

Silobolsas y estabilización macroeconómica

Una mirada desde la administración financiera



*Darío Federman**

Resumen

La retención de granos por parte de los productores agropecuarios es un fenómeno que se viene observando en nuestro país hace muchos años. Pero la aparición y expansión de los silobolsas ha modificado las características del almacenamiento de granos, facilitando y abaratando su acopio. Una mayor cantidad de granos almacenados durante un más extenso período de tiempo redundará en una menor exportación y menor liquidación de divisas externas. De ahí, las posibilidades de administración del tipo de cambio por parte de los gobiernos se ven reducidas. Se han observado una gran cantidad de políticas e incentivos públicos para enfrentar esta nueva realidad, pero a la fecha de publicación de esta nota el problema se mantenía vigente. A lo largo de este artículo se analizará qué motivación, vista desde la administración financiera, poseen los productores agropecuarios para stockear granos y, desde esa concepción, se pensarán alternativas de políticas públicas que aborden el fenómeno favoreciendo una mayor exportación de granos y una menor volatilidad del tipo de cambio.

* Docente del Departamento de Economía, Producción e Innovación Tecnológica (DEPIT), UNPAZ e investigador del Instituto de Estudios para el Desarrollo Productivo y la Innovación (IDEPI), UNPAZ.

Palabras clave

silobolsas - derecho de exportación - tipo de cambio - estabilización macroeconómica

Introducción

La retención de granos en silobolsas se ha convertido en una práctica común en la industria agrícola, especialmente en países productores de granos a gran escala. Esta estrategia consiste en almacenar los granos en bolsas de polietileno de alta resistencia, en lugar de depositarlos en silos convencionales. Sin embargo, más allá de las ventajas en términos de flexibilidad y reducción de costos de almacenamiento, la retención de granos en silobolsas también tiene implicaciones significativas desde la perspectiva de la administración financiera.

En el caso argentino, la retención de granos en silobolsas ha adquirido una importancia destacada debido a la situación económica del país. Argentina ha experimentado una persistente brecha cambiaria y, ante esta situación, muchos agricultores han optado por retener los granos en silobolsas como una estrategia de resguardo frente a la expectativa de una devaluación. Al almacenar los granos, los productores argentinos tienen la posibilidad de esperar un mejor momento para la venta, en busca de obtener una mayor ganancia en pesos locales una vez que se materialice una eventual devaluación.

No obstante, los costos asociados al almacenamiento prolongado, como el mantenimiento de las bolsas y las medidas de protección contra plagas, representan una carga adicional para los productores en un contexto económico desafiante. A lo que debe sumarse el costo de oportunidad de la no disponibilidad de dinero.

A lo largo de este artículo analizaremos desde la administración financiera qué motivaciones puede tener un productor agropecuario para retener granos. En sentido complementario, qué medidas puede diseñar el gobierno para favorecer la liquidación, acercando soluciones al problema planteado.

Silobolsas y estabilización macroeconómica

La silobolsa está constituida por tres capas de diferentes materiales que, separando las cosechas del ambiente, evitando el impacto de la luz, la humedad y las plagas, permite almacenar granos secos de maíz, soja, trigo y girasol en el propio establecimiento productor, a bajo costo y en óptimas condiciones de calidad.

El invento de las silobolsas data de la década de 1970 en los Estados Unidos, y en la Argentina, a partir de la década de 1990 le dieron un uso distinto con una tecnología desarrollada por el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA) aplicada al almacenamiento de granos.

Para el último año, las estimaciones indicaban que habría entre USD 8.500 millones (BAENegocios, 2022) y 14.000 millones (Página12, 2022) entre soja y maíz guardados en silobolsas. Esta situación contrasta con la extremadamente baja disponibilidad de dólares por parte del Banco Central de la República Argentina (BCRA), donde las reservas internacionales líquidas se estiman negativas en torno a los 3.000 y 5.000 millones (iProfesional, 2023).

Las causas de la inestabilidad económica de la Argentina no deben nunca resumirse en la demora en la liquidación de granos por parte de los productores agropecuarios. De hecho, varios años antes del fenómeno aquí analizado, Diamand (1983) proponía su teoría sobre el péndulo argentino, donde se enuncian y explican varios mecanismos internos y externos de nuestro país que favorecen a su inestabilidad. Desde ahí, tampoco debe sostenerse que una fluida exportación y liquidación de divisas por parte de los productores y exportadores solucionarán problemas que son estructurales.

A lo largo de este trabajo se mencionará a los productores agropecuarios en tanto se entiende que son ellos quienes deciden retener los granos. Pero no son los productores lo que generalmente exportan y liquidan las divisas, ya que en buena medida esos granos son vendidos a las industrias aceiteras o multinacionales exportadoras, y son esas empresas las que finalmente aportan las divisas. Por eso, los términos “productor agropecuario” y “granos” deben entenderse en un sentido simplificado.

Como última aclaración, se destaca que este artículo intentará abordar el problema planteado con las herramientas de la administración financiera y en la búsqueda de la optimización macroeconómica del país, siempre intentando mantener el rigor científico. Existen explicaciones simplistas del tipo “los productores son especuladores”, que no contemplan que los productores podrían decidir no vender solo una porción menor de su producción, ya que la mayor porción deben venderla para enfrentar el capital del trabajo de la siguiente temporada. O bien otras que afirman que “el gobierno quiere exprimir al campo”, olvidando el peso que estos impuestos tienen en la recaudación en un contexto donde las exigencias solo sociales sobre el gasto público son crecientes. Ninguna de ellas será considerada ni analizada en este artículo.

El primer punto a analizar es qué motiva a los productores agropecuarios a retener los granos, donde el punto puede ser analizado desde la administración del capital de trabajo, uno de los ejes de la administración financiera.¹

Retener los granos implica al menos dos costos: el costo de almacenaje y el costo de oportunidad. Respecto del costo de almacenaje, vale decir que es justamente la introducción de la tecnología del silobolsa la que ha permitido reducir sensiblemente este costo, ya que su precio es relativamente bajo y elimina los costos de alquiler de un silo tradicional. Pero el costo de oportunidad no se elimina: los granos en silobolsas no rinden interés, mientras que el dinero que se obtendría por su venta sí.

¹ Para más detalle sobre Administración del Capital de Trabajo, sugerimos la lectura del capítulo 30 del libro de Brealey, Myers y Allen (2010).

Se parte del supuesto de que el productor busca obtener un precio de venta en el futuro superior al actual, y que esa diferencia de precio debe superar a la rentabilidad que podría obtener con otras inversiones (financieras) alternativas. Si el supuesto no se cumpliera, el productor decidiría vender los granos y aplicar esos recursos monetarios a la inversión alternativa.

El productor, a su vez, entiende que el precio de ventas de su producto se compone de tres elementos: i) el precio internacional de los granos, ii) el tipo de cambio oficial y iii) los derechos de exportación. Es difícil pensar un escenario donde el productor busca modificar los precios internacionales al no vender sus granos, y esto es así por dos razones. Primero, si bien la producción argentina de granos es relevante a nivel mundial, no es lo suficientemente grande para determinar el precio. Y segundo, si lo fuera, la suba de precio lograda se vería extinguida por la mayor oferta al momento de la venta en el futuro.

Por lo tanto, la retención de granos viene motivada por la expectativa de un tipo de cambio mayor, una menor alícuota de derechos de exportación, o una combinación de ambas.

Si la expectativa es un más elevado tipo de cambio, hay que analizar con detalle si no existen alternativas mejores. Por ejemplo, existen en el mercado de capitales argentino títulos denominados dólar-linked que, además de compensar la devaluación nominal, ofrecen un interés. Estos títulos son desde lo conceptual superiores a la decisión de no vender granos, ya que le permiten ganar un interés además de la compensación por el movimiento de la cotización del dólar.

Un posible argumento en contra de esta alternativa es el riesgo crediticio que suponen estos títulos. Dicho en criollo, el riesgo de que finalmente estos títulos no sean abonados de acuerdo a sus condiciones de emisión. Esto toma especial relevancia cuando se observa que la mayor parte de estos títulos se corresponden con un mismo emisor. Pero se destaca que existen títulos dólar-linked emitidos por distintas compañías y que, en alguna oportunidad, el gobierno ofreció un plazo fijo (Ámbito, 23 de junio 2022; Ámbito, 26 de julio 2022) dólar-linked para favorecer la venta de granos. Esto significa que, más o menos conocidas, existen alternativas con un riesgo bajo, que posicionan al productor en mejores condiciones respecto de un posible movimiento del tipo de cambio. Vale destacar que el almacenamiento de granos en silobolsas no es libre de riesgo, ya que son sensibles al vandalismo y al ataque del vandalismo (Chequeado, 2020).

El tercer componente del precio sobre el cual los productores podrían buscar influir son los derechos de exportación. Aproximadamente un tercio del valor bruto de la producción de soja y sus derivados es retenido por el gobierno en concepto de impuesto sobre las ventas externas. A su vez, los derechos de exportación abonados por las industrias agroalimentarias representan al menos 10% de la recaudación total del gobierno (Treboux y Terré, 2022).

Sin embargo, si se observa la evolución de los derechos de exportación que recae sobre la soja, no se han producido modificaciones sustantivas en los últimos 15 años cuya alícuota ha oscilado entre el 30 y el 35%. Pero el caso es distinto para el trigo, el maíz y el girasol, donde sí se ha observado una reducción de alícuotas del orden de 10 puntos porcentuales a 20, dependiendo del grano (Treboux

y Terré, 2022). Con estos datos, se puede afirmar que, si la estrategia de almacenamiento de granos estaba orientada a presionar por una baja de derechos de exportación, la misma no ha tenido efecto sobre el principal grano producido en el país, pero sí sobre el resto.

Con esta situación analizada, se puede concluir lo siguiente respecto del fenómeno de la retención de granos: i) no tiene sentido si lo que se busca es modificar el precio internacional, ii) si el objetivo es un mayor tipo de cambio nominal, existen instrumentos financieros que ubican a los productores en mejor posición y iii) respecto de una posible baja en los derechos de exportación, los resultados obtenidos han sido dispares.

Los distintos gobiernos que han convivido con este fenómeno han desplegado todo tipo de medidas para incentivar a los productores a vender los granos, alentando el ingreso de divisas y apuntalando los recursos tributarios.

De lo analizado en este trabajo se desprende que la decisión de venta por parte de los productores se concretaría sin dudas frente a una suba del tipo de cambio nominal, que desactive la expectativa de devaluación futura junto con un descenso de la alícuota de derechos de exportación. Pero estos dos eventos pueden no ser compatibles con los objetivos propuestos de las distintas administraciones, que pueden priorizar la recaudación tributaria y el manejo prudencial del tipo de cambio.

Una alternativa totalmente válida es la profundización de la oferta de instrumentos que ajusten por el tipo de cambio oficial y paguen un interés. Desde ese punto de vista, la reducción del riesgo crediticio general de la economía argentina ayudaría a generar más confianza en instrumentos financieros, acercando a los productores a estos instrumentos y alejándolos del deseo de “ahorrar en granos”. Aquí aparece una circularidad más del análisis económico: una mayor estabilidad económica generaría una mayor profundidad del mercado de capitales, generando confianza sobre instrumentos dólar-linked, que a su vez incentivan una mayor liquidación de ventas externas, generando una nueva estabilización macroeconómica a partir de una menor vulnerabilidad cambiaria.

Por el lado de los derechos de exportación, los gobiernos tienen menor que ofrecer. Una baja de los tributos impacta en una caída de la recaudación que, dado el contexto de déficit fiscal actual, no es aconsejable. A su vez, no existen instrumentos financieros que permitan a los productores apropiarse de una baja de derechos de exportación. Desde el punto de vista teórico se podrían proponer títulos –o bien plazos fijos ofrecidos por la banca pública a productores que liquiden sus granos– que ajusten según el precio de la soja en el mercado de Rosario o similar. Pero estos instrumentos a la fecha no existen, y su creación debe estar sujeta a un serio estudio sobre el impacto en términos de manejo prudencial del sistema bancario y bursátil.

Reflexiones finales

En primer lugar, ningún ejercicio teórico ni ninguna medida particular tendiente a favorecer la venta de granos por parte de los productores reemplaza a la necesidad de una estabilización macroeconómica.

mica en el contexto inflacionario actual. Y esta estabilización macro requiere de medidas de distintas características y de distinta potencia; cualquier intento por circunscribirla al problema del almacenamiento de granos en silobolsas conduciría a un fracaso. A su vez, esta normalización de la economía favorecería a la liquidación de granos por distintas vías, algunas de las cuales fueron abordadas en este trabajo, por ejemplo, la simple desactivación de la expectativa de devaluación tendría un importante impacto.

Pero dentro de este contexto general, pensar alternativas que agilicen la exportación de granos y derivados será de utilidad para la deseada estabilización. En ese ejercicio, la profundización del mercado de capitales, en especial de los instrumentos financieros que capten la devaluación del tipo de cambio oficial, contribuiría a un cambio de cultura que apunte a un ahorro no localizado en bienes físicos.

En términos de derechos de exportación, el margen de acción es significativamente menor, donde una reducción de impuestos claramente no ayudaría a la estabilización económica. Tampoco hay instrumentos financieros que hoy permitan captar una reducción de derechos de exportación. Si bien el inicio de un proceso de creación de estos instrumentos puede ser un buen puntapié inicial, hay que considerar siempre las posibilidades de propagación de los riesgos financieros y bancarios.

Referencias bibliográficas

Ámbito (26 de julio de 2022). BCRA lanzó régimen especial para incentivar ventas de soja (30% se podrá convertir al dólar ahorro). Recuperado de <https://www.ambito.com/economia/soja/bcra-lanzo-regimen-especial-incentivar-ventas-30-se-podra-convertir-al-dolar-ahorro-n5495498>

Ámbito (23 de junio de 2022). El Banco Nación relanzó los plazos fijos dólar linked para el agro (incentivo para liquidar). Recuperado de <https://www.ambito.com/edicion-impresa/el-banco-nacion-relanzo-los-plazos-fijos-dolar-linked-el-agro-incentivo-liquidar-n5469378>

BAE Negocios (2 de noviembre de 2022). Hay USD 8500 millones de soja y maíz en silo bolsos. Recuperado de <https://www.baenegocios.com/economia/Hay-USD-8500-millones-de-soja-y-maiz-en-silo-bolsas-20221102-0098.html>

Brealey, R.; Myers, S. y Allen, F. (2010). Principios de Finanzas Corporativas. México: McGraw Hill.

Chequeado (7 de julio de 2020). ¿Qué es una silobolsa y por qué resulta tan fácil destruirlos? Recuperado de <https://chequeado.com/el-explicador/que-es-un-silobolsa-y-por-que-resulta-tan-facil-destruirlos/>

Diamond, M. (1983). El Péndulo Argentino, ¿hasta cuándo? Conferencia sobre Medidas de Cambio Político Económico en América Latina, organizada por Venderbilt University, de Nashville, Tennessee, Estados Unidos. Recuperado de <http://psocialista.org/economia/?p=120>

IProfesional (27 de marzo de 2023). El BCRA se queda sin dólares: economistas alertan que las reservas líquidas ya son negativas. Recuperado de <https://www.iprofesional.com/finanzas/379396-sin-dolares-alertan-que-las-reservas-del-bcra-estan-en-rojo>

Página12 (20 de julio de 2022). Hay 14 mil millones de dólares en silobolsas. Recuperado de <https://www.pagina12.com.ar/438395-hay-14-mil-millones-de-dolares-en-silobolsas>

Treboux, J. y Terré, E. (26 de agosto de 2022). Derechos de Exportación: evolución reciente y peso de la agroindustria. Bolsa de Comercio de Rosario, AÑO XL, (2065). Especial Comercio Exterior. Recuperado de <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/derechos-de>