

LA SEQUÍA REDUJO LAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO DEL PBI

Jueves 08 de marzo de 2018

Después de un inicio de campaña donde las preocupaciones pasaban por los excesos hídricos e inundaciones, la situación se revirtió, pasando a la problemática opuesta: la sequía. Varias de las principales zonas productivas se encuentran con fuertes déficit de agua que están afectando de manera determinante al desarrollo de la producción agropecuaria, en especial a los rendimientos esperados para la cosecha de soja.

De mantenerse las condiciones climáticas actuales, la producción de soja de este año se ubicaría en torno a los 44 millones de toneladas (Mtn). una cifra que se ubica 13,5 Mtn de toneladas por debajo de la campaña anterior (-23%). La caída en la producción por efecto de la sequía se ha hecho extensiva a otros productos (Trigo, maíz, sorgo y cebada entre otros).

Si miramos la cosecha total de los 6 principales cultivos vemos que la producción estimada para esta campaña se reduce a 107 Mtn. implicando una merma del 14%.

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN AGROPECUARIA

	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	Var %
Soja (Mill Tn)	53.398	61.447	58.799	57.502	44.000	-23%
Girasol (Mill Tn)	2.063	3.158	3.000	3.547	3.600	2%
Trigo (Mill Tn)	9.315	14.143	11.571	18.625	17.000	-9%
Maíz (Mill Tn)	33.087	33.817	39.793	39.000	37.000	-5%
Sorgo (Mill Tn)	3.466	3.098	3.029	3.200	2.900	-9%
Cebada (Mill Tn)	4.705	2.901	4.939	3.308	2.900	-12%
TOTAL (Mill Tn)	106.035	118.565	121.132	125.182	107.400	-14%
TOTAL (Mill u\$s)	44.806	39.005	35.690	36.469	30.611	-16%
Neto de Retenciones	30.657	26.735	29.076	29.631	26.466	-11%
Precio Promedio <small>base'07</small>	96,2	74,9	67,1	66,3	64,9	-2%

Fuente: Estudio Alpha en base a MAGyP y Bolsa de Cereales

El sector agropecuario tiene un peso directo sobre la actividad económica del orden del 8%, lo que implica que una caída en el volumen de producción del 14% que afecta a la primera mitad del año (luego ya pasa a ser campaña 2018-2019) implicaría una merma del nivel de actividad de 0,5 puntos del PBI.

De todas maneras, cuando se producen mermas en la producción de este nivel, el mercado internacional suele reaccionar con una suba en el precio que compensa en parte la caída de la producción. La particularidad de este ajuste por precio es que genera mejora el rendimiento de los que lograron mantener sus rindes, pero no llega a compensar a aquellos que perdieron su



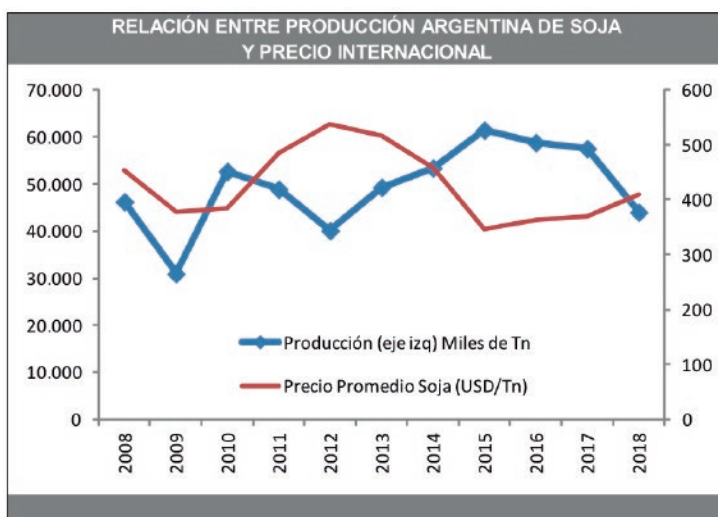
producción por la sequía.

El precio ya ha comenzado a ajustar, dado que la soja subió casi 10% desde fines del año pasado a la actualidad. Este incremento podría ser mayor en la medida que los informes del USDA (Departamento de Agronomía de los Estados Unidos) empiecen a reflejar la caída esperada en la producción Argentina. Los datos a febrero (últimos oficiales) todavía no mostraban ese ajuste, pero las expectativas para marzo (informe sale el 8-03) ya anticipan que el ajuste sería significativo. Resta saber si dicho informe refleja ya las expectativas locales que se ubican en las mencionadas 44 Mtn.

INFORMES USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos)

Datos en Millones de TN	2016 / 2017	2017 - 2018				
		nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18
Producción Arg-Br	171,60	165,00	165,00	166,00	166,00	162,16
Brasil	114,10	108,00	108,00	110,00	112,00	113,8
Argentina	57,50	57,00	57,00	56,00	54,00	48,36
Existencias Totales	96,14	97,90	98,32	98,57	98,14	95,31
Estados Unidos	8,21	11,57	12,12	12,79	14,42	14,42
Resto del Mundo	87,93	86,33	86,20	85,78	83,72	80,89

El efecto compensador del precio ha funcionado como colchón en otras oportunidades. Un reflejo de ello es lo que ha sucedido en la Campaña de 2011-2012, la última afectada por la sequía local. En ese momento, aun partiendo de niveles promedios anteriores altos, el precio de la soja subió un 11%.



En esta campaña el efecto precio se vería a su vez potenciado por otros dos factores: la reducción gradual de la alícuota de retenciones que se aplican a la soja (recorte de 0,5% mensual) y por el aumento en el tipo de cambio nominal. Ambos factores aumentan el ingreso en pesos de los productores locales y deberían ayudar a consolidar la inversión para la siguiente campaña.



A nivel agregado este proceso por el que atraviesa el sector agropecuario nos ha llevado a reducir la expectativa de crecimiento. Partiendo de un año 2017 que cerró con un crecimiento promedio del 2,8% y que dejó un efecto arrastre para 2018 del 1,1%, hemos ajustado la expectativa para 2018 a 2,6%. Esto implica un crecimiento neto del 1,5% en el año. La cifra está alineada con el crecimiento promedio que se ha observado en el segundo semestre de 2017, pero con una distribución estacional diferente. Mientras en 2017 el crecimiento se concentró en el segundo y en el cuarto trimestre, en este caso se espera un primer trimestre con mayor dinamismo y una merma en el segundo, momento en el que se debería estar levantando la cosecha de soja.

El crecimiento proyectado implica que nuevamente quedaría postergado el pago del Cupón PBI.