



## INFORME SEMANAL ECOLATINA | ISE

El objetivo del ISE es ayudar a dilucidar el entorno de los negocios en el corto plazo. Se analizan en profundidad los temas más relevantes de la actualidad económica. Es una herramienta que contribuye a visualizar el contexto por el cual transita el país y el mundo.

09 | 03 | 18

[www.ecolatina.com](http://www.ecolatina.com) | [eyf@ecolatina.com](mailto:eyf@ecolatina.com) | +54 11 5353 7200



Por la sequía, el PBI y las exportaciones crecerán menos este año

## “La Niña” puede secar a los “brotes verdes”

- El sector agropecuario se encuentra atravesando una fuerte sequía. “La Niña” todavía no terminó y ya recortó una porción significativa de la producción agrícola para la campaña 2017/2018. La cosecha de oleaginosas y cereales será la peor del último lustro.
- Nuestro país es uno de los principales oferentes globales de soja y sus derivados. Por lo tanto, la menor producción presionó a sus precios internacionales. Los efectos sobre la actividad económica (PBI) serán mayores que sobre las exportaciones totales.
- La producción primaria demanda insumos, bienes de capital, servicios de transporte y funciona como materia prima de otras actividades. Por ende, el impacto de “La Niña” se sentirá más allá del sector agrícola, golpeando al entramado productivo local.

---

### “La Niña” repercutirá más allá del sector agrícola

En el último año, el fenómeno climático de “La Niña” redujo el volumen de precipitaciones. En 2018, este impacto se profundizó. Actualmente, la Provincia de Buenos Aires y el sur de Santa Fe y de Córdoba se encuentran atravesando una fuerte sequía. Dado que esta región es la principal área de cultivo de cereales y oleaginosas (maíz, soja y girasol, entre otros), se recortaron significativamente los rindes de la campaña actual.

Las estimaciones del área sembrada que publicó el Ministerio de Agroindustria al cierre de 2017 ya señalaban el momento complejo que estaba atravesando la zona núcleo del país. Por caso, el total de hectáreas sembradas con girasol, soja y maíz ya mostraban bajas de 9% i.a., 8% i.a. y 7% i.a., respectivamente al comienzo del año. Vale remarcar que, en el último caso, gracias a los mejores rindes esperados para este año, su producción crecería en comparación a 2017. A contramano de estos cultivos, la siembra de maíz fue 3% i.a. mayor al año pasado.

Los problemas climáticos (imposibles de prever) agudizaron el recorte estimado para la producción agrícola. Peor aún, dado que este sector posee una gran cantidad de actividades conexas (demanda de insumos, provisión de alimentos para el ganado, transporte de la producción, etc.), su impacto negativo excederá sus límites, haciéndose sentir en el resto del entramado productivo local. De este modo, sus efectos negativos tendrán consecuencias directas (menor producción agropecuaria y menores volúmenes exportados) e indirectas, golpeando a la actividad de otras ramas.

Respecto a las exportaciones agropecuarias, es importante destacar que nuestro país es un gran productor en determinados cultivos y sus productos manufacturados; principalmente en el caso de los oleaginosos. Por lo tanto, motivado por la caída en la oferta mundial, sus precios vienen corrigiéndose al alza en los últimos meses. Como resultado, el impacto en los volúmenes producidos (nivel de actividad) será mayor al de los valores exportados; es decir, el PBI sufrirá más la sequía que las exportaciones.

Alcanzado este punto, es importante remarcar que aún no es posible estimar con precisión las pérdidas totales que provocará “La Niña”: la cosecha todavía no finalizó y las deseadas precipitaciones continúan demorándose. Para revertir la situación inusual del primer bimestre, será necesario que en marzo caigan 140 mm de precipitaciones, cuando el promedio histórico oscila entre 75 y 125 mm. A continuación, determinaremos los recortes que ya desató este fenómeno climático en la producción agropecuaria y sus posibles efectos sobre el resto de la economía local.



## “La Niña” golpeará más al PBI que a las exportaciones

El primer sector que está sufriendo el paso de “La Niña” es el agropecuario. Por lo tanto, los organismos especializados ya ajustaron sus proyecciones para 2018. Por caso, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires redujo sus estimaciones para la producción de soja y maíz. Respecto de la oleaginosa, su campaña será un 27% i.a. menor a la anterior (-13,5 millones), totalizando 42 millones de toneladas y marcando su peor registro para los últimos cinco años. Por su parte, la producción de maíz alcanzará las 34 millones de toneladas, reduciéndose 13% i.a. respecto de la campaña anterior, según la misma fuente.

Como resultado, ambos productos registrarán una caída de 19% i.a. en su producción este año (medido en toneladas). Dado que representan más del 75% de la producción total de cereales y oleaginosas y que, a su vez, el sector agrícola implica más de tres cuartas partes del complejo agropecuario, la pérdida total del sector alcanzará al 8% i.a. de la producción.

Asimismo, y tal como afirmábamos en la introducción, la sequía excederá los límites del sector agroindustrial, derramándose hacia la oferta y demanda de bienes y servicios conexos. A modo de ejemplo, maquinaria agrícola, ganadería (incluyendo aquí a la lechería, complicada por la interrupción del normal proceso de desarrollo de pasturas, principal alimento del ganado vacuno), agroquímicos, el complejo automotor y los servicios de transporte también verán “secada” su producción.

Concretamente, conforme a nuestras estimaciones, “La Niña” obligará a recortar 0,7 p.p. las proyecciones de crecimiento del PBI para 2018, por encima de lo supuesto desde el Palacio de Hacienda (-0,5 p.p.). De este modo, la tasa de crecimiento del producto para 2018 se ubicará más cerca del 2% i.a. que del 2,5% i.a. que estimábamos al comienzo del año. Asimismo, concluido recién el primer bimestre, las proyecciones oficiales de un crecimiento de 3,5% i.a. del Presupuesto de 2018, están cada vez más lejos.

Por el lado de las exportaciones, el impacto será menor. Dado que la Argentina se posiciona en ciertos mercados agrícolas globales (especialmente en los vinculados a los productos oleaginosos manufacturados) como “país grande”, su oferta es central para determinar el precio internacional. Por ende, la magra cosecha ya presionó al alza a las cotizaciones. A modo de ejemplo, el precio internacional del poroto de soja trepó casi 5% en el primer bimestre del año, rozando los US\$ 400 por tonelada.

Desagregando las ventas externas a nivel de producto, se observa que más de tres cuartos de los envíos al resto del mundo del complejo oleaginoso obedecen a manufacturas de origen agropecuario; más específicamente, a harina de soja (60% del total) y a aceite de soja (25% del total). Con estos números, se comprende mejor la trayectoria alcista encarada por los precios de estos productos. Mientras que la harina de soja elevó su cotización 23% en los primeros dos meses de 2018, la del aceite trepó 15% (en dólares). En la misma línea, analizando el desempeño de los mercados de futuros, la tendencia positiva se profundizaría en los próximos meses.

En consecuencia, los menores volúmenes exportados se verán compensados, en parte, por mayores precios. Asimismo, parte de la cosecha retenida en el último año a la espera de un mejor contexto local e internacional (de precios, de tipo de cambio y de esquema de retenciones) tendría salida este año. Concretamente, en términos cuantitativos, la sequía provocará una pérdida directa de US\$ 2.000 millones<sup>1</sup> de exportaciones respecto al valor

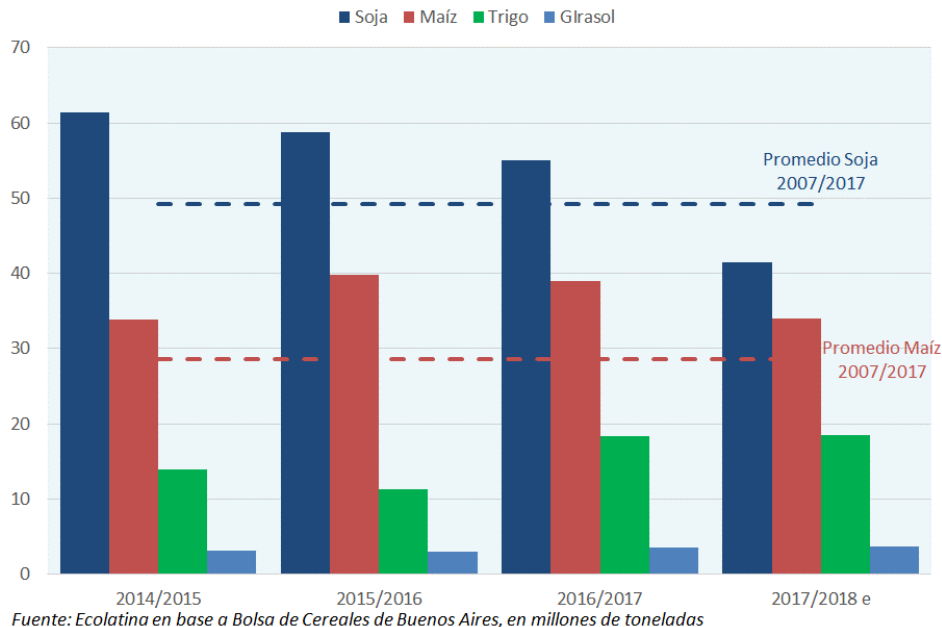
<sup>1</sup> La estimación fue realizada teniendo en cuenta la proporción de exportaciones del complejo sojero de 2017. Para las exportaciones de este año se considera la baja de la producción y la venta de 50% del stock inicial.





de 2017 (-3,4% i.a.). Por su parte, motivado por el *rally* de precios internacionales, la exportación de poroto de soja en bruto sería acotada, incluso podría importarse la materia prima para su manufacturación en nuestro país (conversión en harina, aceite y *pellets*) lo que debilitaría aún más el impacto de la sequía en las exportaciones del complejo sojero.

Evolución de la producción de los principales cultivos agrícolas



Por último, en el caso del maíz, la caída de la producción tendrá mayor impacto sobre la actividad que sobre las ventas externas. Según estimaciones sectoriales, la mitad de la producción se dirige al consumo interno y la otra parte se exporta. En este sentido, la merma en la producción presionó al alza a los precios internacionales, que treparon 12% en el primer bimestre de 2018. En consecuencia, en el frente externo, el efecto precio compensará casi completamente al efecto cantidades. Por lo tanto, el principal impacto será sobre la producción local. Los efectos negativos se sentirán por dos vías: la menor producción de alimentos para consumo humano y el aumento de los costos de producción de ciertos insumos centrales en el proceso productivo de la cría de ganado.

## El impacto macroeconómico de la sequía

Las repercusiones de la magra *performance* del sector agrícola podrían ir más allá de la actividad y las exportaciones. Por caso, una escasez de oferta de alimentos presionaría a la inflación. Del mismo modo, podría acelerar la suba de precios por la vía de los costos, ya que la producción primaria es un insumo fundamental para muchas otras industrias. Por otro lado, estimamos que las menores exportaciones no impactarán en el mercado cambiario: en el contexto actual, la oferta de divisas depende más de aspectos financieros que comerciales.

A modo de conclusión, el impacto excederá al sector primario; las repercusiones se sentirán también en la industria alimenticia, la de agroquímicos, la de maquinaria agrícola y en los servicios de transporte, entre otras. En consecuencia, aunque todavía auguramos que se romperá la maldición de "los años pares" en 2018, el salto hacia adelante parece ahora mucho más tenue que cuando comenzó el año.