CARLE & ANDRIOLI
•CONTADORES PUBLICOS•

GGi
INDEPENDENT
MEMBER

NUEVA CAÍDA DE LA INVERSIÓN EN MAQUINARIA AGRÍCOLA EN 2016

- El Índice de Inversión en Maquinaria Agrícola (IDIMA), que elabora CARLE & ANDRIOLI, registra una baja de 38% en 2016.

- El descenso del último año de las inversiones agrícolas se suma a la leve baja registrada en 2014 y a la significativa caída de 2015.

- En 2016 las importaciones de tractores, sembradoras y cosechadoras sumaron 82 millones de dólares.

- La trayectoria descendente de las inversiones se da en un contexto de precios agrícolas que no han consolidado aún un crecimiento general sostenido y de una disminución del área sembrada.

- Los rendimientos productivos no crecieron en el último quinquenio, de acuerdo al Índice de Productividad Ponderada Agrícola que elaboramos.

- El monto del financiamiento bancario al agro se mantuvo en niveles similares al año anterior, pero con un aumento significativo de la morosidad.

- En la toma de decisiones de inversión y de áreas de siembra de los productores inciden las condiciones del mercado y del financiamiento.

LA INVERSIÓN AGRÍCOLA EN 2016

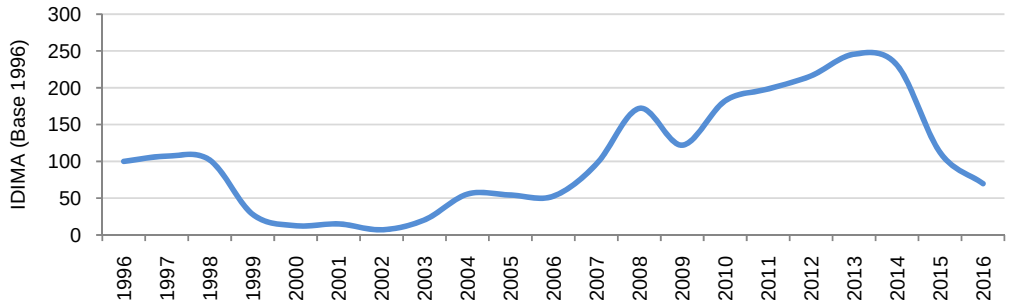
En 2016 las importaciones de maquinaria agrícola de Uruguay sumaron 82 millones de dólares, mientras que en los años anteriores habían alcanzado 130 millones de dólares en 2015 y de 265 millones en 2014. Este desempeño de las inversiones determina una baja en la evolución del indicador de 38% respecto de 2015.

De esta forma la agricultura registra la tercera baja anual consecutiva de inversiones, luego de un descenso moderado en 2014 y una caída a la mitad en 2015. El valor del índice de 2016 es el menor de la última década y se ubica en el 28% del nivel récord de 2013.

Analizado por sus componentes, las cosechadoras y enfardadoras fueron el rubro de mayor caída con 43%, mientras que los tractores disminuyeron 38% y las sembradoras y fertilizadoras 16%.

Los principales países de origen de las importaciones de maquinaria agrícola continúan siendo Brasil y Estados Unidos.

Gráfico 1. Evolución de la inversión en maquinaria agrícola 1996-2016
(En dólares americanos constantes)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Dirección Nacional de Aduanas

Metodología del IDIMA: aproximando inversiones a través de importaciones
La compra de los bienes de capital en Uruguay, en un alto porcentaje, se realiza a través de importaciones directas o indirectas. A partir de esta premisa, el IDIMA (Índice de Inversión en Maquinaria Agrícola) se utiliza como una proxy para evaluar la evolución de la inversión agrícola, y lo hace a través de la consideración de las importaciones en dólares constantes de tractores, sembradoras y cosechadoras de información proveniente de la Dirección Nacional de Aduanas.

Las importaciones en maquinaria agrícola del último año determinan un descenso en el indicador de inversión anual en dólares corrientes por hectárea sembrada.

Cuadro 1. Inversión anual en maquinaria agrícola por hectárea sembrada

(En dólares americanos corrientes)

Período	Inversión por Ha
Promedio 2003-2007	U$S 62
Promedio 2008-2014	U$S 123
2015	U$S 60
2016	U$S 44

DESEMPEÑO GENERAL DE LA INVERSIÓN

La inversión privada en bienes de capital fijo disminuyó 4,5% en los últimos doce meses a setiembre de 2016, de acuerdo con datos de las Cuentas Nacionales. En particular la caída de inversión del primer trimestre es de 22% respecto del año anterior, mientras que en el segundo y tercer trimestre aumenta en la comparación interanual 7% y 5% respectivamente.

Si bien descendió desde 2015, la inversión privada había tenido un gran dinamismo en la década 2004-2013, con tasas promedios anuales de crecimiento de 9%, impulsadas por el incremento medio de 15% anual de la inversión en maquinaria agrícola.

La importación de sembradoras, cosechadoras y tractores continúa bajando su participación en la cifra total de importaciones. En 2016 representa 1% de las mismas, mientras que en 2014 y 2015 era de 3% y 1.5% respectivamente.

Por su parte, el Índice de Inversión en Máquinas y Equipos Industriales, elaborado por la Cámara de Industrias del Uruguay, en los últimos doce meses a setiembre 2016 registró un incremento de 11% en la comparación interanual, luego de un importante descenso en 2015. Si bien baja en el tercer trimestre del año, la inversión industrial tuvo un desempeño positivo en el primer semestre.

Otras inversiones descendieron en el año, como las compras de camiones y vehículos utilitarios livianos, que bajaron 32% y 6% respectivamente en la comparación interanual de los primeros once meses de 2016, según información de la Asociación del Comercio Automotor del Uruguay.

En los primeros once meses de 2016 se recomendaron un 23% menos en cantidad de proyectos que en iguales meses de 2015 por parte de la Comisión de Aplicación de la ley de Inversiones (COMAP), mientras que la cifra de inversión recomendada fue 28% menor.

Por lo tanto, la nueva disminución de la inversión agrícola se da en un marco de baja de inversiones en la mayoría de las actividades, con excepción de la industria.

Cuadro 2. Comparativo de variación de inversiones en 2016

Sector	Variación
Inversión privada*	-5%
Maquinaria industrial*	+11%
Camiones**	-32%
Inversión recomendada COMAP**	-28%
Maquinaria agrícola	-38%

* Últimos doce meses a setiembre
** Primeros once meses año

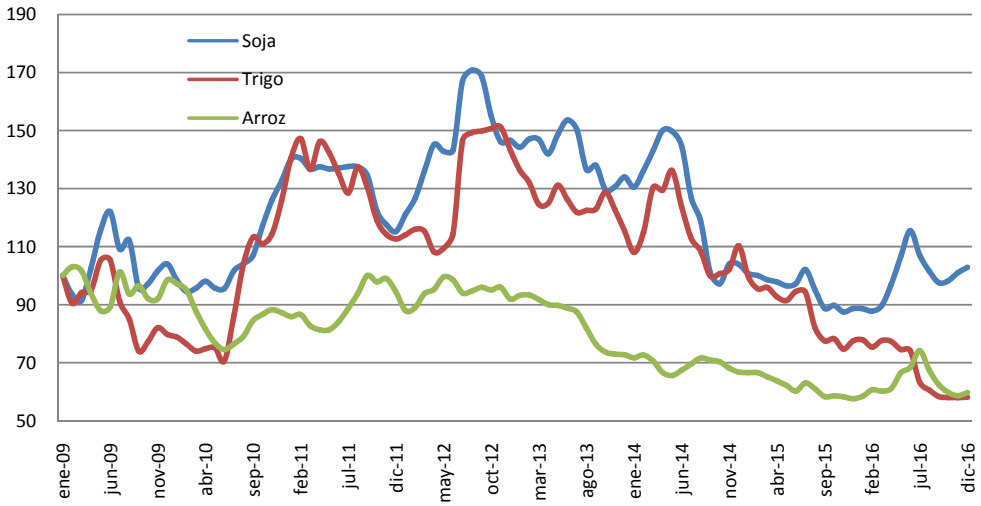
CONTEXTO DE MERCADO

El año 2016 marcó la recuperación del precio de algunos productos agrícolas como el de la soja, mientras que otros bienes producidos por la agricultura, como trigo y arroz, aún no presentan mejoras para el productor.

Luego de alcanzar valores récord, en 2014 y 2015 los precios agrícolas tuvieron una caída significativa que impactó en la rentabilidad y en las decisiones financieras de los productores.

El gráfico siguiente muestra el cambio de trayectoria de los precios de los principales bienes agrícolas exportados por Uruguay.

Gráfico 2. Índice de Precios Internacionales de productos agrícolas



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Fondo Monetario Internacional
Base enero 2009=100

Los menores precios internacionales y las malas condiciones climáticas afectaron el desempeño exportador de la agricultura uruguaya y determinaron que en 2016 las exportaciones de bienes bajen 7%.

Los principales productos exportados siguen siendo de base agropecuaria: carne bovina, celulosa, soja, lácteos y arroz. Las ventas de soja al exterior cayeron 23% en el año y se ubicaron en el tercer lugar del ranking de productos de exportación.

Cuadro 3. Principales productos agrícolas exportados

(Millones de dólares anuales)

Producto	2012	2013	2014	2015	2016
Soja	1.394	1.874	1.620	1.123	865
Arroz	556	513	507	360	431
Trigo	432	308	302	135	104

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

MARCO PRODUCTIVO

En la zafra agrícola 2015-2016 el área sembrada de los principales seis cultivos de nuestro país fue de 1,9 millones de hectáreas, de acuerdo con información de Estadísticas Agropecuarias del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca. En consecuencia se aprecia una disminución de 13% respecto de la campaña anterior.

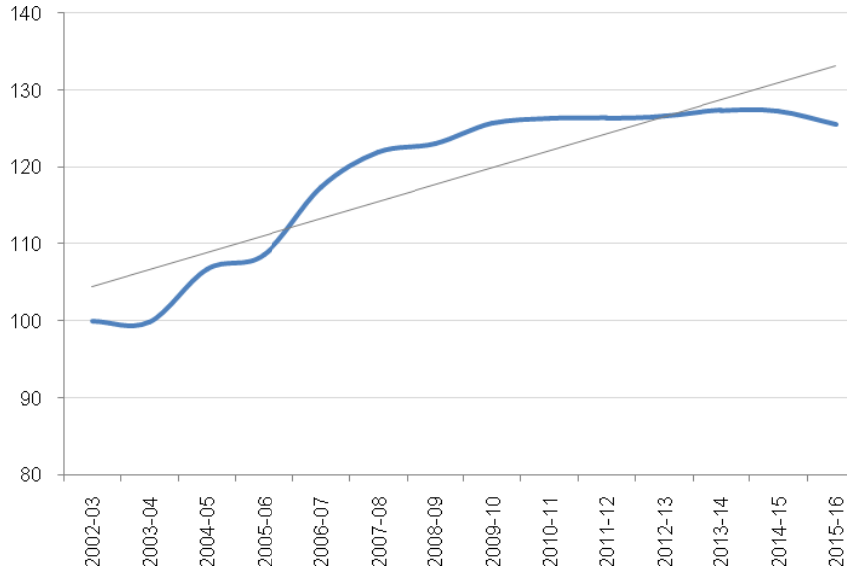
En la zafra se destaca la caída del área cultivada de soja y trigo, de 14% y 17% respectivamente, mientras que el arroz y el maíz se mantuvieron en niveles de siembra similares al año anterior. La superficie de soja, de 1,14 millones de hectáreas, siguió representando algo más del 60% del área agrícola.

El descenso de la superficie plantada confirma la tendencia que se viene dando desde la zafra anterior, luego de un máximo de 2.4 millones de hectáreas en 2014. De todos modos, la superficie actual sembrada es similar al promedio del quinquenio 2008-2012 y duplica el área de hace una década.

Para la zafra 2016-17 se prevé que el área agrícola se mantenga estable o disminuya levemente, con incremento del área de cebada y nueva baja de la de trigo. En lo que respecta a la soja, principal cultivo, la Dirección de Estadística Agropecuaria del MGAP estima que presentará un leve descenso de superficie cultivada.

La tasa media anual de aumento de productividad agrícola de la última década es de 1.5%, pero no se observan incrementos de los rendimientos de los cultivos en las últimas cinco campañas. Puntualmente en el último año el índice registró una disminución de los rendimientos productivos.

Gráfico 3. Evolución de la productividad agrícola



Fuente: IPPA – Elaboración propia con base en datos de OPYPA

Metodología del IPPA: producción por hectárea de principales cultivos
Se consideran los rendimientos por hectárea de los principales cultivos del país (soja, trigo, arroz, maíz, cebada y sorgo), ponderados en función del área sembrada.
El índice se construyó a través del método de medias móviles, considerando como base el promedio de las zafras 99-2003.

Cuadro 4. Tasas anuales promedios de incremento de productividad agrícola

Período	Tasa anual promedio
2007-2011	3.1%
2012-2016	-0.1%
Últimos 10 años	1.5%

Fuente: IPPA – Elaboración propia con base en datos de OPYPA

Los factores antes mencionados –menores áreas y rendimientos agrícolas- incidieron para que en 2016 disminuyera el producto agropecuario, lo que marcó el primer descenso en varios años.

De acuerdo con el informe del Banco Central del Uruguay de las cuentas nacionales del tercer trimestre 2016, el agro creció 2,9%, explicado principalmente por el incremento de la pecuaria y silvicultura. En particular, la agricultura globalmente no creció, debido a que el aumento de la producción de cebada se compensó con la caída del trigo.

En los dos primeros trimestres el PIB agropecuario había bajado 5,1% y 3,4% respectivamente, por lo que en los primeros nueve meses de 2016 su caída fue de casi 2%. En la disminución de la actividad agrícola impactó la menor producción de los cultivos de soja y trigo.

Luego de crecer 1,2% en 2015, OPYPA estima que el producto agropecuario en 2016 tendrá una caída de 1,4% y que en 2017 globalmente permanecería estable, con leve crecimiento de agricultura y silvicultura (0,3%).

DISPONIBILIDAD DE FINANCIAMIENTO E INCENTIVOS

En el volumen del crédito bancario al agro inciden factores de la demanda como nivel de actividad del sector, flujos de fondos esperados y decisiones financieras de inversión y endeudamiento. Por el lado de la oferta del crédito influyen las expectativas sobre la rentabilidad del sector agropecuario, la situación financiera particular de cada empresa y el comportamiento en el cumplimiento del servicio de deuda.

Según la última información disponible, los préstamos bancarios del sector agropecuario disminuyeron 0,4% en los primeros once meses de 2016, mientras los créditos bancarios en general aumentaron 1% en este periodo. Si bien no ha habido para el agro una contracción de la oferta de financiamiento, en general se han hecho más exigentes las condiciones de acceso al crédito bancario.

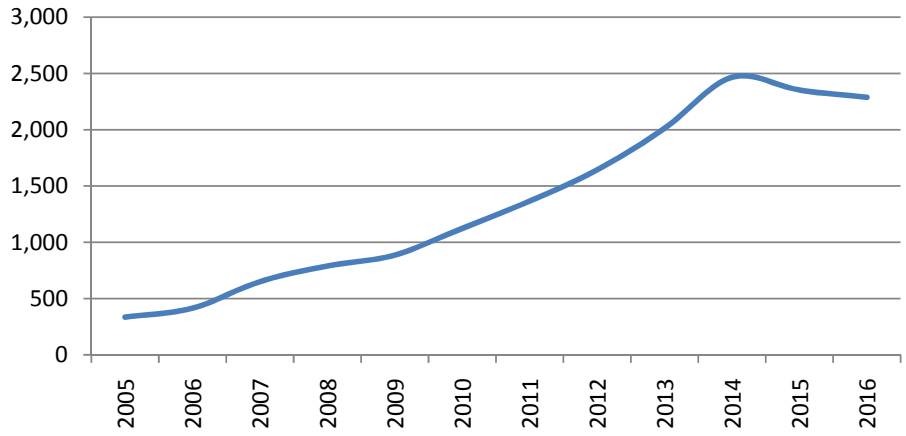
El nivel de endeudamiento bancario actual del agro, de U$S 2.400 millones –el doble que en 2010-, determina una relación de deuda/producto del sector de 75%.

Un aspecto a destacar es el crecimiento importante de la participación de los créditos vencidos sobre los totales, pasando de 2,1% a 4,4% en los últimos once meses. En el último quinquenio a 2015 la tasa promedio de morosidad fue de 1%.

Los sub sectores con mayor participación en el crédito son ganadería (27%), empresas agrícolas-ganaderas (21%) y lechería (13%). Por su parte, el arroz que representa 7% del crédito bancario, tuvo la aprobación de un nuevo Fondo de Financiamiento y Recomposición, que se encuentra en proceso de instrumentación.

Gráfico 4. Evolución del crédito bancario al sector agropecuario

(En millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de BCU. Año 2016 a noviembre

Por su parte, se mantuvieron los incentivos tributarios a las inversiones, e incluso para este año se han incrementado transitoriamente los beneficios para las inversiones de proyectos que se presentaran e implementaran en 2016.

En lo que refiere a la inversión agropecuaria recomendada en los primeros once meses de 2016 por COMAP, fue menor a los mismos meses del año anterior. En el período enero-noviembre de 2016 la inversión del agro recomendada fue de 129 millones de dólares, que representa 8% de la inversión recomendada total.

RENTABILIDAD Y DECISIONES DE INVERSIÓN

En las decisiones de inversión son determinantes la rentabilidad esperada y la disponibilidad de financiamiento e incentivos para las inversiones. Específicamente en el comportamiento de las inversiones agrícolas ha sido decisiva la evolución de los precios que impacta en la rentabilidad de las empresas agrícolas.

A ello deben agregarse los altos costos de producción en dólares por la incidencia de un tipo de cambio bajo y de aumentos en energía y salarios, factores que los productores agrícolas identifican como limitantes de competitividad. A partir de enero 2017 los precios de combustibles y energía eléctrica se incrementan en el orden del 8%, mientras que los salarios rurales se ajustaron en promedio en julio 10% y aumentarán otro 4% desde enero.

En 2016 la trayectoria de la cotización del dólar fue volátil, se mantuvo alta en el primer trimestre del año y terminó 2% más baja que en 2015. Sin embargo, para el año 2017 la encuesta de expectativas económicas del Banco Central muestra medianas de aumentos del dólar por encima de los precios del consumo.

En los últimos años la trayectoria de los precios internos del consumo y de la cotización del dólar en Uruguay ha determinado una importante pérdida de competitividad en precios respecto de los principales socios comerciales. Los datos del Banco Central muestran desde 2009 una pérdida efectiva global en el tipo de cambio real de 27%.

Por su parte, estudios específicos en relación al tipo de cambio real agropecuario -que consideran la evolución de los precios mayoristas de origen agropecuario y la cotización del dólar respecto de los socios comerciales del agro- muestran una caída de 12% desde 2009.

Además de recuperar competitividad macroeconómica, para tener rentabilidad y retomar el dinamismo inversor a los productores agrícolas se les presenta el desafío de mejorar internamente la gestión de sus activos biológicos con mayor productividad, innovación en tecnología y capacidad de adaptación al nuevo contexto.

Informe elaborado en enero 2017 por el departamento de Consultoría de CARLE & ANDRIOLI Contadores Públicos, firma miembro independiente de Geneva Group International.

El índice de inversión en maquinaria agrícola (IDIMA) y el índice de productividad ponderada agrícola (IPPA) son elaborados por CARLE & ANDRIOLI desde 2009.