Con el fin del Programa de Incentivo Exportador, el poder de compra de la soja en dólares financieros puede caer entre US$ 33 y US$ 59 la tonelada

Departamento de Información y Estudios Económicos

El 1er día de vigencia del Programa de Incentivo Exportador llevó el poder de compra de 1 tonelada de soja en términos de dólares financieros a un máximo relativo de US$ 256/t. Cuando éste termine, el mercado descuenta una caída de entre US$ 32,6 y US$ 58

Si se analiza el poder de compra de la soja pizarra en términos de dólares financieros en lo que va de 2022 (es decir, cuantos dólares CCL se pueden comprar con la venta de 1 tn de soja) el mejor momento del año hasta la fecha fue a poco de comenzar la campaña 2021/22 de soja, el día 11 de marzo, cuando tocó los US$ 283,2/Tn. Dicha valorización de poder de compra de la soja en dólares billete se dio en un contexto de una escalada muy fuerte del precio de la oleaginosa a nivel internacional tras la invasión de Rusia a Ucrania el 24 de febrero, sumado a que el dólar financiero cotizaba $ 190/US$, con una baja de $ 32/US$ desde el pico de mediados de diciembre de 2021.

A partir de aquí, el indicador presentó una baja muy fuerte debido a la combinación de una caída del precio de la soja en Chicago y la escalada de los dólares financieros tras la salida del ex Ministro de Economía, Martín Guzmán. El precio pizarra valuado en dólar CCL alcanzó un mínimo desde octubre de 2020 el último 21 de julio, con US$ 146,3/Tn y logrando estabilizarse después en torno a US$ 180/Tn a finales de agosto.

Precio de la soja pizarra valuada a dólar CCL en distinos períodos y posibles escenarios al 1/10/2022 sin continuidad del PIE. En base a situación de los mercados al 16/08/2022

					Escenarios posibles al 1/10/2022		
	11/3/2022	1/9/2022	5/9/2022	16/9/2022	Brecha estable (110%)	Aumento brecha (125%)	Baja en brecha (95%)
Precio soja Pizarra ($/Tn)	53.800	52.000	72.420	70.000	57.731	57.731	57.731
Precio soja Pizarra (US$/Tn)	495,0	374,6	517,0	488,4	391 (1)	391	391
Poder de compra soja (en Dólar CCL)	283,2	180,1	256,0	232,6	186,2	174	200
TC oficial	108,68	138,83	140,08	143,32	147,65 (2)	147,65	147,65
TC financiero (CCL)	190,0	288,7	282,9	301,0	310,1	331,8	288,4
Brecha CCL - Oficial	75%	108%	102%	110%	110%	125%	95%

@BCRmercados en base a datos CACR, BNA, Refinitiv, Matba-Rofex y Estimaciones propias

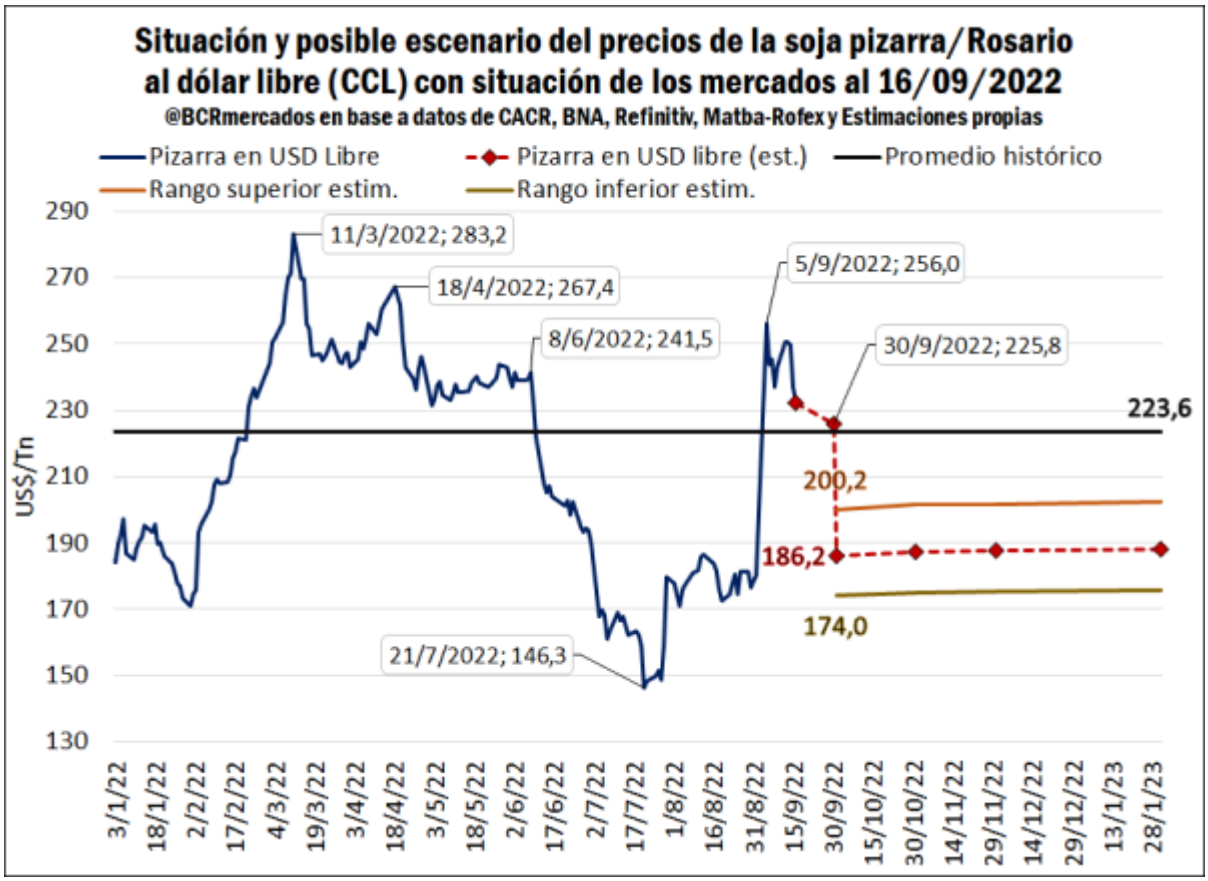
(1) Según Índice contiuado de soja Matba-Rofex (2) Según ajuste de la posición DLR092022 de Matba-Rofex

El Programa de Incentivo Exportador (PIE) implementado a partir del 5 de septiembre, generó una importante recomposición del poder de compra del precio pizarra de la soja valuado a dólar financiero. El primer día de vigencia del

Este material se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N xxxxx, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente.

programa, dicho indicador alcanzó un máximo relativo de US$ 256 por cada tonelada de soja. En tanto que al 16 de septiembre se ubica US$ 19/Tn por debajo de este valor, en US$ 232,6/Tn.

Pensando en un posible escenario de valuaciones futuras de la oleaginosa, su efectiva evolución depende de tres factores: a) la cotización de la soja en Chicago y su correspondiente impacto en el mercado local; b) la evolución efectiva del dólar oficial; y c) la evolución efectiva del dólar financiero (CCL). La diferencia entre b) y c) es lo que comúnmente se denomina "brecha cambiaria".



Si tomamos la cotización al día 16 de septiembre de los mercados de futuros de dólar y de soja, y asumimos una brecha estable entre dólar financiero y oficial en base a proyecciones del mercado de futuros, al primero de octubre (primer día en que dejaría de regir el dólar a 200 para liquidación de divisas por exportaciones del complejo soja**), la valuación de la soja pizarra a dólar financiero podría arribar a US$ 186,2/Tn, por debajo del promedio histórico de los últimos 10 años que se ubica en US$ 223,6/Tn.** Siguiendo la trayectoria de los futuros de soja y dólar oficial en Matba-Rofex, el poder de compra de la tonelada de soja en términos de dólar CCL seguiría la línea punteada de color rojo del gráfico adjunto.

No obstante, si establecemos un rango de variación al alza y a la baja de la brecha cambiaria sin cambios en los escenarios futuros que estima el mercado para el dólar oficial y el precio de la soja, podría establecerse una banda de fluctuación para el poder de compra de la soja en términos del dólar financiero entre US$ 174/Tn y US$ 200/Tn al 1 de octubre, graficadas respectivamente por las líneas marrón y naranja. Incluso así, pensando en una caída de la brecha cambiaria en los próximos días, el tope de este rango (US$ 200/Tn) se encuentra 32,6 dólares por debajo de la cotización

Este material se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N xxxxx, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente.

actual. En otras palabras, si se mantienen los precios vigentes, al vender una tonelada de soja a comienzos de octubre, uno podría comprar 32,6 dólares financieros menos que si la venta se realiza al día de la fecha.

Este material se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N xxxxx, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente.