



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

BROKERS / AQAF

Año 38 - Edición Nº 851 – 15 de Enero de 2016

Importante mejora de la rentabilidad agrícola esperada bajo el nuevo escenario económico

Juan Manuel Garzón y Francisco Bullano

jgarzon@ieral.org

fbullano@ieral.org

Edición y compaginación
Karina Lignola



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar



Síntesis

- Tres decisiones de política económica del nuevo gobierno han modificado para bien la trayectoria del negocio agrícola en el ciclo 2015/2106: a) la liberación del mercado de cambios y suba del valor del dólar; b) la eliminación / reducción de impuestos a las exportaciones; c) la sustitución de los registros de exportación por un esquema de declaraciones informativas.
- De la mano de estas decisiones se observa una importante mejora en la rentabilidad esperada de la inversión agrícola en campos en arriendo, la que se encaminaba a tasas fuertemente negativas en el escenario de continuidad de la política económica llevada adelante por el anterior gobierno.
- Por caso la tasa de retorno esperada en un sistema de producción que opera bajo campo alquilado en zona Marcos Juárez (y que pagó 16 quintales de alquiler al inicio del ciclo 15/16), con alta predominancia de soja en el planteo (66% de la superficie), pasó del 19% negativo (sobre activos, en términos reales) al 14% positivo. Si en este sistema el maíz es cultivo dominante (66% del área), la tasa de retorno se ubica en el 22% positivo.
- En zona Jesús María (sistema de producción bajo campo alquilado, 8 quintales de alquiler al inicio del ciclo, alta predominancia de soja en el planteo), la tasa de retorno esperada (en términos reales) pasó del 29% negativo al 5% positivo. Si en este sistema el maíz es cultivo dominante, la tasa de retorno se ubica en el 13% positivo.
- El nuevo escenario económico beneficia a todos los que trabajan la tierra, ya sea ésta propia o de terceros. En el caso de los propietarios que cedieron sus tierras a terceros y que acordaron el pago de alquiler al inicio del ciclo (en \$ equivalente a una cantidad de quintales), aún no se han visto favorecidos por los cambios de política. No así, los propietarios que arreglaron cobrar a cosecha, que sí serán alcanzados por la mejora.
- Finalmente, las proyecciones en materia de rentabilidad agrícola se basan en rindes teóricos medios para cada zona (40 qq soja de primera en zona Marcos Juárez y 32 quintales en zona Jesús María), factibles de lograr con las mejores tecnologías disponibles y bajo condiciones climáticas normales. Lamentablemente, en las últimas semanas el exceso de lluvias está castigando a todo el sudeste de Córdoba y otras regiones del país, con efectos por ahora impredecibles, pero que podrían reducir los rindes efectivos respecto de la capacidad productiva potencial de las distintas zonas.

Importante mejora de la rentabilidad agrícola esperada bajo el nuevo escenario económico

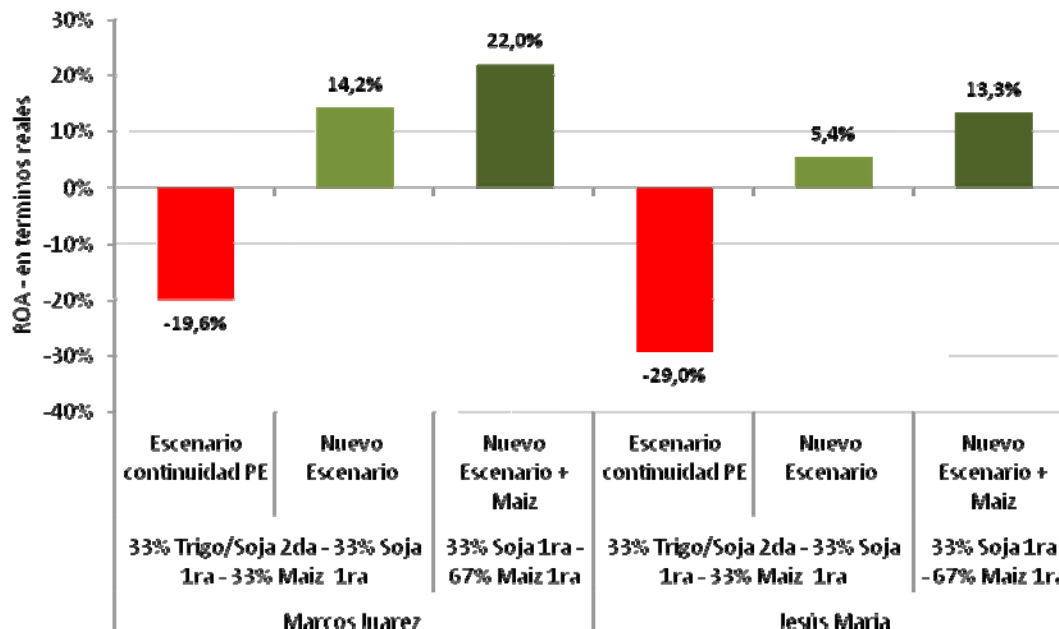
Tres recientes decisiones de política económica han modificado para bien la trayectoria del negocio agrícola en el ciclo 2015/2106. Estas iniciativas fueron:

- La liberación del mercado cambiario, que derivó en una depreciación del tipo de cambio oficial del orden del 40%.
- La eliminación de los derechos de exportación para todos los productos y la baja de 5 puntos porcentuales para los del complejo sojero.
- La sustitución de los registros de exportación por una declaración jurada, es decir, la eliminación de un esquema que funcionaba para controlar los volúmenes exportados y el retorno de un trámite de tipo informativo, como se aplicaba anteriormente.

Los precios de los granos en mercado interno respondieron favorablemente a las tres decisiones, en menor o mayor intensidad según los casos, siendo el maíz el producto más favorecido, luego el trigo y finalmente la soja, considerando los tres cultivos de mayor peso específico del país. Como consecuencia de la mejora de los valores la rentabilidad esperada sobre activos (ROA) de la inversión agrícola mejoró considerablemente respecto de lo que ofrecía el escenario de continuidad de la política económica del anterior gobierno (atraso del tipo de cambio, impuestos y restricciones a la exportación).

Estimaciones para dos zonas productivas de la provincia (Marcos Juárez y Jesús María) indican que los ROA's de sistemas de producción de referencia que operan en campos en arriendo y que se proyectaban en terreno fuertemente negativo, han pasado a ser positivos, medidos a precios constantes.

Rentabilidad esperada teórica establecimiento agrícola testigo (ROA sobre activos, en términos reales). Producción en campo alquilado. Zonas Marcos Juárez y Jesús María.



Nota: Producción en campo alquilado, Marcos Juárez 16 qq soja, Jesús María 8 qq. Supuestos Macro: Tipo de Cambio a cosecha Nuevo Escenario \$14,9, Escenario Continuidad Política Económica \$11,2. Inflación junio 15-junio 16: Nuevo Escenario 35%, Escenario Continuidad 25%. Precios esperados granos Soja Rosario US\$212, Maíz US\$ 143, Trigo US\$ 136.

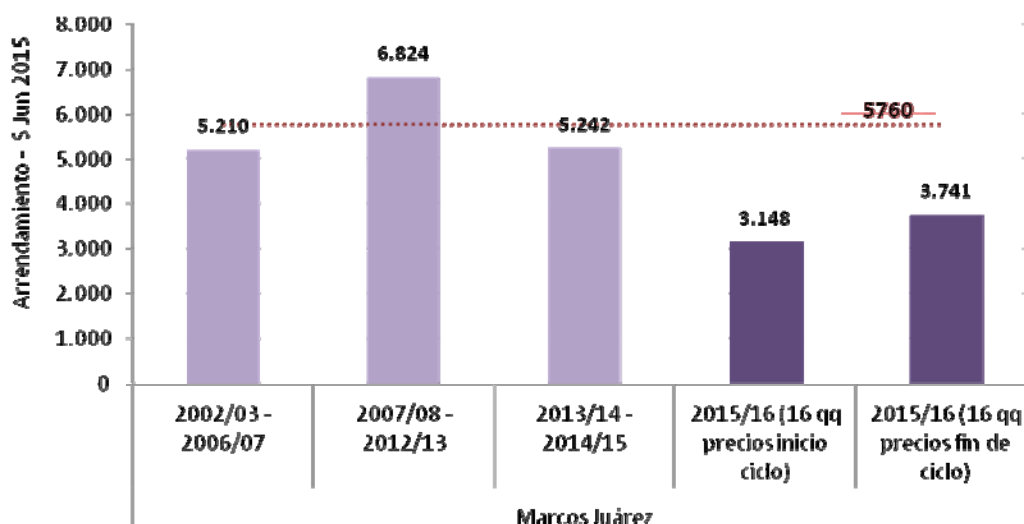
Fuente: Elaboración propia.

El ROA Marcos Juárez, que se perfilaba en un 19% negativo en términos reales (descontando una inflación esperada del 25%), pasó a un 14% positivo, considerando un sistema de producción que incluye los tres cultivos principales (trigo, soja y maíz) y que distribuye el área con sesgo hacia la soja (33% para trigo y maíz, 66% soja, entre primera y segunda). Si en este sistema el maíz fuese el cultivo dominante (66% maíz, 33% soja), el ROA se ubica en 22% positivo, sacando una brecha significativa respecto del planteo "más sojero", que obedece, como ya fuera referido, a la mayor recuperación de precios del maíz a partir de la nueva política. Es probable que pocos establecimientos de esta zona de producción hayan podido aprovechar la mejora relativa del maíz, al haberse producido ésta a posteriori de la ventana de siembra sugerida para la región.

El ROA Jesús María, que apuntaba a un 29% negativo en términos reales, pasó a un 5% positivo, considerando un sistema de producción con sesgo hacia la soja (33% para trigo y maíz, 66% soja). Si en este sistema y zona el maíz fuese el cultivo dominante (66% maíz, 33% soja), el ROA se ubica en 13% positivo. También en este caso la mayor asignación de tierras al cereal mejora en forma importante la rentabilidad esperada. En esta zona probablemente se aproveche mejor la fortaleza del maíz, considerando que el cereal muestra ciertas ventajas productivas y los establecimientos han tenido más tiempo para acomodar sus planteos (en relación a otras regiones de la provincia).

Un comentario final respecto de los alquileres y la situación económica de los titulares de tierra. En las simulaciones anteriores se supone pago de la renta de la tierra por adelantado, 16 quintales de soja valor Rosario en Sistema Marcos Juárez y 8 quintales en Sistema Jesús María. Nótese que el pago por adelantado implica que los dueños de tierra no se vieron beneficiados por la mejora en los precios de los granos (salvo que hayan invertido los fondos en granos guardados hasta la fecha); adicionalmente, determina un muy bajo poder de compra del monto de alquiler percibido en perspectiva histórica.

Evolución del poder de compra de los arrendamientos*. Ciclo 2015/16 según modalidad acordada (pago al inicio o al fin de campaña). Sistema de Producción Marcos Juárez



*Arrendamientos estimados según metodología Monitor Agro de Córdoba N°1 MAGyA / IERAL (2015). El ciclo 2015/16 supone arrendamientos de 16 quintales de soja. Poder de compra en términos de una canasta de bienes de consumo.

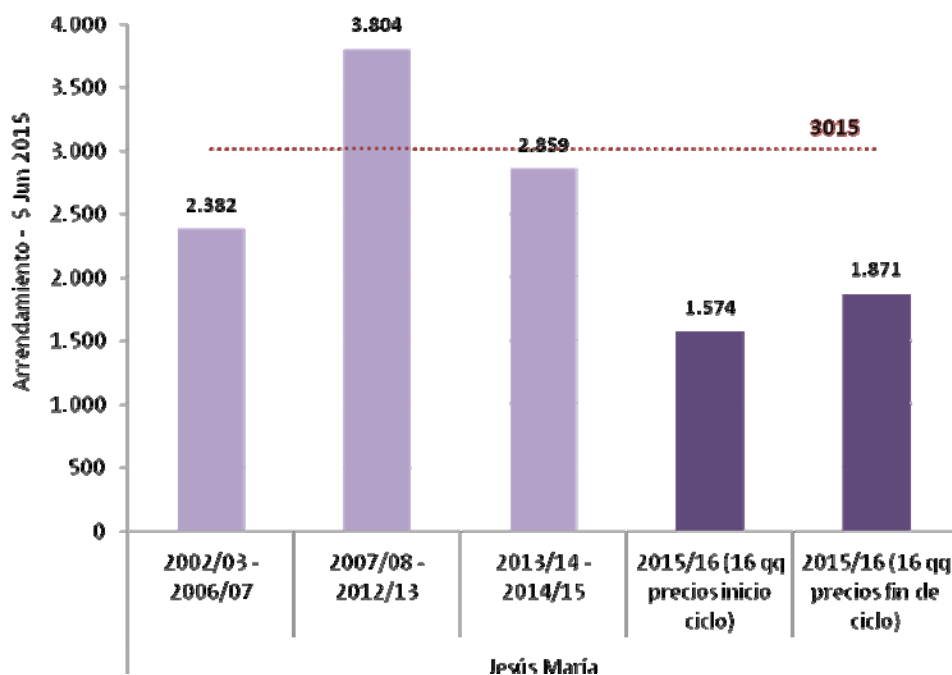
Fuente: *Elaboración propia.*

En el Sistema Marcos Juárez el poder de compra del monto de alquiler percibido en el ciclo (16 qq bajo la condición de pago por adelantado, \$3.148 a valores constantes de junio 2015) es un 46% menor al poder de compra que tuvieron en promedio los alquileres recibidos en las 13 campañas previas (\$5.760). En el Sistema Jesús María el ajuste respecto a la media histórica reciente es de un 48% (\$1.574 vs \$3.015).

Nótese que los propietarios que apostaron por pagos de quintales a cosecha saldrán beneficiados respecto de aquellos que cerraron negocios con pagos por adelantado, en caso, por supuesto, que los precios y demás variables se confirmen en los valores utilizados para proyectar el cierre del ciclo. En efecto, el monto a recibir al cierre del ciclo será un 18% superior (en términos reales) al recibido al inicio, diferencia que al menos en inversiones financieras (caso de plazos fijos) no se hubiese podido lograr. Otra derivación del análisis es

que en campos en arriendo donde la mejora de condiciones económicas quedó circunscripta al productor (aquellos con alquileres pagados al inicio de ciclo) existirá mayor presión a futuro de parte de los propietarios para mejorar su participación en el negocio.

Evolución del poder de compra de los arrendamientos.* Ciclo 2015/16 según modalidad acordada (pago al inicio o al fin de campaña). Sistema de Producción Jesús María



*Arrendamientos estimados según metodología Monitor Agro de Córdoba Nº1 MAGyA / IERAL (2015). El ciclo 2015/16 supone arrendamientos de 8 quintales de soja. Poder de compra en términos de una canasta de bienes de consumo.

Fuente: *Elaboración propia.*

Finalmente, las proyecciones en materia de rentabilidad agrícola se basan en rindes teóricos medios para cada zona (40 qq soja de primera en zona Marcos Juárez y 32 quintales en zona Jesús María), factibles de lograr con las mejores tecnologías disponibles y bajo condiciones climáticas normales. Lamentablemente, en las últimas semanas el exceso de lluvias está castigando a todo el sudeste de Córdoba y otras regiones del país, con efectos por ahora impredecibles, pero que podrían reducir los rindes efectivos respecto de la capacidad productiva potencial de la zona.