



 Economía

El campo podría liquidar divisas por U\$S 10.000 M entre abril y julio

JULIO CALZADA

Todos tratan de estimar cuántas divisas ingresarán con la cosecha. Nosotros también, y lo calculamos partiendo de varios supuestos. Preocupa lograr un nivel óptimo de liquidación de exportaciones para asegurar la estabilidad de la moneda en un mercado cambiario de flotación administrada y con un dólar intrínsecamente 'atado' a la tasa de inflación doméstica. Cruciales para el equilibrio de la balanza de pagos, la pregunta es: ¿cuánto aportarán el campo y la industria oleaginosa en el 2016? Si persisten los precios actuales, las exportaciones de granos, harinas y aceites podrían aportar unos U\$S 23.700 M.

El campo argentino y la industria oleaginosa nacional realizan un importante aporte al equilibrio de la Balanza de pagos de la República Argentina a través de sus exportaciones de granos, aceites y subproductos. Uno de los temas que más preocupan en la actualidad al equipo económico y al mercado de cambios es el posible monto a que ascendería la liquidación de divisas que realizarán –en los próximos meses– los exportadores de granos y la industria oleaginosa por las exportaciones de los productos citados anteriormente. Esta información es clave, ya que una óptima liquidación de divisas asegurará una mayor estabilidad en el tipo de cambio en un mercado de flotación administrada y con un dólar que está intrínsecamente 'atado' a la tasa de inflación doméstica. Algunos medios periodísticos informaron que las empresas cerealeras habrían prometido al Gobierno liquidar cerca de 7.000 millones de U\$S entre marzo, abril y mayo del corriente año.

Para efectuar un aporte en este tema procedimos a revisar la información provista por la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) y el Centro de Exportadores de Cereales (CEC) referida a la liquidación mensual de divisas registradas por las empresas adheridas a estas entidades en el período 2003-2015. En el cuadro N°1 se detalla la liquidación mensual para el año 2003, la registrada en el año 2010 –antes de la implementación del cepo cambiario– y el promedio para el período 2011-2015 cuando funcionó el cepo cambiario instaurado por el Gobierno de la Doctora Cristina Fernández de Kirchner.





El campo podría liquidar divisas por U\$S 10.000 M entre abril y julio - 18 de Marzo de 2016

**Cuadro N° 1: Liquidacion mensual de Divisas de firmas industriales
Oleaginosas y exportadores de Cereales nucleados en CIARA-CEC**

| Total liquidacion | 2003 (MMU\$S) | Particip. porcentual 2003 | 2010 - Antes cepo cambiario (MMU\$S) | Particip. porcentual 2010 | Promedio 2011-2015 post cepo cambiario (MMU\$S) | Particip. porcentual 2011-2015 |
|--------------------|---------------|---------------------------|--------------------------------------|---------------------------|---|--------------------------------|
| Enero | 648 | 7% | 995 | 4% | 1.314 | 6% |
| Febrero | 429 | 5% | 1.022 | 5% | 1.238 | 5% |
| Marzo | 633 | 7% | 1.310 | 6% | 1.638 | 7% |
| Abril | 867 | 9% | 2.262 | 10% | 2.724 | 12% |
| Mayo | 1.094 | 12% | 2.290 | 10% | 2.892 | 13% |
| Junio | 1.160 | 12% | 2.694 | 12% | 2.637 | 11% |
| Julio | 955 | 10% | 2.560 | 12% | 2.522 | 11% |
| Agosto | 819 | 9% | 1.880 | 8% | 2.004 | 9% |
| Septiembre | 756 | 8% | 2.032 | 9% | 1.603 | 7% |
| Octubre | 828 | 9% | 1.932 | 9% | 1.626 | 7% |
| Noviembre | 539 | 6% | 1.648 | 7% | 1.241 | 5% |
| Diciembre | 722 | 8% | 1.610 | 7% | 1.626 | 7% |
| Total Anual | 9.450 | 100% | 22.234 | 100% | 23.063 | 100% |
| Acumulado | | | | | | |
| Abril-Julio | 4.075 | 43% | 9.806 | 44% | 10.774 | 47% |

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a información de CIARA-CEC

Como se observa en el cuadro citado, en el año 2003 en los meses de Abril, Mayo, Junio y Julio, las empresas nucleadas en CIARA-CEC liquidaron en total el 43% de las divisas producto de sus exportaciones anuales de granos, harinas y aceites. Se trató en aquel momento de casi 4.000 millones de U\$S sobre un total de 9.450 millones.

Si observamos lo sucedido en año 2010, antes de la implementación del cepo cambiario, en ese cuatrimestre analizado (Abril a Julio, inclusive) se liquidaron el 44% del total de las divisas generadas por las exportaciones anuales.

Si estimamos las liquidaciones mensuales promedio del período 2011 a 2015 (cuando funcionaron las restricciones cambiarias), en el cuatrimestre analizado se liquidaron el 47% del total de las divisas aportadas anualmente por las firmas nucleadas en CIARA-CEC.

Como vemos, hay una cierta regularidad en los registros obtenidos para los años 2003, 2010 y el promedio 2011-2015. Adoptaremos como supuesto que, en el presente año 2016 para el cuatrimestre Abril a Julio, se liquidarán el 44% de las divisas que genera el campo y su agroindustria.

Tengamos presente algunas cuestiones metodológicas. Tal como lo informan la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) y el Centro de Exportadores de Cereales (CEC), la liquidación de divisas está fundamentalmente relacionada con la compra de granos a los productores agropecuarios, las cuales serán exportadas posteriormente ya sea en su mismo estado o como productos procesados, luego de una transformación industrial. La mayor parte del ingreso de divisas en este sector se produce con bastante antelación a la exportación, anticipación que

Pág 2





El campo podría liquidar divisas por U\$S 10.000 M entre abril y julio - 18 de Marzo de 2016

ronda los 30 días en el caso de la exportación de granos y alcanza hasta los 90 días en el caso de la exportación de aceites y harinas proteicas. Esa anticipación depende también del momento de la campaña y del grano de que se trate.

Existen por otra parte numerosas operaciones de financiamiento con bancos nacionales y extranjeros, quienes otorgan préstamos en divisas a las empresas transnacionales del sector. Estas firmas exportadoras de granos, aceites y subproductos, al liquidar dichas divisas, obtienen los pesos necesarios para comprar la mercadería al productor agropecuario argentino. Este es el motivo por el cual hay una mayor concentración de la liquidación de divisas precisamente en la época de cosecha del maíz y la soja argentina. De allí que analicemos el período Abril a Julio de cada año.

Efectuadas estas aclaraciones, estimemos ahora cual podría ser el ingreso de divisas en los próximos meses de Abril, Mayo, Junio y Julio del corriente año. Para ello, hemos confeccionado el cuadro N°2. Allí puede observarse que si las exportaciones de este año fueran similares a las registradas el año pasado (2015), las mismas podrían llegar a situarse en 23.300 millones de dólares. Estas surgen de sumar cerca de 18.600 millones de dólares que fue lo que aportó en el 2015 el complejo oleaginoso (soja, girasol, harinas y aceite de soja y girasol y biodiesel) más 4.700 millones de dólares por exportaciones de maíz, trigo duro, cebada, sorgo granífero y harina de trigo. Estos datos surgen del informe 'Intercambio Comercial' del INDEC.

Si suponemos que el 44% de las divisas generadas por las exportaciones granarias se liquidan acumulativamente en los meses de Abril, Mayo, Junio y Julio; en este cuatrimestre podrían liquidarse cerca de 10.200 millones de dólares. Esta podría ser la cifra que sería ofertada en el mercado cambiario en los próximos meses, de no mediar modificaciones en los precios FOB de exportación de los productos involucrados.

Según datos provistos por CIARA-CEC, las empresas socias de estas instituciones liquidaron en el año 2015 cerca de 19.963 millones de dólares. Esta cifra representa el 85% del total de las exportaciones de granos, harinas y aceites de Argentina estimadas en 23.300 millones de U\$S, según el INDEC. En consecuencia, las firmas nucleadas en CIARA-CEC podrían aportar –en total- cerca de 8.700 millones de U\$S en los meses de Abril, Mayo, Junio y Julio de 2016. Aclaremos que son estimaciones con supuestos que pueden no llegar a cumplirse.





El campo podría liquidar divisas por U\$S 10.000 M entre abril y julio - 18 de Marzo de 2016

Cuadro N° 2: ¿Cuántos dólares podrían ingresar por exportaciones de granos, harinas, aceites y biodiesel en el período abril-julio?

| Producto | Exportaciones 2016 similares a 2015 (Datos INDEC) | Estimaciones BCR exportaciones 2015/2016 |
|---|---|--|
| Exportaciones del complejo oleaginoso (soja, girasol, harinas, aceites y biodiesel) | 18.639 | |
| Otras exportaciones de granos y derivados (maíz, cebada, trigo duro, sorgo granífero y harina de trigo) | 4.712 | |
| Total exportaciones complejo oleaginoso más trigo, maíz, cebada, sorgo y harina de trigo. | 23.351 | 23.700 |
| Porcentaje Supuesto de Liquidación de divisas en los meses de Abril, Mayo, Junio y Julio del 2016 | 44% | 44% |
| Total estimado de divisas a liquidar en los meses de Abril, Mayo, Junio y Julio del 2016 por exportaciones de granos, harinas, aceites y subproductos | 10.274 | 10.428 |
| % de exportaciones realizadas por empresas nucleadas en CIARA-CEC (Año 2015) respecto del total exportado | 85% | |
| Porcentaje Supuesto de Liquidación de divisas en los meses de Abril, Mayo, Junio y Julio del 2016 | 44% | |
| Total estimado de divisas a liquidar en los meses de Abril, Mayo, Junio y Julio del 2016 por empresas nucleadas en CIARA- CEC | 8.733 | 8.864 |

Fuente: INDEC. Dirección de Mercados Agrícolas del MINAGRI

Para corroborar estas cifras hemos aplicado en el cuadro N°2 otra metodología alternativa de cálculo. Nuestra entidad estimó las posibles exportaciones de granos, harinas, aceites y biodiesel para la campaña 2015/2016. Las mismas podrían ascender a 23.700 millones de U\$S, según nuestros cálculos. Este valor surge de multiplicar las exportaciones estimadas en toneladas para el ciclo 2015/2016 por los precios actuales de exportación. Como vemos, es una cifra muy similar a las exportaciones del año anterior (año 2015 que ascendieron a 23.351 millones de U\$S).

En consecuencia, aplicando el porcentaje del 44%, la liquidación de divisas en el cuatrimestre Abril a Julio del 2016 podría situarse en una cifra cercana a los 10.400 millones de U\$S. Es prácticamente coincidente con la cifra estimada anteriormente que nos daba 10.274 millones de dólares estadounidenses.

