

## ¿Cómo impactan de los derechos de exportación a la rentabilidad de la soja 2019/20 en Córdoba?

28 de noviembre de 2019

La campaña 2019/20 se enmarca en un contexto de gran incertidumbre para todos los cultivos. En este sentido, es esencial proyectar distintos escenarios posibles para evaluar la rentabilidad de la actividad. De esta forma, los resultados del estudio indican que derechos de exportación a niveles similares a los de 2015 conducirían a la rentabilidad de la soja a terreno negativo en casi toda la provincia de Córdoba. Los precios de los commodities agrícolas se encuentran en niveles relativamente bajos y las perspectivas para la próxima campaña no son demasiado alentadores. Tal como se advirtió en el [informe N°293: “La rentabilidad del maíz en Córdoba ante un contexto incierto”](#), se limita la capacidad de gravar la producción agrícola sin que la misma incurra en un proceso de descapitalización.

En el informe anterior se analizaron distintos resultados económicos del maíz temprano y tardío para la nueva campaña ante posibles cambios en los esquemas de retenciones. Con la cosecha del trigo en marcha e iniciada la siembra gruesa, resulta relevante considerar que ocurriría con la rentabilidad de la soja de primera y con el planteo de trigo y soja de segunda teniendo en cuenta los efectos de las medidas que pueda tomar el nuevo gobierno. Se elaboraron dos escenarios diferentes para calcular los resultados económicos que podría enfrentar el **productor de la provincia de Córdoba**, para tomar conciencia de los perjuicios que le causarían a la actividad la implementación de determinadas políticas agrícolas y de comercio exterior, especialmente para aquellos que decidieron o decidan sembrar soja.

### Escenario 1: Se mantienen las políticas de comercio exterior actuales

Este es el escenario más optimista ante el contexto económico actual del país y el cambio de gobierno. El mismo contempla retenciones de \$4 por USD exportado para el trigo y derechos de exportación de un 18% más \$4 por USD para la soja. Bajo estas condiciones, tanto el planteo de soja de primera como el combinado de trigo y soja de segunda observarían una rentabilidad positiva, de USD 68 y USD 66 por hectárea respectivamente. Estos guarismos son mayores a los de la campaña más reciente, debido principalmente al mejor precio disponible de la soja a futuro, que resulta de descontarle al precio de exportación FOB los gastos portuarios, comerciales e impuestos (incluidos los derechos de exportación) y los menores costos directos y comerciales, especialmente los que se fijan en moneda local como combustibles y fletes. Hacia mayo de 2020 se aguarda un precio disponible para la oleaginosa cercano a USD 245 por tonelada, USD 28 por encima del observado al mismo mes de este año. Esto concluiría en una rentabilidad del 13% para el planteo de soja de primera.

*Es importante destacar que el resultado de la actividad contempla el costo del arrendamiento, incluido en los costos indirectos.*

Para el caso del planteo doble los números siguen siendo mayores a los del año anterior. Para diciembre se espera que el trigo cotice cerca de los USD 170 por tonelada en el mercado disponible, USD 27 menos que en diciembre del año anterior. A su vez se espera que los rendimientos para la soja de segunda sean menores a los excelentes resultados de la campaña anterior, llevando a un ingreso total más pequeño. Sin embargo, con una disminución de los costos directos en USD 47 por hectárea y gastos comerciales en pesos en USD 15 (principalmente los servicios de cosecha y el flete) el margen bruto sería más elevado, alcanzando los USD 501 por hectárea. Como resultado, la rentabilidad del planteo trigo más soja de segunda resulta en 11,6%, 1,7 puntos porcentuales superior al de la campaña 2018/19.

#### Datos para un establecimiento promedio de la provincia de Córdoba

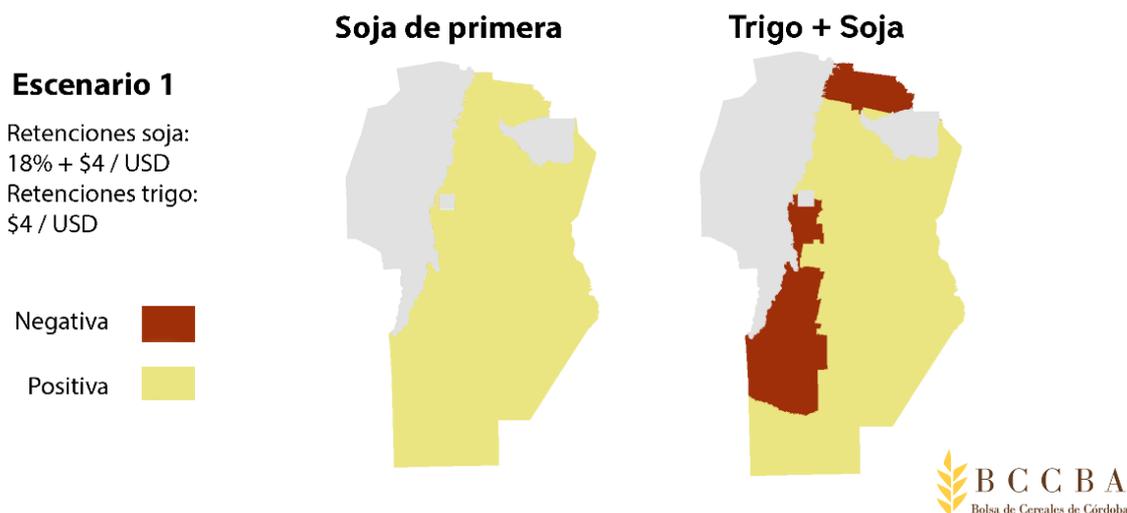
Retenciones: \$4/USD para trigo. 18% + \$4/USD para soja.		SOJA 1°		TRIGO + SOJA 2°	
		2018/19	2019/20	2018/19	2019/20
Rendimiento Trigo	qq/ha	-	-	25,9	28,1
Rendimiento Soja	qq/ha	38,0	34,5	33,2	28,6
Precio Trigo	USD/qq	-	-	197,6	170,5
Precio Soja	USD/qq	216,9	245,3	218,4	245,5
Ingresos Totales	USD/ha	825	845	1236	1181
Costos Directos	USD/ha	287	265	537	490
Gastos Comerciales	USD/ha	145	133	206	191
Margen Bruto	USD/ha	393	447	493	501
Rendimiento de Indiferencia	USD/ha	19,9	16,3	-	-
Costos Indirectos	USD/ha	307	313	351	354
Resultado Operativo	USD/ha	86	133	142	147
Impuestos	USD/ha	44	60	70	71
Margen Neto	USD/ha	42	73	72	76
Intereses sobre el Capital Invertido	USD/ha	6	4	13	10
Resultado Económico	USD/ha	36,0	68,2	58,1	66,0
Inversión inicial	USD/ha	505	513	587	570
Rentabilidad de la Actividad	%	7,1%	13,3%	9,9%	11,6%

Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba

El siguiente mapa muestra la rentabilidad de la soja por departamento. De mantenerse la política arancelaria actual, la totalidad de los departamentos tendrían rentabilidad positiva para la soja de primera, mientras que cuatro de los mismos afrontarían resultados económicos negativos para el caso del planteo de trigo y soja de segunda.

## RENTABILIDAD DE LA SOJA

### Campaña 2019/20



Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba

El análisis de sensibilidad muestra la rentabilidad que se obtendría combinando distintos valores de rendimiento y precios FOB. Los recuadros con fondo amarillo son las combinaciones más probables. Bajo este esquema de retenciones, la soja de primera tendría una rentabilidad positiva en casi todo el espectro de precios y rendimientos planteado, complicándose cuando los rendimientos no superan los 31qq/ha o si los precios FOB para mayo 2020 bajan de USD 275.

#### Datos para un establecimiento promedio de la provincia de Córdoba

		SOJA RETENCIONES 18% + 4\$/USD SOJA.							TRIGO + SOJA RETENCIONES 4\$/USD TRIGO, 18% + 4\$/USD SOJA.				
		Rendimiento de soja (qq/ha)							Rendimiento de soja (qq/ha)				
		29	32	34,5	38	41			21	25	29	33	37
Precio FOB (USD/Tn)	275	-22%	-10%	0%	7%	15%	Precio FOB (USD/Tn)	275	-17%	-5%	3%	10%	18%
	305	-13%	-1%	7%	15%	23%		305	-12%	-1%	7%	16%	24%
	335	-5%	4%	13%	22%	31%		335	-8%	2%	11%	21%	30%
	365	0%	10%	19%	28%	38%		365	-4%	6%	15%	25%	35%
	395	5%	15%	25%	34%	44%		395	-2%	9%	19%	29%	39%

Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba

Para el análisis de sensibilidad de la rentabilidad del trigo y soja de segunda se consideraron las variables de trigo como fijas, debido a que su cosecha se encuentra más próxima que la de soja, y se permitió cambiar a los valores de la soja. De esta forma, rendimientos del orden de 26qq/ha para la soja generarían pérdidas para la actividad.

**Escenario 2: Aumentan los derechos de exportación**

Este escenario contempla retenciones del 35% para la soja y del 20% para el trigo, estimándose un precio disponible de la oleaginosa en USD 205 por tonelada, USD 40 debajo del precio esperado en el escenario 1 debido a la suba de los derechos de exportación del 23% al 35%. El impacto sobre la rentabilidad sería directo, reduciendo el margen bruto de la soja de primera de USD 457 a USD 309 por hectárea. Si bien esta reducción del precio de la oleaginosa hace caer el costo de arrendamiento, no alcanza a contrarrestar los menores ingresos, y la rentabilidad disminuye a 1,7%, con un resultado económico de USD 8 por hectárea. Esto es una tasa rentabilidad 11,6 puntos porcentuales inferior a la del escenario 1.

**Datos para un establecimiento promedio de la provincia de Córdoba**

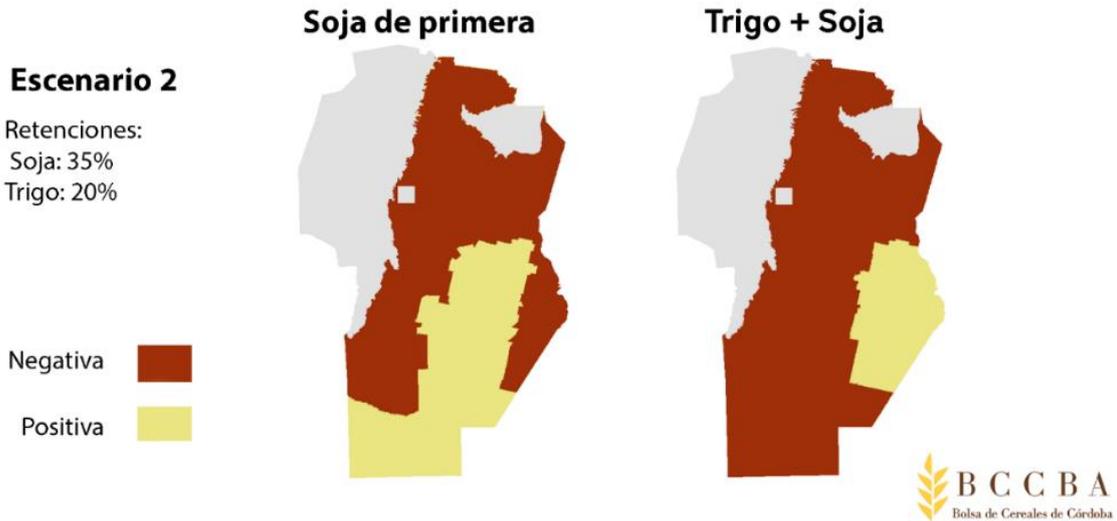
Retenciones: 35% soja, 20% trigo.		SOJA 1°		TRIGO + SOJA 2°	
		2018/19	2019/20	2018/19	2019/20
Rendimiento Trigo	qq/ha	-	-	25,9	28,1
Rendimiento Soja	qq/ha	38,0	34,5	33,2	28,6
Precio Trigo	USD/qq	-	-	197,6	143,7
Precio Soja	USD/qq	216,9	205,1	218,4	205,1
Ingresos Totales	USD/ha	825	707	1236	990
Costos Directos	USD/ha	287	265	537	490
Gastos Comerciales	USD/ha	145	133	206	190
Margen Bruto	USD/ha	393	309	493	311
Rendimiento de Indiferencia	USD/ha	19,9	19,4	-	-
Costos Indirectos	USD/ha	307	272	351	312
Resultado Operativo	USD/ha	86	37	142	-1
Impuestos	USD/ha	44	25	70	17
Margen Neto	USD/ha	42	12	72	-18
Intereses sobre el Capital Invertido	USD/ha	6	4	13	9
Resultado Económico	USD/ha	36,0	8,0	58,1	-26,8
Inversión inicial	USD/ha	505	471	587	528
Rentabilidad de la Actividad	%	7,1%	1,7%	9,9%	-5,1%

Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba

La realidad para el planteo combinado sería otra, tocando suelo negativo al aplicarse retenciones similares a las del año 2015. Esto se debe no solamente al menor precio de la soja, sino también a que el trigo observaría un menor precio disponible por los derechos de exportación, llegando a los USD 144 por tonelada, 16% menor que en el primer escenario. El margen bruto se reduciría sensiblemente hasta los USD 311 por hectárea, mientras que la tasa de rentabilidad llegaría al -5,1% sobre el capital invertido, ocasionando un resultado económico de USD -27 por hectárea.

Con este escenario en mente, la tasa de rentabilidad dejaría de ser plenamente positiva para la soja de primera, encontrando tasas negativas en 10 departamentos de la provincia. Por otro lado, la rentabilidad para el planteo combinado sufriría pérdidas generalizadas en la provincia, a excepción de los departamentos de Unión y Marcos Juárez.

## RENTABILIDAD DE LA SOJA Campaña 2019/20



Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba

En el cuadro de sensibilidad de la rentabilidad, se observa que para la soja de primera pequeñas caídas en el precio o en los rendimientos llevarían la rentabilidad a suelo negativo, representado por el triángulo superior del cuadro. Por otro lado, podría revertirse el resultado negativo del planteo combinado a nivel provincial en caso de obtenerse rendimientos cercanos a los 33 qq/ha, un precio FOB de USD 395 por tonelada o una combinación de ambos en menor proporción. Hay que recordar que este análisis no refleja movimientos en el trigo, por lo que la rentabilidad puede ser mayor/menor ante variaciones en su rendimiento o precio.

### Datos para un establecimiento promedio de la provincia de Córdoba

SOJA RETENCIONES DEL 35% A LA SOJA.						TRIGO + SOJA RETENCIONES 20% TRIGO, 35% SOJA.							
		Rendimiento de soja (qq/ha)							Rendimiento de soja (qq/ha)				
		29	32	34,5	38	41			21	25	29	33	37
Precio FOB (USD/Tn)	275	-37%	-26%	-16%	-6%	1%	Precio FOB (USD/Tn)	275	-40%	-30%	-20%	-10%	-1%
	305	-28%	-17%	-6%	2%	9%		305	-35%	-23%	-12%	-2%	5%
	335	-20%	-8%	2%	9%	17%		335	-30%	-17%	-5%	3%	11%
	365	-12%	-1%	8%	16%	24%		365	-25%	-12%	-1%	8%	16%
	395	-5%	4%	13%	22%	30%		395	-21%	-7%	3%	12%	21%

Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba

**Proyección de rentabilidad de la campaña 2019/20 para Córdoba**

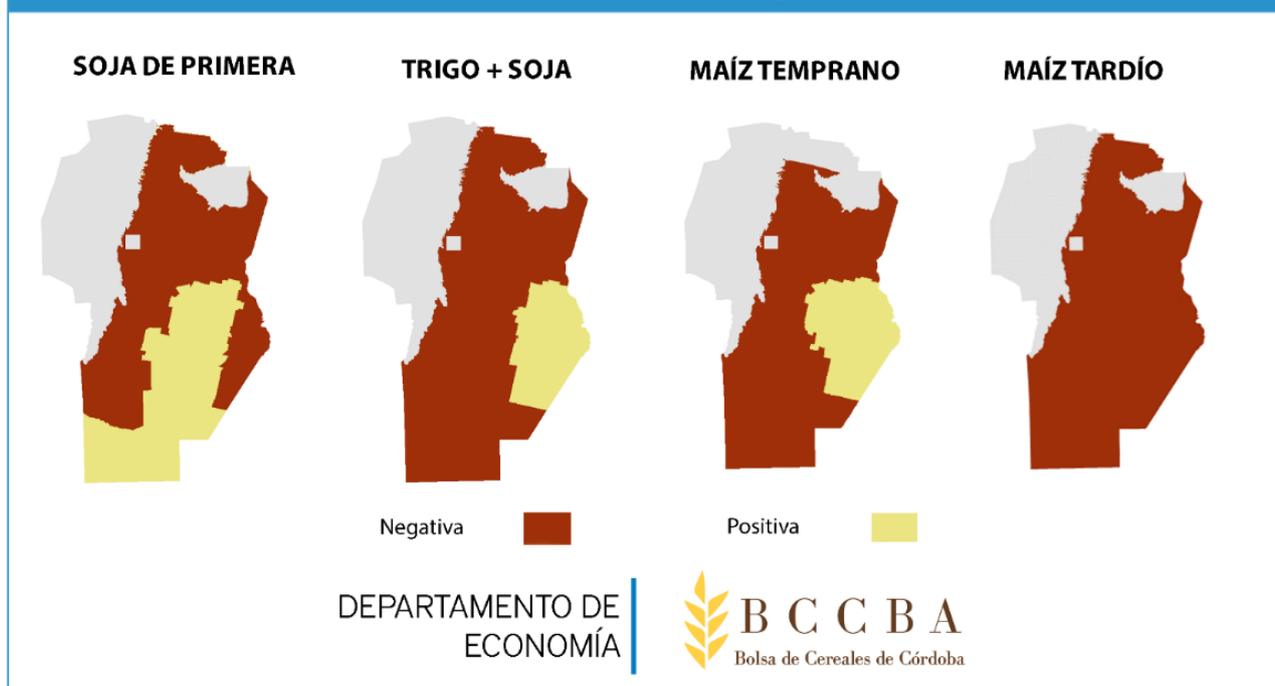
Datos para un establecimiento promedio de la provincia de Córdoba

<b>Rentabilidad Campaña 2019/20</b>		 SOJA 1°	 TRIGO + SOJA 2°	 MAÍZ TEMPRANO	 MAÍZ TARDÍO
<b>Retenciones 15% maíz, 20% trigo y 35% soja.</b>					
Rendimiento	qq/ha	34,5	28    29	86,9	75,1
Precio	USD/qq	205,1	144    205	125,9	123,3
Ingresos Totales	USD/ha	707	990	1094	926
Costos Directos	USD/ha	265	490	381	372
Gastos Comerciales	USD/ha	133	190	315	287
<b>Margen Bruto</b>	<b>USD/ha</b>	<b>309</b>	<b>311</b>	<b>398</b>	<b>266</b>
Rendimiento de Indiferencia	USD/ha	19,4	-	55,3	53,5
Costos Indirectos	USD/ha	272	312	282	286
<b>Resultado Operativo</b>	<b>USD/ha</b>	<b>37</b>	<b>-1</b>	<b>116</b>	<b>-20</b>
Impuestos	USD/ha	25	17	59	16
<b>Margen Neto</b>	<b>USD/ha</b>	<b>12</b>	<b>-18</b>	<b>57</b>	<b>-35</b>
Intereses sobre el Capital Invertido	USD/ha	4	9	6	7
<b>Resultado Económico</b>	<b>USD/ha</b>	<b>8,0</b>	<b>-26,8</b>	<b>51,4</b>	<b>-42,0</b>
Inversión inicial	USD/ha	471	528	574	576
<b>Rentabilidad de la Actividad</b>	<b>%</b>	<b>1,7%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>9,0%</b>	<b>-7,3%</b>

Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba

**¿CÓMO SERÍA LA RENTABILIDAD DEL SECTOR EN LA CAMPAÑA 2019/20?**

Retenciones: 15% maíz, 20% trigo y 35% soja.



Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba

La tabla anterior brinda un resumen de las condiciones generales que podrían enfrentar los cultivos en la provincia de Córdoba de aplicarse derechos de exportación como los planteados anteriormente. Si bien tanto la soja de primera como el maíz temprano aún conservarían tasas de rentabilidad positivas muchos departamentos con características agrometeorológicas más desfavorables o que se encuentren más lejos del puerto tendrían números en rojo. A su vez, pequeños cambios en los rendimientos o precios esperados pueden contagiar las pérdidas a los demás departamentos. Con rendimientos promedios, en los planteos de trigo-soja de segunda y maíz tardío, los indicadores económicos son desalentadores, con tasas de rentabilidad de -5,1% y -7,3% respectivamente.

*Con los datos expuestos, se evidencia que un aumento en los derechos de exportación de los cultivos podría ser muy grave para la actividad agrícola en la provincia. Si bien los márgenes brutos serían positivos, permitiendo cubrir los costos variables de producción, ocasionaría una fuerte disminución de los márgenes, afectando no solamente la intención de siembra de los cultivos más desfavorecidos sino también la aplicación de tecnología en los mismos. En el mediano plazo, una rentabilidad negativa de la actividad implicaría una descapitalización del sector agrícola y un freno en su avance y modernización.*

Permitida la reproducción total o parcial del presente informe citando la fuente.

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA BCCBA



**CONSULTAS** [gagusto@bccba.org.ar](mailto:gagusto@bccba.org.ar)

[jdominguez@bccba.org.ar](mailto:jdominguez@bccba.org.ar) | [ldipre@bccba.org.ar](mailto:ldipre@bccba.org.ar)

[www.bccba.com.ar](http://www.bccba.com.ar) | 54 351 4229637 - 4253716 Int. 140