

## LIQUIDACIÓN DE DIVISAS DEL SECTOR OLEAGINOSAS Y CEREALES

Este año se produjo un fenomenal incremento del precio de la soja en el mercado de Chicago, que naturalmente tuvo su correlato en el precio FOB de Argentina. Así el precio de exportación promedio del complejo soja (efectivamente realizado) subió 45% interanual en enero-octubre de 2021, lo cual explicó el grueso del aumento del 58% en el valor exportado del mismo (las cantidades se elevaron 10,0%)<sup>1</sup>. También registraron fuertes subas de precios el maíz y el girasol, y en menor medida, el trigo, entre otros productos relevantes.

En este marco, la liquidación de divisas en el mercado de cambios local por parte de las cerealeras ascendió a USD 32.966 millones (M) en enero-octubre de 2021, ya récord del registro que comienza en 2003, faltando todavía dos meses para completar el año<sup>2</sup>. Este ingreso equivalió al 93,9% del valor exportado en igual período, con una diferencia absoluta de USD 2.147 M. Es decir, a pesar del formidable ingreso de divisas, el mismo fue 6,1% inferior al valor exportado, e incluso 2 puntos porcentuales menor que la media histórica de liquidación relativa a las ventas externas.

### Exportaciones y liquidación de divisas del sector oleaginosas y cereales

Miles de millones de dólares

Año	Expo	Liquidación divisas	Liquidación- expo	Liquidación/ expo
2003	10,67	10,77	0,10	101,0%
2004	11,49	12,04	0,55	104,8%
2005	12,53	12,89	0,37	102,9%
2006	13,42	13,57	0,15	101,1%
2007	20,11	19,87	-0,23	98,9%
2008	27,49	26,25	-1,25	95,5%
2009	19,30	19,17	-0,13	99,3%
2010	25,30	27,30	2,00	107,9%
2011	33,41	32,65	-0,76	97,7%
2012	31,98	30,94	-1,04	96,8%
2013	30,53	27,02	-3,51	88,5%
2014	27,72	27,38	-0,34	98,8%
2015	25,29	22,98	-2,32	90,8%
2016	28,34	27,39	-0,96	96,6%
2017	26,68	26,64	-0,04	99,9%
2018	24,84	22,34	-2,51	89,9%
2019	28,94	26,62	-2,32	92,0%
2020	26,27	21,98	-4,28	83,7%
<b>Ene-Oct 2021</b>	<b>35,10</b>	<b>32,96</b>	<b>-2,15</b>	<b>93,9%</b>
<b>Total período</b>	<b>459,41</b>	<b>440,76</b>	<b>-18,66</b>	<b>95,9%</b>

Fuente: GERES en base a INDEC y BCRA

La brecha alcanzó un máximo el año pasado, cuando la liquidación de divisas representó apenas el 83,7% del valor exportado, con un faltante de USD 4.284 M. En sus sucesivos informes, el BCRA informó que esta gran diferencia obedeció a la cancelación de deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones; procedimiento altamente conveniente para las cerealeras, que han podido aprovechar el dólar comercial oficial

<sup>1</sup> El cálculo considera el total del complejo soja (poroto, aceite, pellets, biodiesel). El precio promedio por tonelada exportada del complejo surge de dividir el valor exportado total por la suma de cantidades exportadas del período enero-octubre 2021, y luego se compara con el precio obtenido del mismo modo para igual período de 2020. Naturalmente, este cálculo está sujeto a efectos composición (el precio es promedio por tonelada, sumando porotos, aceite, etc), pero sigue siendo mucho más ilustrativo que considerar únicamente el precio del poroto, dado el elevado peso de los subproductos. Alternativamente se podría construir un índice de precios, que por ser de tipo paasche tb se encuentra sujeto a efectos composición.

<sup>2</sup> El dato de liquidación de divisas corresponde al total ingresado al MULC, según lo informado por el BCRA.

a estos fines en lugar de liquidar las divisas localmente, muy barato en relación a las cotizaciones alternativas (MEP, CCL, informal), en un contexto de enorme limitación a la remisión de utilidades y a la formación de activos externos.

Por consiguiente, si bien en 2021 el monto liquidado relativo a la exportación mejoró sustancialmente con respecto a 2020, no sólo no recuperó nada de la amplia brecha de ese año, sino que además se ubicó por debajo de la media histórica. De esta forma, en 2020 y lo que va de 2021 se acumuló una diferencia de casi USD 6.500 M. Esto en un marco de acuciante escasez de dólares en el BCRA; según el cálculo de GERES, al 7/12, las reservas netas (propias) del BCRA se ubicaron en USD 5.801 M y las reservas netas líquidas alcanzaron a apenas USD 244 M (descontando USD 2.020 M DEG en propiedad del BCRA y USD 3.537 M de oro).

Cabe notar que hasta el año 2006 el ingreso de divisas era igual o superior al valor exportado. Desde 2007 comienza a ser inferior, pero en 2010 se compensan los tres años previos. No obstante, desde la imposición del “cepo” cambiario a fines de 2011, la diferencia pasa a ser sistemática, habiéndose acentuado notablemente desde 2018, a la par de una gran brecha cambiaria entre el dólar oficial y las cotizaciones paralelas. Así, desde el año 2003 se acumula una diferencia de USD 18.657 M entre el valor exportado y el ingreso de divisas, que se explica íntegramente por lo acontecido durante el período 2012-2021.