DÓLAR SOJA HISTORIA, ANALISIS Y REFLEXIONES

Se han hecho hasta acá dos propuestas distintas para conseguir acelerar la liquidación de soja y poder engrosar las endebles reservas del Banco Central. Un primer mecanismo que no tuvo éxito alguno y duro cerca de un mes, y dos mecanismos distintos al primero, pero con igual funcionamiento.

El primer mecanismo fue presentado el 26 de julio, con la publicación de la Comunicación A 7556 del BCRA, con vencimiento el 31 de agosto.

Con este régimen, del 100 por ciento del valor de venta de los granos, un 30 por ciento podía ser convertido al llamado "dólar solidario", mientras que el 70 restante se podía depositar con una cobertura frente a la devaluación.
Según informó el Banco Central (BCRA), se hicieron 240 operaciones por el equivalente a $2600 millones mediante esta herramienta.

El 4 de setiembre, de vuelta, con el objetivo de acelerar la venta de granos por parte de los productores, el ministro de Economía, Producción y Agricultura, Sergio Massa, anuncia un nuevo tipo de cambio diferencial para el agro a $200, nace el denominado dólar soja.

Las ventas de soja en esos momentos exhibían un retraso en torno al 20 por ciento con respecto a lo que ocurría el año pasado en esta misma fecha.
Esta medida buscó hacer más tentadora la liquidación de oleaginosas y mejoró el valor para liquidar.

A partir de lo recaudado se generarían dos fondos de acompañamiento a las actividades: uno a pequeños productores que hayan liquidado más del 80% de su cosecha antes de la vigencia del dólar soja, que ofrecerá financiar el 50% de las compras de semillas y fertilizantes.
Los mismos deberán tener sembradas hasta 200 hectáreas de soja o 100 hectáreas de maíz en la campaña 2021/2022.

El programa alcanzaría a 30.000 productores y el fondo dispondría de aproximadamente $40.000 millones. El otro programa era de asistencia a economías regionales y consta de $32.000 millones.

El 6 de setiembre el Banco Central dio a conocer una circular por la cual estableció la tasa mínima para el financiamiento a productores que mantuvieran un stock de soja superior a 5% de su producción en el equivalente a 120% de la última tasa de Política Monetaria.

Los resultados:
Los exportadores del complejo soja liquidaron U$S 8123 millones, las DJVE alcanzaron los 13,4 millones de toneladas: 3,8 millones fueron de poroto, 900 mil de aceite y 8 millones de toneladas de harina.
Las ventas de soja totalizaron 7,8 millones de toneladas, y se fijaron 3 millones de toneladas, de mercadería entregada con precio a fijar.
El precio promedio de las operaciones realizadas fue de $67.380 por tonelada, es decir 337 dólares de $ 200 por dólar.
Se había anunciado que el precio iba a estar en el orden de los $ 75.000 por tonelada.
Para los compradores el diferencial entre capacidad teórica de pago y lo efectivamente pagado representó cerca de U$S 200 millones, cerca de U$S 20 por tonelada.

Del lado fiscal:
La principal contracara de este proceso de acumulación de reservas es el impacto monetario y el deterioro asociado en el patrimonio la autoridad monetaria, que tuvo que emitir cerca de $1,3 billones (1,4% del PIB o 27% de la base monetaria de finales de agosto) para financiar las operaciones del "dólar soja" y que, posteriormente, debió esterilizar.
Mientras que emitió más de $1.310 millones por la compra de divisas a través del dólar soja, retiró pesos de circulación por casi de $330.000 millones al vender divisas al dólar oficial.

De este modo, la emisión neta a la fecha indicada (emisión de pesos por compras menos absorción de pesos por ventas) superó los $985.000 millones, dejando un tipo de cambio implícito entre los dólares acumulados y los pesos emitidos de $230 por dólar (un tipo de cambio 60% más alto que el oficial promedio del mes)
Los efectos se dividen en dos: por un lado, la diferencia entre los $200 pagados y el tipo de cambio oficial fue cubierta por el Tesoro, generando un pasivo de $428.180 millones.
Este gasto se pagó con una letra intransferible al Banco Central.
El Banco Central compró 7.669 millones de dólares a 200 pesos y vendió 2.697 millones en el mercado oficial cuyo precio varió desde 140,58 el 6 de septiembre a 147,31 el 30 de septiembre.
La emisión que tuvo que hacer el Banco Central para comprar todos estos dólares tuvo que ser esterilizada a través de Leliqs y pases, que como se saben pagan tasas de interés, de manera que el Banco Central incrementa por el lado de los dólares, pero tienen más deuda en pesos.

A menos de 60 días de concluido el programa del dólar soja, establecido por ¨única vez¨, el 25 de noviembre se anuncia su reimplementación con un nuevo tipo de cambio.

El "dólar soja" se extenderá ahora hasta el próximo 31 de diciembre de 2022 con un tipo de cambio diferencial de 230 $/tonelada.
Lo que permitiría vender soja a un valor del orden de 85.000 $/tonelada.
Se reintroduce el diferencial en retenciones para los exportadores de harina y aceite de soja.
Las ventas externas de productos procesados dejarán de abonar una alícuota del 33% de derechos de exportación para pasar a tributar un 31%, mientras que el poroto seguirá con una alícuota del 33%, esto regirá desde diciembre
Habían subido para el fondo compensador del trigo de 31% a 33% y vencían a fin de año.

El gobierno, tal como sucedió durante la primera versión del "dólar soja", mantendrá la posibilidad de derivar los pesos resultantes de las ventas de soja a cuentas bancarias especiales que se actualizan en función de la evolución del tipo de cambio oficial.

Al vender poroto en el marco del "dólar soja", los ¨empresarios¨ agrícolas quedan inhabilitados para poder comprar dólares en el mercado bursátil (MEP).
Los exportadores de poroto, harina y aceite de soja, además de biodiésel, se comprometieron a ingresar una cifra mínima de divisas, que en este caso será de 3000 millones de dólares

La diferencia entre el dólar oficial y el dólar soja II será compensada por el Tesoro a través de una letra al Banco Central (BCRA), como ocurrió con el programa original de septiembre

La renovación del programa, contaron, tiene tres objetivos por la mayor recaudación que logrará vía retenciones:
1. El financiamiento de promoción para economías regionales, básicamente una baja de retenciones en enero, febrero y marzo.
2. Los subsidios a las cadenas de valor avícola y porcina para aumentar producción, para las descompensaciones que se producen en el mercado interno por el cambio de valor.
3. Un fondo para mantener valor de las asignaciones familiares que podría financiar el bono de fin de año del que se venía hablando.

El aporte de divisas, según cálculos privados, sería de entre US$2000 millones y US$2500 millones, aunque el Gobierno aguarda un "piso" de US$3000 millones.

La Bolsa de Cereales de Rosario (BCR) estima que hay unos US$5000 millones sin vender en este grano a precios al productor.

El volumen de divisas que aportará esta vez sería significativamente más limitado que en su primera edición, cuando se vendieron unos 14 millones de toneladas, porque queda un bajo stock en los silos.
Hay cerca de 12 millones de toneladas por vender y cerca de 4 millones de toneladas están con precio a fijar.
Para recaudar unos US$3500 millones se debe liquidar la mitad del remanente.

Por que un nuevo programa ?
A pesar de la holgura que significó la compra neta de casi US$ 5.000 M en el mercado de cambios en septiembre, la situación se agravó rápidamente con una dinámica de ventas del BCRA muy pronunciada en octubre y, particularmente, noviembre, al punto que con datos provisorios al 25 de este mes ya se llevan vendidos más de US$ 1.500 millones desde que finalizó el dólar soja (35% de lo que logró comprar en la ventana anterior).

Entre octubre y noviembre, sólo se negociaron 1,2 millones de toneladas a precio y 400 mil toneladas a fijar. Las DJVE entre fines de setiembre y fines de noviembre para el complejo soja sumaron cerca de 100 mil toneladas.

¿Cuál sería el costo de la segunda edición del dólar soja?
Si se logra la liquidación de u$s3.000 millones, entonces el Banco Central volcará al mercado $690.000 millones, que es el precio resultante por el "dólar soja" de $230.

Si se hace el cálculo a la cotización actual de $165,60, entonces se volcará nuevamente al mercado unos $497.000 millones. Pero en diciembre, de acuerdo con el ritmo devaluador del Banco Central, ese tipo de cambio ya estará en torno de $175.
En conclusión, por la diferencia de cotizaciones estará convalidando una expansión monetaria de unos $160.000 millones.

Nuevamente el Banco Central les compra los dólares a los exportadores al tipo de cambio alto y luego se los vende baratos, al tipo de cambio oficial mayorista, a los importadores.

Si todos los productores creen que llegará un régimen de dólar preferencial, automáticamente reducirán sus ventas a lo mínimo imprescindible; de esa manera la escasez de divisas se hace aún más acuciante, con lo cual esa creencia se termina transformando forzosamente en realidad.

MATRIZ COMERCIAL (Mill Ton)		
TRIGO (Miles Ton)	**2021/22**	**2022/23**
Cosecha	22400	12400
Ventas con precio	18354,5	3148,7
Ventas con precio fijadas	2725,2	242,8
Ventas con precio a fijar	1660,8	2239
En manos de los productores	-340,5	6769,5
Toneladas sin precio	1320,3	9008,5
Porcentaje sin precio	5,89	72,65
DJVE	**14554**	**8854**
Volumen de equilibrio	**14500**	**10000**
Saldo	**-54**	**1146**
Datos al 9/11/2022		
MAIZ (Miles Ton)	**2021/22**	**2022/23**
Cosecha	49000	50000
Ventas con precio	30422,6	2434,8
Ventas con precio fijadas	4828,4	88,9
Ventas con precio a fijar	6266,1	3806,3
En manos de los productores	7482,9	43670
Toneladas sin precio	13749	47476,3
Porcentaje sin precio	28,06	94,95
DJVE	**32910**	**8999**
Volumen de equilibrio	**36000**	**20000**
Saldo	**3090**	**11001**
Datos al 9/11/2022		
Cosecha 2022/23 en base a estimación de BCR		
SOJA (Miles Ton)	**2021/22**	**2022/23**
Cosecha	43300	48000
Ventas con precio	19038,5	643,6
Ventas con precio fijadas	8366,2	29,3
Ventas con precio a fijar	4372,7	1193,1
En manos de los productores	11522,6	46134
Toneladas sin precio	15895,3	47327,1
Porcentaje sin precio	36,71	98,60
DJVE	**5622**	**371**
Datos al 9/11/2022		