

PUESTA A PUNTO

Actividad agrícola: decisiones productivas y financieras

● Escribe: Darío Andrioli

La actividad agropecuaria está sujeta a los riesgos de mercado por la evolución de los precios internacionales, de costo de los factores de producción y de cotización del dólar, así como de factores climáticos. En particular, en la última década, la agricultura uruguaya ha tenido diferentes escenarios que ha determinado variaciones significativas en su superficie cultivada, rentabilidad, inversiones y endeudamiento.

Al finalizar la zafra 2017/18 el marco para las decisiones de producción y de inversión agrícola se presenta con problemas de rentabilidad y desmejoramiento por menores rendimientos productivos.

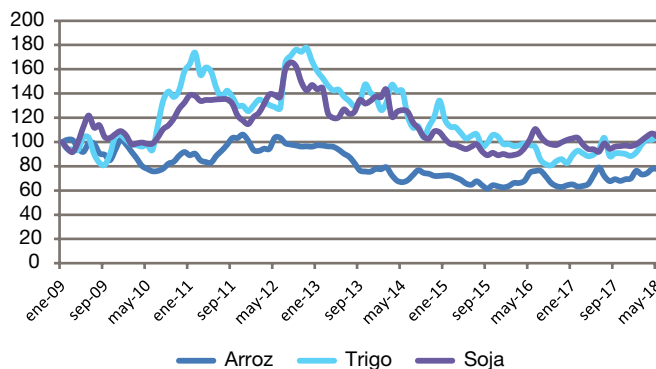
A pesar del escenario y de la baja de superficie cultivada, en la campaña 2017/18 la inversión en maquinaria agrícola crece hasta febrero, mientras que desciende en el último cuatrimestre.

Por su parte, los productores tienen un menor acceso al crédito bancario y de proveedores, lo que ha llevado a plantear la necesidad de mayores plazos para el repago de sus deudas y de fuentes alternativas de financiamiento para los nuevos cultivos.

Mercado: trayectoria de precios agrícolas

En las decisiones agrícolas incide la expectativa de rentabilidad

Índice de Precios Internacionales de productos agrícolas



Fuente: Elaboración propia con base datos Fondo Monetario Internacional. Base enero 2008=100

por la evolución de los precios internacionales y de los costos de producción.

Hasta 2013 los precios récord determinaron ganancias en la actividad agrícola que impulsaron la expansión del área y de las inversiones, mientras que en las zafras siguientes menores precios combinados con altos costos cambiaron las expectativas y las decisiones productivas y financieras.

En las dos últimas zafras, una leve recuperación de los precios incide en la política de inversiones de los productores agrícolas, aunque con baja del área explotada por dificultades en la rentabilidad del sector.

Producción: áreas y rendimientos agrícolas

Las expectativas de rentabilidad

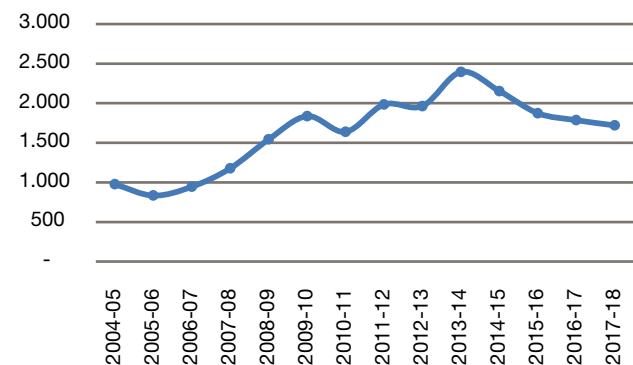
de los productores agrícolas determinaron descenso en las áreas

plantadas. Al igual que en la zafra anterior, en general, la superficie cultivada en la campaña 2017-18 tiene una baja del orden de 5%.

De acuerdo con información disponible de Opya y fuentes privadas calificadas, el área destinada a los principales cuatro cultivos, en la última zafra desciende debido, principalmente, a bajas de superficie de cebada (20%), trigo (10%) y arroz (3%).

El descenso de la superficie plantada en la zafra 2017/18 confirmó la tendencia observada en las últimas cuatro campañas. Actualmente, el nivel de la actividad de la agricultura se ubica casi 30% por debajo del máxi-

Área Sembrada (ha)



Fuente: Elaboración propia con base datos MGAP y otras fuentes privadas calificadas

mo de 2.4 millones de hectáreas sembradas en 2014.

Por su parte, el factor clima impactó en los rendimientos productivos de los cultivos de verano de la zafra, destacando el mal desempeño de la soja con caída significativa de su producción por hectárea respecto a los rendimientos medio histórico y de la zafra anterior.

Zafra	Rendimientos soja Kilogramos por hectárea
promedio 2005/15	2.180
2015/16	1.940
2016/17	2.951
2017/18 preliminar DIEA	1.214

Este desempeño productivo de la soja afectó la tendencia de la productividad agrícola ya que descendió 4% el índice que elabora nuestro Estudio sobre base de la media móvil de rendimientos ponderados de los principales cultivos. De esta forma, los rendimientos productivos de la agricultura se ubican en niveles similares a hace una década.

El descenso de rendimientos determinó a nivel global una baja de las exportaciones agrícolas y del producto agropecuario. Si bien las exportaciones totales del primer semestre 2018 aumentaron 2%, las exportaciones agrícolas bajaron significativamente, principalmente por la caída de ventas de soja de 53%.

Por su parte, según datos de cuentas nacionales, el PIB del agro cayó 5% en el período julio 17-marzo 18 respecto a igual período anterior, con baja del producto agrícola parcialmente mitigada por mayor actividad pecuaria. De esta manera, se observa un estancamiento del producto agropecuario en los últimos años, luego de una década 2004-2013 de un importante crecimiento impulsado por el dinamismo de la agricultura.

Decisiones de inversión agrícola: moderado crecimiento

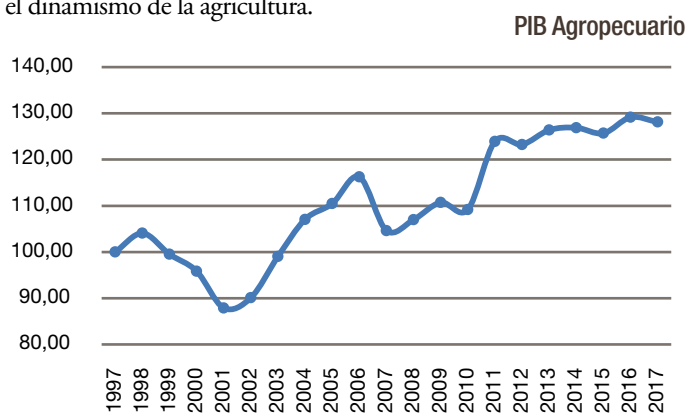
En el período 2008 a 2014 el dinamismo de las inversiones agrícolas determinó que se alcanzaran valores máximos históricos, mientras que en las zafas 2015 y 2016 el indicador tuvo caídas significativas de 34% y 58% respectivamente.

La tendencia a la baja se interrumpió en la campaña anterior, con incremento de 9%. Por su parte, en la zafra 2017/18 el indicador de inversión agrícola presentó un aumento de 16%, consecuencia de importaciones de tractores, cosechadoras y sembradoras por US\$ 110 millones.

A pesar de dificultades financieras, menor producción y contexto de baja de la inversión privada, en la última zafra la inversión en maquinaria agrícola crece moderadamente. Sin embargo, en el análisis de su trayectoria, es necesario realizar algunas consideraciones:

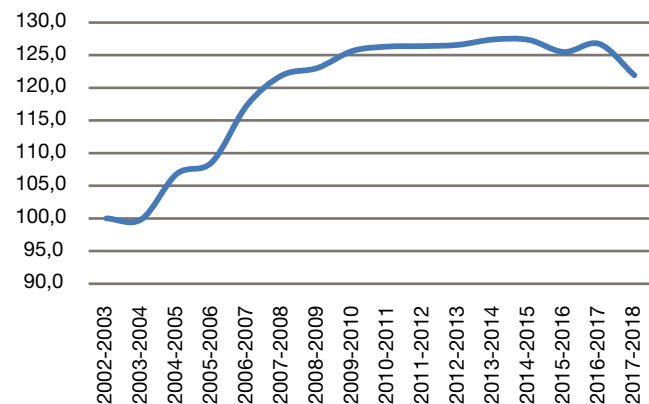
- 1) Se da con problemas de rentabilidad del agro, afectadas por los altos costos de producción en dólares.
- 2) Si bien se incrementó, los niveles de inversión sólo llegan al 35% de los máximos históricos.
- 3) Las decisiones de inversión de la zafra fueron tomadas con otras expectativas de productividad de los cultivos de verano
- 4) El aumento fue hasta febrero 2018, ya que el último trimestre de la zafra descendió 3% con respecto a igual período de la campaña anterior.

El desempeño de la inversión agrícola de la zafra determinó también que aumentara la inversión anual de máquinas y equipos agrícolas en dólares corrientes por hectárea cultivada, con potencial efecto sobre productividades futuras. En el período 2008-14 se alcanzaron valores máximos de este indicador, con descenso importante en las campañas 2015 y 2016, y



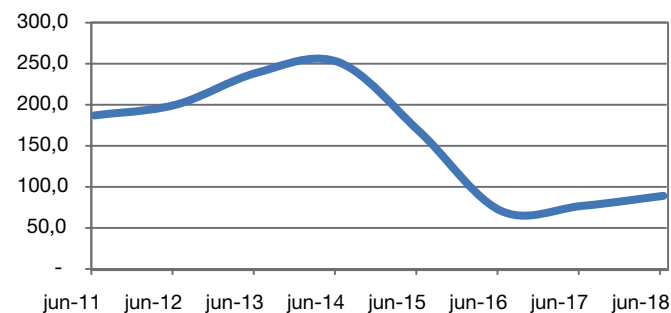
Fuente: Elaboración propia con base datos BCU

Evolución de la productividad agrícola



Fuente: IPPA índice producción por hectárea principales cultivos
Elaboración propia con base datos OPYPA. Base promedio zafas 1999-2003

Evolución de la inversión en maquinaria agrícola



Índice de Inversión en Maquinaria Agrícola (IDIMA)

Fuente: Elaboración propia, importaciones en dólares constantes, Dirección Aduanas

posterior crecimiento en las dos últimas zafras.

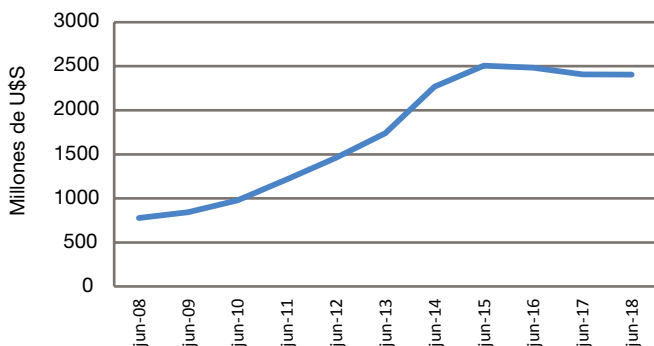
Inversión en maquinaria agrícola por hectárea sembrada

Período	Inversión por ha
Promedio 2003-07	US\$ 62
Promedio 2008-14	US\$ 123
Zafra 2015	US\$ 91
Zafra 2016	US\$ 46
Zafra 2017	US\$ 51
Zafra 2018	US\$ 64

Financiamiento: estancamiento del crédito

Para las decisiones de inversión del agro en máquinas y activos biológicos es clave el acceso a financiamiento. De acuerdo a información del Banco Central del Uruguay, los créditos bancarios al sector agro se presentan estables en los últimos doce meses a junio 2018, y se ubican en los US\$ 2.400 millones.

Evolución del crédito total al sector agropecuario

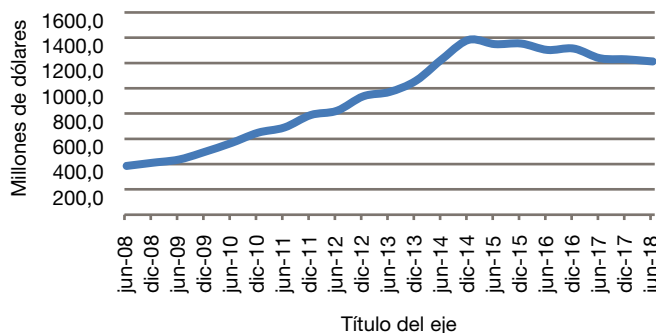


Fuente: Elaboración propia con base datos BCU

Desde la zafra 2015 se observa un estancamiento del crédito

bancario en general al sector, con leve baja en las últimas dos zafras por cambios en condiciones y expectativas. En particular, descendiendo la cifra de préstamos a los subsectores agrícola, agrícola-ganadero y servicios agrícolas.

Evolución del crédito sectores agrícola, agrícola ganadero y servicios agrícolas



Fuente: Elaboración propia con base datos BCU

Si bien en el volumen de los préstamos al agro inciden factores de la demanda, influye principalmente la oferta del crédito bancario por las expectativas sobre la rentabilidad del sector

agropecuario y los resultados económicos y cumplimiento del

servicio de deuda de cada productor. La zafra 2017/18 finaliza con un endeudamiento del agro que representa 77% de su producto y con una tasa de morosidad de 6%. Luego de un desempeño pro-

ductivo adverso, la nueva campaña inicia con dificultades financieras que determinan necesidad de reprogramar el servicio de deuda y problemas para financiar los nuevos cultivos.

Perspectivas para la nueva zafra

En las decisiones agropecuarias son clave la rentabilidad esperada y la disponibilidad de financiamiento. Las dificultades en su rentabilidad inciden en las decisiones productivas de áreas a cultivar y en las decisiones financieras de inversión y endeudamiento.

Los productores identifican problemas de competitividad por los altos costos de producción, por la incidencia de factores como tipo de cambio aún bajo y costos de energía y salarios. Puede contribuir en forma positiva la evolución de la cotización del dólar que, luego de caída de 7% en la campaña 2016/17, desde



Darío Andrioli,
Contador Público
UDELAR, Diploma de
Especialización PMD
ESADE Barcelona.
Socio Director de
Carle & Andrioli, firma
miembro de Geneva
Group International

mayo tiene una trayectoria al alza, con aumento de 10% en la zafra finalizada en junio 2018.

Las pérdidas económicas de los cultivos de verano de la última campaña y las condiciones actuales del financiamiento dificultan la sostenibilidad del dinamismo de la inversión agrícola, además de determinar una nueva baja de área de la agricultura. De acuerdo a la estimación de DIEA, los cultivos de invierno aumentarían la superficie cultivada llegando a 204.000 hectáreas de trigo y 172.000 hectáreas de cebada. Por su parte, la intención de siembra para los cultivos de verano baja significativamente por la caída a 934.000 hectáreas de soja (de acuerdo a relevamiento del MGAP) y al descenso del área de arroz (según estimaciones de la Asociación de Cultivadores de Arroz). En consecuencia, el área sembrada total descendería nuevamente en la zafra, en el orden del 10%.

De igual forma, en este marco, las inversiones agrícolas disminuirían o se diferirían a la espera de mejores condiciones económicas y financieras, como se observa desde el final de las cosechas de los cultivos de verano. ☞