que no alcanzaron a absorber la gran sobreproducción mundial. Desaceleración en el crecimiento de la economía China.

Por el lado de la demanda, se destaca el importante crecimiento de las compras de China, que prácticamente se han duplicado en el período considerado. Entre 2008 y 2015 la tasa anual promedio de crecimiento de sus importaciones de soja llegó al 10%, aunque más recientemente se percibe cierta desaceleración. Algo relacionado a ello -aunque no en forma lineal- es el desempeño de su economía, que en la actualidad muestra un dinamismo mucho menor al de la década pasada. La tasa de crecimiento del PBI Chino era en el 2007 del 14,2% según datos del FMI, mientras que el año pasado aterrizó en 7,4%, con perspectivas todavía inferiores para este año. Un menor crecimiento de la economía del gran país asiático implica una menor demanda de poroto de soja, con efectos contractivos sobre los precios de este bien.

Dado que la producción sojera del gigante asiático ha permanecido relativamente estable y en niveles bajos en estos años, la evolución de sus compras externas es un buen reflejo de la trayectoria seguida por el consumo interno chino, más allá de la conocida estrategia de acumulación de stocks en manos del Estado. Sobre un incremento de casi 100 millones tn en la producción mundial global de soja en el lapso analizado, las importaciones de China han absorbido alrededor del 40%. El resto se explica por las mayores compras de otros países importadores (en particular, los del





Rentas extraordinarias, altos precios de la soja y algunas reflexiones derivadas de la crisis del campo en el 2008 - 05 de Junio de 2015

sudeste asiático) y una mayor disponibilidad de inventarios entre los exportadores. Evidentemente ha crecido la demanda mundial pero no al ritmo de la oferta, y esto ha generado acumulación de stocks y menores precios para el poroto.

c) Fuerte apreciación del dólar estadounidense.

La apreciación del dólar estadounidense es otro factor que ha contribuido a deprimir el precio de los granos. Siempre en los mercados de commodities agrícolas, la devaluación del dólar se asocia a aumentos en los precios internacionales del poroto de soja. En el cuadro N°1 vemos que en el año 2008 cuando hubo picos en el precio de la soja en Chicago de 567 U\$S/tn, la relación Euro-dólar era elevada y ascendía a 1,56. En la actualidad, con precios del orden de los 350 U\$S la tonelada, dicha relación es muchísimo más baja que hace 7 años atrás. Oscila en 1,09. Como vemos se ha fortalecido el poder de compra del dólar, siendo éste un factor bajista para los precios del poroto.

Cuando el dólar se revalúa o aprecia, los países importadores (especialmente los que compran granos) pierden poder de compra externo y adquieren una estructura de costos más conveniente para producir, combinación con evidentes implicancias bajistas para los precios.

De manera inversa cuando baja el precio del dólar (devaluación del U\$S) y se produce una mejora del Euro (o de otras monedas fuertes), se producen subas en el precio de los commodities agrícolas en CME. Se entiende que los países importadores por cada euro obtienen más dólares y con esa mayor capacidad de compra proceden a adquirir más materias primas agrícolas, elevando el precio de los granos por la mayor demanda.

La diferencia en la relación euro-dólar de 1,56 hace 7 años y la actual de 1,09 es cuantitativamente muy significativa y no ayuda en lo más mínimo a lograr que el precio de la soja se recupere en los mercados internacionales.

d) La baja en el precio del barril de petróleo.

El precio internacional del barril de petróleo ha registrado una importante caída desde Junio de 2014. En uno de los informativos semanales de mes de Noviembre del año pasado habíamos realizado un análisis de correlación estadístico donde detectamos la gran relación que existe entre el precio del barril de petróleo (WTI) y el valor del aceite y poroto de soja; correlación que se profundiza a partir del año 2005 cuando se produce el despegue de la industria de biodiesel en Argentina y otros países del mundo.

Se produce esta alta correlación en los precios porque el aceite de soja es una materia prima fundamental para la producción de Biodiesel, producto que se mezcla con el gas-oil para proveer combustible a motores diesel de vehículos livianos, camiones, unidades de transporte público, centrales termoeléctricas, etc. El maíz es un insumo básico que permite obtener etanol, el cual se mezcla con las naftas para dotar de combustible al parque automotor. Tanto el biodiesel con el gasoil como el etanol con la nafta son productos complementarios a la hora de satisfacer las necesidades de combustible del parque automotor y para otros usos. Esto significa que van juntos a satisfacer dicha necesidad. Pero son -a la vez- productos sustitutivos entre sí, tal como hemos visto en el último año cuando la baja del barril de petróleo y el abaratamiento del gasoil, ha hecho que muchos países aumentaran sus importaciones de diesel en detrimento de las compras de biodiesel. Argentina sufrió y sufre esta situación en sus exportaciones actuales de biodiesel.

El precio del barril de petróleo crudo según medición West Texas Intermediate (WTI) expresado en dólares americanos por barril bajó de 114,6 en el trimestre marzo-mayo 2008 a 53,7 U\$S el barril en el mismo trimestre del año 2015. Por la





Rentas extraordinarias, altos precios de la soja y algunas reflexiones derivadas de la crisis del campo en el 2008 - 05 de Junio de 2015

alta correlación que tiene este precio con el del aceite y poroto de soja, su fuerte caída ha impactado significativamente en la cotización de estos bienes del complejo oleaginoso.

e) La tasa de interés de referencia de los Estados Unidos.

Las caídas en los precios del complejo oleaginoso en el término de siete años se han producido en un contexto donde ha bajado la tasa de interés de referencia en los EE.UU. (la de bonos del tesoro a 10 años). Afortunadamente para Argentina y su granos, esta tasa permanece en niveles históricamente bajos, del orden el 2.1% anual en el 2015. En el 2008 se encontraba en un rango más alto del 3,7%. Esta baja es consecuencia, en parte, de la debilidad de otras monedas, como el yen, el euro y las de economías emergentes.

Actualmente se especula con que el precio de los granos podría bajar aún más, si Estados Unidos decide elevar las tasas de interés y cambiar la política económica que implementó desde el año 2008 cuando redujo las mismas y expandió la base monetaria para salvar al sistema financiero local e internacional y reactivar la economía estadounidense. Si esto sucede, le agregará otro factor bajista a los precios del complejo oleaginoso.

Conclusiones

Como hemos analizado, diversos factores bajistas han afectado los precios del complejo oleaginoso en el último año y desde el año 2008. Ya no quedan rentas extraordinarias para los productores agropecuarios, ni siquiera rentas razonables para el nivel de inversión y riesgo que tiene el sector. Y la demostración más palpable es la desaparición de numerosos fondos de inversión, pooles de siembra y sociedades agropecuarias que anteriormente competían con productores locales para quedarse con las tierras disponibles en alquiler. Justamente, en esta semana GEA- Guía Estratégica para el Agro indicaba en su informe semanal que "el ajuste llegó finalmente al propietario arrendador del campo, luego de varios años en que los valores de los arrendamientos se mantuvieron al resguardo por la fuerte presión demandante de campos. Ante los números que no cierran y la presión biológica de las malezas que se afirman y amenazan con propagarse y generar mayores costos, esta vez, la pulseada por el valor de los alquileres se inclina a favor de los arrendatarios".

Un escenario muy diferente al que se imaginaba en el año 2008 y que obligará a repensar la política agropecuaria. Es un tema importante para reflexionar.

