

PUESTA A PUNTO

PRECIOS E INVERSIONES AGRÍCOLAS

Hasta 2013, impulsadas por los precios altos, las inversiones en maquinaria agrícola alcanzaron cifras récord, mientras que en las dos últimas zafras se acentuó su tendencia a la baja. El menor nivel de precios internacionales es determinante de la caída de las inversiones agrícolas.

.....
 Escribe: Cr. Darío Andrioli
 darioandrioli@carle-andrioli.com.uy

Contexto de las inversiones agrícolas

Desempeño general de la inversión. Los datos de las Cuentas Nacionales muestran que en el primer trimestre de 2016 la inversión privada en Uruguay descendió en forma importante (22%) respecto del primer trimestre de 2015. Este resultado se debe al descenso de obras civiles y máquinas y equipos.

Si se compara con otros sectores productivos, el índice de inversión en máquinas y equipos industriales, elaborado por la Cámara de Industrias del Uruguay,

presenta una caída de 18% interanual en los últimos 12 meses a marzo de 2016.

Disminución del área de siembra. La superficie sembrada de los seis principales cultivos (soja, trigo, arroz, cebada, sorgo y maíz) en la zafra 2015-16 disminuyó 15% respecto de la campaña anterior.

En esta caída del área de siembra incide la disminución de 13% de la soja, que en esta zafra baja a 1.161.000 hectáreas, luego de que en 2014-15 se habían plantado más de 1.300.000 hectáreas. Por su parte, el área de trigo muestra una trayectoria descendente y el arroz presenta una leve baja de área, con un nivel del orden de las 160.000 hectáreas.

Esta caída del área de siembra se da respecto a niveles máximos históricos (en las dos zafras anteriores se superaron los dos millones de hectáreas).

Menor dinamismo del PIB agropecuario.

Luego de un incremento significativo de 14% en 2011, en los últimos años su producto creció a tasas promedio anuales de 1%.

Por su parte, en el primer trimestre de 2016 el producto agropecuario disminuyó 4.8% interanual debido a la disminución de la actividad pecuaria y agrícola, compensada en parte por el aumento de la silvicultura. En particular en la agricultura, se dio una disminución del subsector cereales y oleaginosos, por una menor producción de



los cultivos de verano.

Para 2016, la Oficina de Programación y Política Agropecuaria estimó -a fines de 2015- un crecimiento del producto agropecuario de 0.7%, con aumento de 1.6% de la pecuaria y baja de la agricultura y silvicultura de 0.4%. Con los cultivos de soja y arroz afectados por razones climáticas, seguramente se ajusten a la baja las proyecciones del producto agrícola.

Disminución de exportaciones agrícolas.

De acuerdo al informe de Uruguay XXI, en el primer semestre de 2016 las solicitudes de exportaciones de los principales productos agrícolas muestran una disminución. Las exportaciones de soja en el semestre bajaron 20% y las de arroz tuvieron una leve recuperación luego de la caída del año anterior.

Producto	Primer semestre 2014 millones U\$S	Primer semestre 2015 millones U\$S	Primer semestre 2016 millones U\$S	Participación en exportaciones
Soja	1.238	783	628	17,6%
Arroz	244	180	188	5,3%
Trigo	170	66	53	1,5%

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Uruguay XXI y DNA



Nueva reducción de inversiones

En la zafra 2015-16, en Uruguay las importaciones de maquinaria agrícola fueron de 84 millones de dólares, lo que representa una baja en la evolución del indicador de 57% en los últimos 12 meses a junio de 2016. Desde 2008 el dinamismo de estas inversiones determinó que se alcanzaran valores máximos

históricos, mientras que en la zafra 2015 tuvo una fuerte caída de 34%, que se profundiza en la última zafra con disminución de 57%.

El valor del índice (Idima) a junio de 2016 es el menor de las últimas cinco zafras, y se ubica en niveles similares al alcanzado en 2007.

En dólares corrientes, las importaciones de estos bienes descen-

dieron en los primeros seis meses de este año 57% respecto a igual período de 2015. Las cosechadoras y enfardadoras fueron el rubro de mayor caída, con 61%, mientras que los tractores disminuyeron 58% y las sembradoras y fertilizadoras 39%.

La inversión acumulada por el sector desde 2008 a 2014 determina un importante stock de

máquinas y equipos agrícolas que permite sostener en el corto plazo su capacidad productiva. En ese período se alcanzaron máximos en el indicador de inversión anual en dólares corrientes por hectárea cultivada, que descendieron de manera significativa en las últimas dos zafras agrícolas.

Precios: determinante de la inversión agrícola

En general, en las decisiones de inversión inciden factores económicos, como rentabilidad esperada del negocio, condiciones del financiamiento e incentivos a las inversiones, y otros factores productivos como la situación del parque de equipamiento y la nueva oferta tecnológica de maquinaria.

En particular, en el comportamiento de las inversiones agrícolas ha sido determinante la evolución de los precios in-

Evolución de la inversión en maquinaria agrícola: últimas 10 zafras



Fuente: Índice de Inversión en Maquinaria Agrícola (IDIMA)
Elaboración propia con base en datos de la Dirección Nacional de Aduanas

Inversión anual en maquinaria agrícola por hectárea sembrada (dólares corrientes)

Período	Inversión por ha
Promedio 2003-2007	U\$S 62
Promedio 2008-2014	U\$S 123
Zafra 2015	U\$S 91
Zafra 2016	U\$S 46

ternacionales, que impacta en la rentabilidad, en las expectativas y en el área de siembra de las empresas agrícolas. Hasta la zafra 2013, los precios récord determinaron altas utilidades en la agricultura, que impulsaron las inversiones en máquinas y equipos.

Luego de moderar su crecimiento en 2013, la baja significativa del precio internacional de los bienes agrícolas se evidenció en 2014 y 2015. En la variación interanual a mayo de este año la evolución es dispar entre los productos, pero sin alcanzar los niveles de dos años atrás. De acuerdo con información del Fondo Monetario Internacional, el precio internacional de la soja registra una recuperación de 15% en mayo 2016 respecto del mismo mes del año anterior, mientras que el trigo cayó 21% y el arroz subió 10% para igual periodo de medición.

Este contexto de los menores precios agrícolas relevantes para Uruguay impacta en las rentabilidades esperadas y en la política de inversiones.

Se mantuvieron los incentivos del régimen de promoción de inversiones, que incide de forma positiva en las decisiones de inversión de todos los sectores, incluido el agro. En los primeros tres meses de 2016 el sector agropecuario presentó a la Comap 58 proyectos de inversión para ser declarados promovidos por un total de U\$S 10 millones, 23% menos que en igual periodo del año anterior. En la zafra se aprobó el incremento de los beneficios tributarios para las inversiones de proyectos que se presenten o se implementen en 2016.

Por el lado del crédito bancario, según la información a mayo de 2016, el endeudamiento de las empresas agropecuarias se sitúa en niveles similares a igual mes

del año anterior, creciendo 1% en la variación interanual. Se han producido dos cambios en el financiamiento: el principal destino de los nuevos préstamos no es para inversión en activo fijo, sino para capital de trabajo, y se ha incrementado la morosidad (los créditos vencidos del agro son del 2.3%, mientras que hace un año eran 1.6%).

Consideraciones finales

El importante descenso de los precios internacionales y de la rentabilidad de la agricultura incide en las decisiones financieras de inversión y en las decisiones productivas de las superficies a cultivar.

El Índice de Inversión en Maquinaria Agrícola disminuyó 57% en la zafra agrícola finalizada en junio 2016, acentuando la tendencia a la baja que se da desde la zafra anterior. Esta disminución en la inversión agrícola se da en un contexto de baja general de la inversión privada, caída del área de siembra y menor dinamismo

del PIB agropecuario.

Por su parte, sus costos de producción se han adecuado a la baja con el descenso del precio del arrendamiento de los campos (28% promedio en 2015), la disminución del costo de los servicios agrícolas contratados y la evolución de la cotización del dólar por el componente de costos en moneda nacional.

El stock de inversión en maquinaria agrícola acumulado generó un parque de equipamiento que contribuyó de forma positiva a mejorar los rendimientos productivos de la agricultura, que en la última década crecieron a una tasa anual promedio de 1.6% según el índice de productividad ponderada agrícola (IPPA) que elaboramos.

En los últimos meses se observa una suba de los precios agrícolas, en particular de la soja, que podría permitir un cambio de expectativas de los productores por mejora de rentabilidad, con efecto potencial sobre decisiones de áreas de siembra y de inversión.



Darío Andrioli, Contador Público, Universidad de la República. Diploma PMD Program for Management Development, Esade, Barcelona. Socio Director de Carle & Andrioli Contadores Públicos, firma miembro independiente de Geneva Group International. Consultor en finanzas corporativas, Asesor de la Dirección de empresas y Profesor de Universidad ORT.

Índice de Precios Internacionales de productos agrícolas
Base ene-2008=100



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