



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 28 - Edición N° 1179 – 7 de febrero de 2019

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón

Con riesgo climático elevado, avanza la campaña agrícola 2018/19

En Foco 1 – Guadalupe Gonzalez

En términos interanuales, los primeros datos de enero no marcan diferencia con el cuarto trimestre de 2018, que fue el de mayor caída del nivel de actividad

En Foco 2 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana:

Las ventas de autos 0km comenzaron el 2019 en reversa: un 50,1% menos que el primer mes del 2018

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:

4

Con riesgo climático elevado, avanza la campaña agrícola 2018/19

- Acompañada de lluvias extraordinarias en gran parte de la zona productiva del país, avanza la campaña agrícola 2018/2019. Las Bolsas de Cereales y el organismo oficial del área coinciden en que finalmente se habría expandido la superficie sembrada con maíz. En soja este consenso se disipa y, según la fuente, el área implantada podría ser similar, ligeramente menor e incluso levemente mayor, a la de la campaña previa
- A rindes medios normales, la producción de los 5 cultivos estivales principales (soja, sorgo, maíz, girasol y mani) se estima en 101,3 millones de toneladas, un 31% más a la lograda en el ciclo previo. Si las lluvias continuasen muy superiores a las normales, como sucediese en enero, se ampliaría la superficie anegada y/o con excesos de humedad, y el producido final será probablemente menor; lo contrario se observaría si el clima ingresase en una fase de mayor normalidad
- En el escenario base (tanto volúmenes como precios internacionales), el valor de la cosecha 2018/2019 (5 cultivos estivales + 2 invernales) se ubicaría en US\$ 33.798 millones, creciendo en US\$ 5.409 millones (+19%). En este caso, las exportaciones de granos y de sus principales derivados industriales (harinas, aceites, biocombustibles) se aproximarían a US\$ 28.172 millones (+US\$ 4.644 millones), mientras que los derechos de exportación apuntarían a US\$ 5.654 millones (+US\$ 1.730 millones)

En Foco 1:

7

En términos interanuales, los primeros datos de enero no marcan diferencia con el cuarto trimestre de 2018, que fue el de mayor caída del nivel de actividad

- La producción manufacturera registró en Diciembre de 2018 una caída de 14,7% interanual, acumulando en el año una contracción de 5% anual. Asimismo, los despachos de cemento totales cayeron 17,9% interanual en Diciembre y un 2,4% en el año
- En Enero 2019 la cantidad de patentamientos de autos 0 KM cayó 50,1% interanual, acentuando la contracción observada en los últimos trimestres del año pasado, de 25,2% en el tercer trimestre y de 40,5% interanual en el cuarto trimestre de 2018
- La recaudación impositiva asociada al mercado interno marcó una caída en términos reales de 9,1% interanual en Enero, que compara con la baja de 7% interanual observada en el cuarto trimestre de 2018. Además, la recaudación de impuestos asociados a la importación también empeoró en Enero respecto de lo ocurrido en el cuarto trimestre de 2018

En Foco 2:

11

El dato regional de la semana: Las ventas de autos 0km comenzaron el 2019 en reversa: un 50,1% menos que el primer mes del 2018

- El mayor descenso se observó en la región NEA, con una merma de 56,3 % interanual de los patentamientos, seguida del NOA (-52,4 %), zona pampeana (-50,2 %), Cuyo (-47,9 %) y la Patagonia (-41,4 %)
- Por provincias, la menor de las caídas se observó en Neuquén, aunque de todos modos el guarismo fue significativo (- 28,9 % interanual), mientras que en Chubut, la segunda de comportamiento "menos negativo", el registro fue de - 43,6 %
- La caída más pronunciada se verificó en Misiones (-61,8 % interanual), seguida de Chaco (- 60,0 %), La Rioja (- 57,3 %), Salta (-56,2 %), La Pampa (-55,6 %) y Catamarca (-55,3 %)

Editorial

Con riesgo climático elevado, avanza la campaña agrícola 2018/19

Juan Manuel Garzón

- Acompañada de lluvias extraordinarias en gran parte de la zona productiva del país, avanza la campaña agrícola 2018/2019. Las Bolsas de Cereales y el organismo oficial del área coinciden en que finalmente se habría expandido la superficie sembrada con maíz. En soja este consenso se disipa y, según la fuente, el área implantada podría ser similar, ligeramente menor e incluso levemente mayor, a la de la campaña previa
- A rindes medios normales, la producción de los 5 cultivos estivales principales (soja, sorgo, maíz, girasol y maní) se estima en 101,3 millones de toneladas, un 31% más a la lograda en el ciclo previo. Si las lluvias continuasen muy superiores a las normales, como sucediese en enero, se ampliaría la superficie anegada y/o con excesos de humedad, y el producido final será probablemente menor; lo contrario se observaría si el clima ingresase en una fase de mayor normalidad
- En el escenario base (tanto volúmenes como precios internacionales), el valor de la cosecha 2018/2019 (5 cultivos estivales + 2 invernales) se ubicaría en US\$ 33.798 millones, creciendo en US\$ 5.409 millones (+19%). En este caso, las exportaciones de granos y de sus principales derivados industriales (harinas, aceites, biocombustibles) se aproximarían a US\$ 28.172 millones (+US\$ 4.644 millones), mientras que los derechos de exportación apuntarían a US\$ 5.654 millones (+US\$ 1.730 millones)

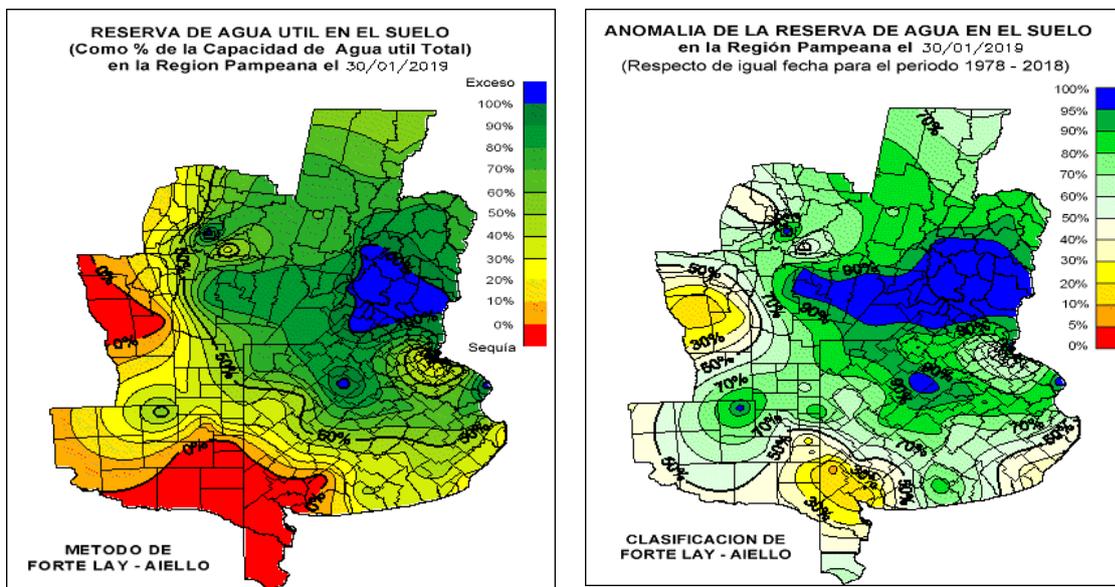
El mes de enero ha registrado lluvias extraordinarias, muy por encima de las normales, en buena parte de la región agrícola del país. Este fenómeno ha causado anegamientos y pérdida de área sembrada (o a sembrar) en ciertas zonas, en particular del sudeste de Córdoba, el centro-sur de Santa Fe y el norte de Buenos Aires. En estas áreas, el exceso de agua en suelo era muy importante a fines de enero, "extremadamente fuera de la normal", según las estimaciones del Sistema Meteorológico Nacional.¹

Los especialistas sostienen que estamos frente a un evento "niño débil" (sube la temperatura del agua en el océano pacífico ecuatorial), que al combinarse con otros fenómenos (condiciones del océano atlántico, nivel e intensidad de la corriente de Humboldt), "fragmenta" el sistema climático de Sudamérica y genera fenómenos contrapuestos de gran

¹ <http://www3.smn.gob.ar/serviciosclimaticos/?mod=agro&id=18>

intensidad.² En una interpretación propia de lo que está sucediendo, parecería que el clima de esta campaña combina intensidad con patrones y giros inesperados, lo que lo hacen muy poco predecible, manteniendo elevado el riesgo climático hasta seguramente fines de la campaña.

Estado de los suelos en la región pampeana luego de las lluvias de enero



- Sequía absoluta áreas con 0% de agua útil,
- Sequía condicional áreas entre 0 y 50% de agua útil
- Humedad óptima áreas entre 50 y 100% de agua útil.

- < 5 Extremadamente más seco que lo habitual.
- 5 - 20 Mucho más seco que lo habitual.
- 20 - 40 Más seco que lo habitual.
- 40 - 60 Aproximadamente normal para la época.
- 60 - 80 Más húmedo que lo habitual.
- 80 - 95 Mucho más húmedo que lo habitual.
- 95 > Extremadamente más húmedo que lo habitual.

Fuente: Sistema Meteorológico Nacional.

Escenarios de producción

Como es sabido, la producción de una campaña empieza a perfilarse con el área sembrada y se define según área efectivamente cosechada y rindes medios logrados.

Con respecto a la primera variable, la estimación oficial es una mayor área sembrada con maíz y soja respecto a la de la campaña pasada, a pesar del exceso de lluvias. En efecto, en su último informe (enero) la Secretaría de Agroindustria trabaja con un área de 9,35 millones de hectáreas de maíz (+2,3%) y de 17,5 millones de hectáreas de soja (+1,7%).³

Las Bolsas de Cereales coinciden con el organismo oficial en cuanto a la mayor área sembrada con maíz pero no así con la de soja. Para la Bolsa de Cereales de Buenos Aires no

² Ing. Eduardo Sierra, "Informe de Perspectivas Agroclimáticas", Enero de 2019, Bolsa de Cereales de Buenos Aires.

³ "Estimaciones Agrícolas", Informe Mensual, Secretaría de Agroindustria, 24 de enero de 2019.

habría cambios respecto del ciclo 17/18 y se habrían sembrado unas 17,7 millones de hectáreas (+0%), mientras que para la Bolsa de Cereales de Rosario el área sería levemente menor, de 17,6 millones de hectáreas (-0,6%).

La evolución del clima determinará qué porcentaje del área sembrada se termine cosechando y también la productividad media de los lotes. En cuanto a esta última, con los actuales niveles de humedad, zonas no anegadas se proyectan con gran potencial de rindes, que podrían compensar problemas en otras zonas, ubicando el rinde promedio de la campaña por encima del nivel tendencial.

Hay estudios que muestran que los efectos del “niño” sobre la agricultura pampeana son, a priori, favorables, aunque también se señala que no hay “dos niños iguales”. Según la evidencia, algunos cultivos, particularmente el maíz, tienen rindes por encima de la media en “eventos niño”, mientras que en otros, caso de la soja, el efecto es más bien ambiguo (no es negativo, pero tampoco necesariamente positivo).⁴

Con estas consideraciones, se proyecta una producción base de 125,9 millones de toneladas para todo el ciclo 18/19, considerando 7 cultivos principales (trigo, maíz, sorgo, girasol, soja, maní y cebada), que surge de aplicar rindes normales a toda el área sembrada con los cultivos estivales y que implica un incremento de un 26% respecto del ciclo previo.⁵

A su vez, en función de la volatilidad que muestra el clima, se definen 4 escenarios adicionales (sólo para los cultivos de verano), dos con rindes medios inferiores a los normales (-5% y -10%), que reflejarían una situación donde se agudizan los excesos hídricos, y dos con rindes medios superiores (+5% y +10%), que serían aquellos casos donde el clima acompaña favorablemente, permitiendo a los cultivos expresar mejor su potencial. Estos 4 escenarios terminan determinando un rango de producción de entre 115,7 millones y 135,9 millones de toneladas.

En el escenario base los 5 cultivos estivales considerados acumulan 101,3 millones de toneladas, creciendo un 31% respecto del ciclo 17/18; para este subgrupo, los restantes escenarios definen un rango de producción de entre 91,1 y 111,4 millones de toneladas, en todos los casos, superior al del ciclo pasado.

⁴ Brescia, V., Lema, D., Parellada, G. (1998). “El Fenómeno ENOS y la Agricultura Pampeana: Impactos Económicos en Trigo, Maíz, Girasol y Soja”. INTA. Fernández Long, M. E.; L. Spescha, R. Hurtado and G. M. Murphy, (2011), “Impacto del ENOS sobre los rendimientos de maíz en la región pampeana argentina”, Agriscientia XXVIII: 31-38.

⁵ Se trabaja con una media nacional de 74 quintales en maíz, 29 quintales en soja, 31 quintales en sorgo, 20 quintales en girasol y 21 quintales en maní (en grano).

Escenarios de Producción Campaña Agrícola 2018/2019*

En miles de toneladas

	Trigo	Maíz	Sorgo	Soja	Girasol	Maní	Cebada	7 granos	Sólo invernales	Sólo estivales
Escenario rindes -10%	19.500	38.700	1.620	46.800	3.431	618	5.060	115.729	24.559	91.169
Escenario rindes -5%	19.500	40.850	1.710	49.400	3.622	653	5.060	120.794	24.559	96.234
Escenario rindes base	19.500	43.000	1.800	52.000	3.812	687	5.060	125.859	24.559	101.299
Escenario rindes +5%	19.500	45.150	1.890	54.600	4.003	721	5.060	130.923	24.559	106.364
Escenario rindes +10%	19.500	47.300	1.980	57.200	4.194	756	5.060	135.988	24.559	111.429
Producción 2017/2018	18.500	34.000	1.550	37.780	3.530	557	3.740	99.657	22.240	77.417
Variación esperada producción según escenarios										
	Trigo	Maíz	Sorgo	Soja	Girasol	Maní	Cebada	7 granos	Sólo invernales	Sólo estivales
Escenario rindes -10%	5,4%	13,8%	4,5%	23,9%	-2,8%	11,1%	35,3%	16,1%	10,4%	17,8%
Escenario rindes -5%	5,4%	20,1%	10,3%	30,8%	2,6%	17,3%	35,3%	21,2%	10,4%	24,3%
Escenario rindes base	5,4%	26,5%	16,1%	37,6%	8,0%	23,4%	35,3%	26,3%	10,4%	30,8%
Escenario rindes +5%	5,4%	32,8%	21,9%	44,5%	13,4%	29,6%	35,3%	31,4%	10,4%	37,4%
Escenario rindes +10%	5,4%	39,1%	27,7%	51,4%	18,8%	35,8%	35,3%	36,5%	10,4%	43,9%

* El escenario de rindes base supone una media nacional de 74 quintales en maíz, 29 quintales en soja, 31 quintales en sorgo, 20 quintales en girasol y 21 quintales en maní (en grano). Producción de Trigo y Cebada según Secretaría de Agroindustria.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Agroindustria, Bolsa de Cereales de Buenos Aires, Bolsa de Cereales de Rosario y Bolsa de Cereales de Córdoba.

Precios internacionales

En cuanto a los precios internacionales, el escenario base supone valores 2019 menores a los de 2018 en los productos del complejo sojero, tomando en cuenta lo sucedido en lo que va del año y las referencias que brindan los mercados de futuros y forwards (Chicago, Bolsas locales). Por caso, se trabaja con una soja de exportación promedio de US\$ 340 versus los US\$ 390 de 2018 (-13%). En trigo y cebada los valores son superiores a los del año pasado, mientras que maíz y sorgo se pautan con una leve baja.

Los menores precios de los productos del complejo sojero se explicarían por una vuelta a la "normalidad", el mercado estaría operando con relativa certeza del arribo a una solución en el conflicto China – Estados Unidos. Debe recordarse que la soja 2018 de Sudamérica estuvo durante muchos meses muy por encima del valor de la soja USA a consecuencia de este conflicto, de la imposición de un arancel extraordinario del 25% al ingreso de soja USA al mercado chino. En los últimos meses del año pasado y comienzos de 2019, los precios de la soja de distintos orígenes muestran mayor convergencia, ello se ha producido a partir de una suba de la soja USA y de una baja de la soja Sudamérica; esta convergencia sólo podría explicarse bajo un escenario donde el gobierno chino deja de hacer diferencias entre sus proveedores de soja.

Escenarios de Precios FOB Puertos Argentinos 2019

	En dólares por tonelada			En relación a precios 2018		
	Escenario base -10%	Escenario Base	Escenario base +10%	Escenario Pesimista	Escenario Base	Escenario Optimista
Soja	306	340	374	-21,7%	-13,0%	-4,3%
Aceite de Soja	579	643	707	-17,2%	-8,0%	1,2%
Harina de Soja	308	342	376	-19,0%	-10,0%	-1,0%
Biodiesel de Soja	579	643	707	-17,2%	-8,0%	1,2%
Trigo	206	229	252	-0,1%	11,0%	22,1%
Harina de Trigo	313	348	383	-2,8%	8,0%	18,8%
Maiz	156	174	191	-14,5%	-5,0%	4,5%
Sorgo	157	175	192	-14,5%	-5,0%	4,5%
Semilla de Girasol	772	857	943	-17,2%	-8,0%	1,2%
Aceite de Girasol	661	734	808	-17,2%	-8,0%	1,2%
Pellets de Girasol	164	182	201	-14,5%	-5,0%	4,5%
Maní procesado	1232	1369	1506	-11,8%	-2,0%	7,8%
Maní sin procesar	1053	1170	1287	-11,8%	-2,0%	7,8%
Aceite de Maní	970	1078	1186	-11,8%	-2,0%	7,8%
Cebada	205	228	250	-1,0%	10,0%	21,0%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Ahora bien, el conflicto generó sus efectos negativos sobre las compras chinas de soja que, luego de varios años, mostraron un ajuste importante en el 2018. En efecto, las importaciones totalizaron 88 millones de toneladas el año previo, retrocediendo un 8% respecto de las 96 millones del 2017. Además del conflicto comercial y la incertidumbre que éste creó en los importadores, en la caída de las compras se habría conjugado también la aparición de un brote fuerte de fiebre porcina, una enfermedad letal para los animales infectados y también para el negocio y sus expectativas en caso de no ser controlada rápidamente.

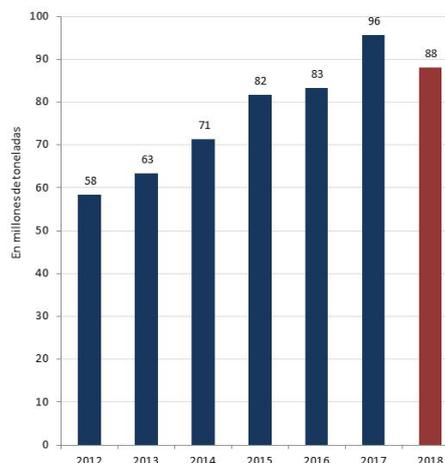
Precios FOB soja USA, Argentina y de Brasil

En US\$ / ton



Importaciones chinas de soja

En millones de toneladas



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a FAO y Aduana China.

Los actuales precios de la soja, menores a los que prevalecían antes del conflicto, estarían reflejando una combinación de una demanda china que ha perdido fuerzas, con elevadas existencias de soja en Estado Unidos, y con una producción sudamericana que por ahora avanza con expectativas de ser mayor a la lograda en el ciclo previo.

Finalmente, como la volatilidad de precios de las commodities ha sido muy alta en los últimos años, parece importante agregar dos escenarios adicionales de precios internacionales, uno positivo, donde los valores se ubican 10% por encima del escenario base, y que respondería a un contexto de recuperación de la demanda mundial de commodities y/o problemas en algunos países productores (Brasil, y esperemos que no, pero podría ser la propia Argentina). Y para darle simetría al ejercicio, también se puede definir un escenario más negativo en materia de precios (de menor probabilidad), con valores 10% inferiores a los del caso base, que podría surgir si el contexto se modifica en la dirección opuesta a la antes referida.

Valor de la producción agrícola

Puede deducirse que el valor de la producción agrícola (VPA) del ciclo 18/19 dependerá de lo que suceda finalmente con la producción y del nivel en el que se ubiquen los precios internacionales, en particular durante el segundo semestre del año. Como ambos parámetros están hoy “abiertos”, se estima un escenario base y también un rango en el que podría ubicarse el VPA según volúmenes y precios en posibles escenarios alternativos.

En el escenario base el VPA se ubica en US\$ 33.798 millones, creciendo en US\$ 5.409 millones (+19%) respecto del ciclo 17/18.

Escenarios de Valor de la Producción Agrícola de la campaña 2018/2019*

En millones de dólares			
	Escenario bajista	Escenario base precios	Escenario alcista
Escenario rindes -10%	27.969	30.979	33.990
Escenario rindes -5%	29.242	32.389	35.535
Escenario rindes base	30.515	33.798	37.080
Escenario rindes +5%	31.789	35.207	38.626
Escenario rindes +10%	33.062	36.617	40.171
En relación a ciclo 2017/2018 (variación %)			
	Escenario bajista	Escenario base precios	Escenario alcista
Escenario rindes -10%	-1,5%	9,1%	19,7%
Escenario rindes -5%	3,0%	14,1%	25,2%
Escenario rindes base	7,5%	19,1%	30,6%
Escenario rindes +5%	12,0%	24,0%	36,1%
Escenario rindes +10%	16,5%	29,0%	41,5%
En relación a ciclo 2017/2018 (en millones de US\$)			
	Escenario bajista	Escenario base precios	Escenario alcista
Escenario rindes -10%	-420	2.590	5.600
Escenario rindes -5%	853	3.999	7.146
Escenario rindes base	2.126	5.409	8.691
Escenario rindes +5%	3.399	6.818	10.237
Escenario rindes +10%	4.673	8.227	11.782

*Producción de 7 cultivos (soja, sorgo, girasol, trigo, maíz, cebada y maní), valoración a precios medios

FOB Puertos Argentinos. Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Luego aparecen otras situaciones posibles. La mejor combinación sería aquella donde se estabiliza el régimen de lluvias, los cultivos expresan todo su potencial, con rindes que se ubican 10% por encima de los del caso base, y los precios internacionales mejoran con el transcurso del año; en ella, el VPA llega a US\$ 40.171 millones, un 45% por encima del ciclo previo y un aporte adicional de US\$ 11.782 millones. La peor situación sería aquella donde la campaña avanza con clima en contra (se profundiza el exceso de lluvias y se amplían las áreas inundadas), los precios internacionales empeoran con el transcurso del año (por ejemplo, porque siguen cayendo las importaciones chinas de soja), aquí el VPA se ubicaría en US\$ 27.969 millones, un 1,5% por debajo del ciclo anterior (- US\$ 420 millones).

La “peor situación” es interesante porque permite visualizar lo siguiente: para que el ciclo 18/19 quede por detrás del anterior en lo que respecta a generación de ingresos, deberían combinarse rindes pobres con precios muy bajos de commodities; es decir, para que el VPA de este año no supere al del año pasado, la campaña debería ser muy floja en lo productivo y además producirse una caída importante en los precios internacionales. Por ahora, la combinación de ambas situaciones luce, afortunadamente, poco probable.

Exportaciones

Respecto a lo que puede pasar este año en materia de exportaciones, se requiere precisar no sólo volúmenes de producción y precios de granos del ciclo 18/19 sino también los de sus principales subproductos, dado que en algunos casos, de hecho en la cadena más importante (soja), la generación de divisas se concentra en la colocación de productos que surgen de una transformación industrial (aceites, harinas, biocombustibles).

También hay que advertir que la decisión de comercialización de los granos es del productor y que éste puede ir dosificando ventas en función de sus necesidades, de su confianza hacia el futuro (por caso, si realizará ventas para financiar inversiones) y de su preferencia respecto a cómo distribuir sus ahorros entre distintos activos (reales, financieros). Respecto a este último punto, las estadísticas muestran que la política de activar soja (incrementar stocks) como reserva de valor ha ido ganando terreno en los últimos años, llegándose a cifras muy elevadas en algunas campañas. La pregunta que surge entonces es cuánta soja de la cosecha 18/19 quedará en manos de productores y pasará de este año al próximo. ¿Dependerá este volumen de la cosecha que se logre? A priori, con la volatilidad que muestra la economía argentina, considerando la preferencia de muchos productores, y también el hecho que se viene de una campaña muy mala, se espera que los stocks crezcan y que se expandan más mientras mayor sea la cosecha (que el porcentaje de la soja 18/19 que se termine comercializando, ingresando al circuito, se reduzca a mayor volumen producido).

Finalmente, el año comercial de los granos no es el mismo que el año calendario, particularmente en algunos productos. Por caso, el ciclo comercial de la soja 18/19 es abril 2019 – Marzo 2020, esto significa que la soja producida este año será exportada seguramente en gran proporción en el 2019 pero quedarán saldos que pasarán al 2020, más si la campaña es buena; lo mismo para con el maíz o con la harina de soja u otros productos.

Esto complica también la estimación de las exportaciones por “año calendario” y exige realizar algunos ajustes.

A continuación se presenta un escenario base en materia de exportaciones y otras posibles situaciones en caso que los volúmenes producidos sean menores / mayores y que algo similar suceda con los precios de exportación. Estas simulaciones suponen, para el caso de la soja y el maíz, los dos cultivos dominantes, stocks crecientes (en términos absolutos) a producción creciente.⁶

En el escenario base los envíos de granos y de sus principales derivados industriales (harinas, aceite, biocombustibles) ascenderían a US\$ 28.172 millones, creciendo en US\$ 4.644 millones respecto a los envíos 2018. Al igual que lo planteado con el VPA, parece difícil que el ingreso de divisas agroindustriales de este año sea menor al del año pasado. En el peor escenario, donde se suponen rindes 10% menores a los normales y precios internacionales 10% abajo a los actuales, la generación de divisas se aproximaría a US\$ 23.526 millones, una cifra muy similar a la del 2018. En otras palabras, la recuperación de los agro dólares es casi un hecho seguro, lo que es más difícil de anticipar es qué intensidad tendrá esta recuperación, dada la volatilidad que está mostrando el clima y los riesgos globales que enfrentan los mercados de commodities.

Escenarios de Valor de Exportaciones de Granos y sus Derivados Industriales 2019*

En millones de dólares

	Escenario bajista	Escenario base precios	Escenario alcista
Escenario rindes -10%	23.526	26.140	28.754
Escenario rindes -5%	24.494	27.215	29.937
Escenario rindes base	25.355	28.172	30.989
Escenario rindes +5%	26.107	29.008	31.909
Escenario rindes +10%	26.751	29.724	32.696
En relación a 2018 (est) - Variación %			
	Escenario bajista	Escenario base precios	Escenario alcista
Escenario rindes -10%	0,0%	11,1%	22,2%
Escenario rindes -5%	4,1%	15,7%	27,2%
Escenario rindes base	7,8%	19,7%	31,7%
Escenario rindes +5%	11,0%	23,3%	35,6%
Escenario rindes +10%	13,7%	26,3%	39,0%
En relación a 2018 (est) - Millones de US\$			
	Escenario bajista	Escenario base precios	Escenario alcista
Escenario rindes -10%	-2	2.612	5.226
Escenario rindes -5%	966	3.687	6.409
Escenario rindes base	1.827	4.644	7.461
Escenario rindes +5%	2.579	5.480	8.381
Escenario rindes +10%	3.223	6.196	9.168

*Incluye envíos de productos del complejo sojero (grano, harina, aceite, biodiesel), maíz, trigo, harina de trigo, cebada, sorgo, maní, aceite de maní, girasol, harina y aceite de girasol.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

⁶ En el escenario base de producción, se supone que las existencias finales crecen en 2,6 y 2,7 millones de toneladas en soja y maíz respectivamente; en el escenario de mayor producción, las existencias crecen en 5,1 millones en cada uno de los cultivos.

Derechos de Exportación

Finalmente, otra variable macroeconómica de interés asociada a la campaña 18/19 tiene que ver con la recaudación de Derechos de Exportación (DEX). Debe recordarse que desde setiembre del año pasado todos los productos que se exportan pagan un impuesto, que es del 28,5% (aproximadamente) en los productos del complejo sojero (salvo biodiesel, que paga 25,5%) y del 10,5% en la mayoría de los restantes productos vinculados al campo.

La recaudación de los DEX es función de volúmenes y precios de exportación. Para las arcas del gobierno, que opera en pesos, también importa el nivel del tipo de cambio.

Se ha estimado la recaudación de DEX en dólares para los distintos escenarios de exportación antes presentados.

En el escenario base, el Estado estaría recaudando US\$ 5.654 millones de DEX asociados a exportaciones de granos o de sus principales derivados industriales (el 80% de este monto explicado por los envíos de productos del complejo sojero), unos US\$1.730 millones más que en 2018 (+44%). Incluso en un escenario de rindes 10% por debajo de lo normal y precios 10% por debajo de los actuales, el fisco estaría recaudando más que el año pasado (+US\$ 791 millones).

Escenarios de Recaudación de Derechos de Exportación sobre Granos y sus Derivados Industriales 2019*

En millones de dólares			
	Escenario bajista	Escenario base precios	Escenario alcista
Escenario rindes -10%	4.715	5.238	5.762
Escenario rindes -5%	4.912	5.458	6.004
Escenario rindes base	5.089	5.654	6.219
Escenario rindes +5%	5.244	5.826	6.409
Escenario rindes +10%	5.377	5.974	6.572
En relación a 2018 (est) - Variación %			
	Escenario bajista	Escenario base precios	Escenario alcista
Escenario rindes -10%	20,2%	33,5%	46,9%
Escenario rindes -5%	25,2%	39,1%	53,0%
Escenario rindes base	29,7%	44,1%	58,5%
Escenario rindes +5%	33,6%	48,5%	63,3%
Escenario rindes +10%	37,0%	52,3%	67,5%
En relación a 2018 (est) - Millones de US\$			
	Escenario bajista	Escenario base precios	Escenario alcista
Escenario rindes -10%	791	1.315	1.838
Escenario rindes -5%	988	1.534	2.080
Escenario rindes base	1.165	1.730	2.296
Escenario rindes +5%	1.320	1.902	2.485
Escenario rindes +10%	1.453	2.050	2.648

*Incluye envíos de productos del complejo sojero (grano, harina, aceite, biodiesel), maíz, trigo, harina de trigo, cebada, sorgo, maní, aceite de maní, girasol, harina y aceite de girasol.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Suponiendo un tipo de cambio promedio de \$43,3 para 2019 (+26% entre diciembre 2018 y diciembre 2019), la recaudación en pesos de DEX se aproximaría a \$244.000 millones en el escenario base, una expansión del 130% interanual, una tasa muy elevada que responde a la combinación de: a) mayor tipo de cambio; b) mayores volúmenes exportados; c) mayor presión tributaria sobre determinados productos (los que hasta agosto 2018 no estaban alcanzados).

En Foco 1

En términos interanuales, los primeros datos de enero no marcan diferencia con el cuarto trimestre de 2018, que fue el de mayor caída del nivel de actividad

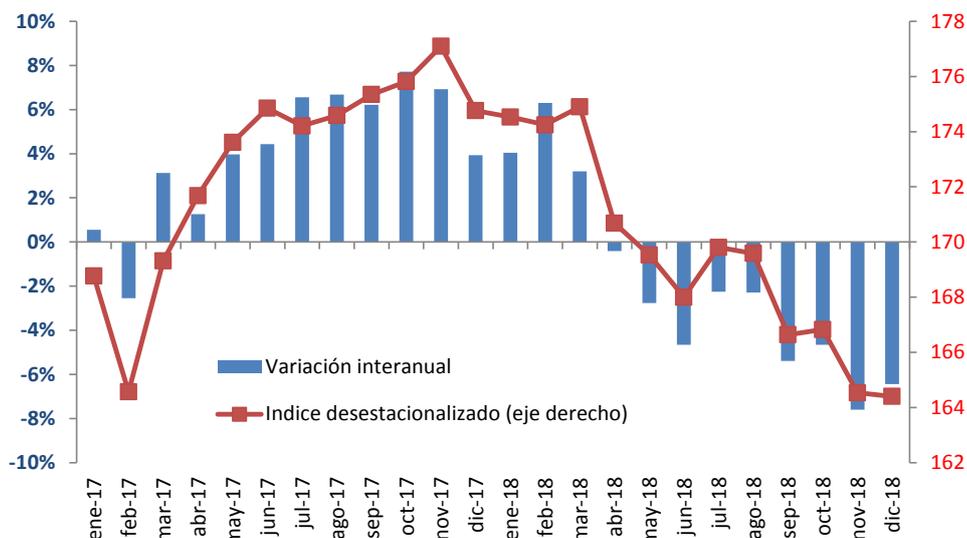
Guadalupe Gonzalez

- La producción manufacturera registró en Diciembre de 2018 una caída de 14,7% interanual, acumulando en el año una contracción de 5% anual. Asimismo, los despachos de cemento totales cayeron 17,9% interanual en Diciembre y un 2,4% en el año
- En Enero 2019 la cantidad de patentamientos de autos 0 KM cayó 50,1% interanual, acentuando la contracción observada en los últimos trimestres del año pasado, de 25,2% en el tercer trimestre y de 40,5% interanual en el cuarto trimestre de 2018
- La recaudación impositiva asociada al mercado interno marcó una caída en términos reales de 9,1% interanual en Enero, que compara con la baja de 7% interanual observada en el cuarto trimestre de 2018. Además, la recaudación de impuestos asociados a la importación también empeoró en Enero respecto de lo ocurrido en el cuarto trimestre de 2018

El año 2018 cerró con caídas en el nivel general de actividad económica, con algunos sectores más complicados que otros, y los primeros datos de 2019 no cambian todavía el escenario.

En Diciembre la actividad económica registró una caída de 6,4% interanual, acumulando una contracción de 2,1% en el año, según el índice de Orlando Ferreres & Asociados. La variación desestacionalizada del índice de actividad marcó una baja de 0,1% en Diciembre con respecto a Noviembre.

Índice General de Actividad



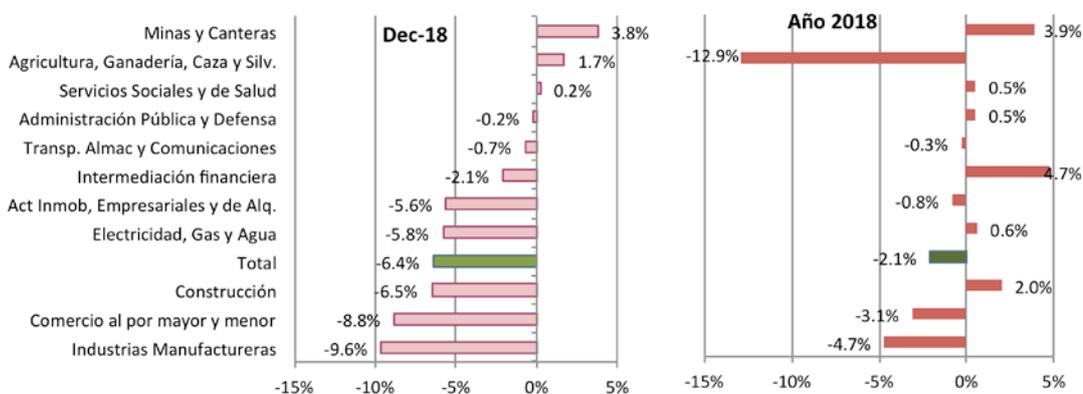
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a OJF

La fuerte caída de 6,4% interanual en Diciembre se explica principalmente por la industria manufacturera (-9,6%), los sectores de comercio al por mayor y menor (-8,8%) y Construcción (-6,5%). En el acumulado del año, mientras la actividad en general se contrajo 2,1% anual, la industria manufacturera lo hizo 4,7% y el comercio un 3,1%. La actividad en el sector de construcción logró cerrar el año con una suba de 2% anual.

Por otro lado, se destaca la mejora en Diciembre de la actividad en el sector agricultura, ganadería, caza y silvicultura, de 1,7% interanual, apoyado en la campaña de trigo. Sin embargo, más allá de la recuperación del sector agrícola en los últimos meses, en el acumulado del año se registra una caída de 12,9% anual.

Índice General de Actividad por sector

Variación interanual

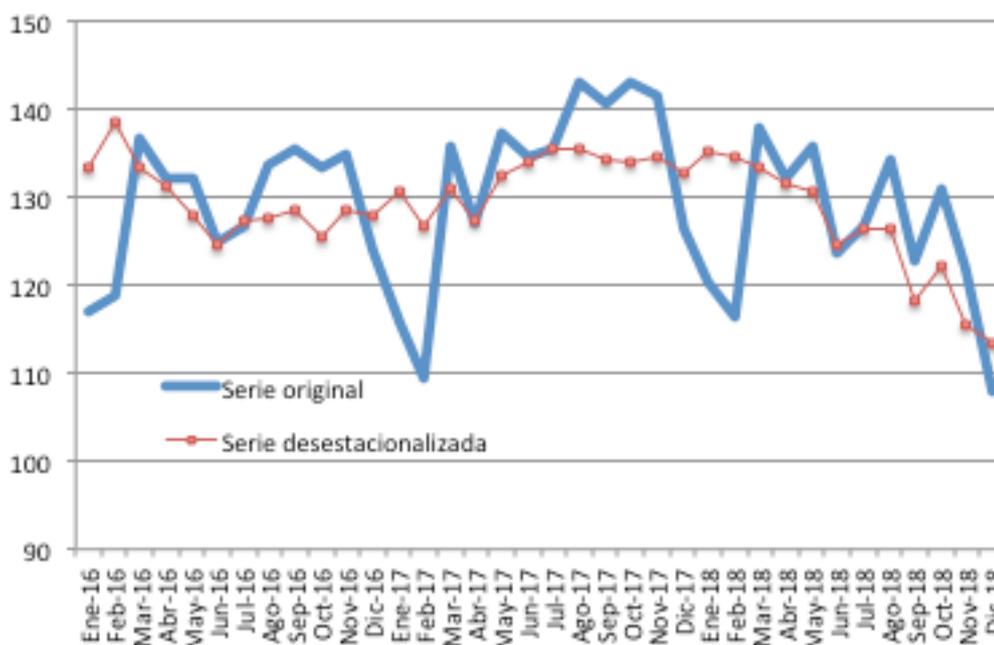


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a OJF

Industria Manufacturera

Recientemente el INDEC publicó el nuevo Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI) en reemplazo del Estimador Mensual Industrial (EMI). Según esta nueva medición, la producción manufacturera registró en Diciembre una caída de 14,7% interanual, debido en gran parte a las paradas de planta de la industria automotriz. En el año el sector acumuló una contracción de 5% anual. Asimismo, en términos desestacionalizados, el índice de producción manufacturero marcó una baja de 1,7% mensual en Diciembre, luego de la merma de 5,5% en Noviembre respecto de Octubre.

Índice de Producción Industrial Manufacturero

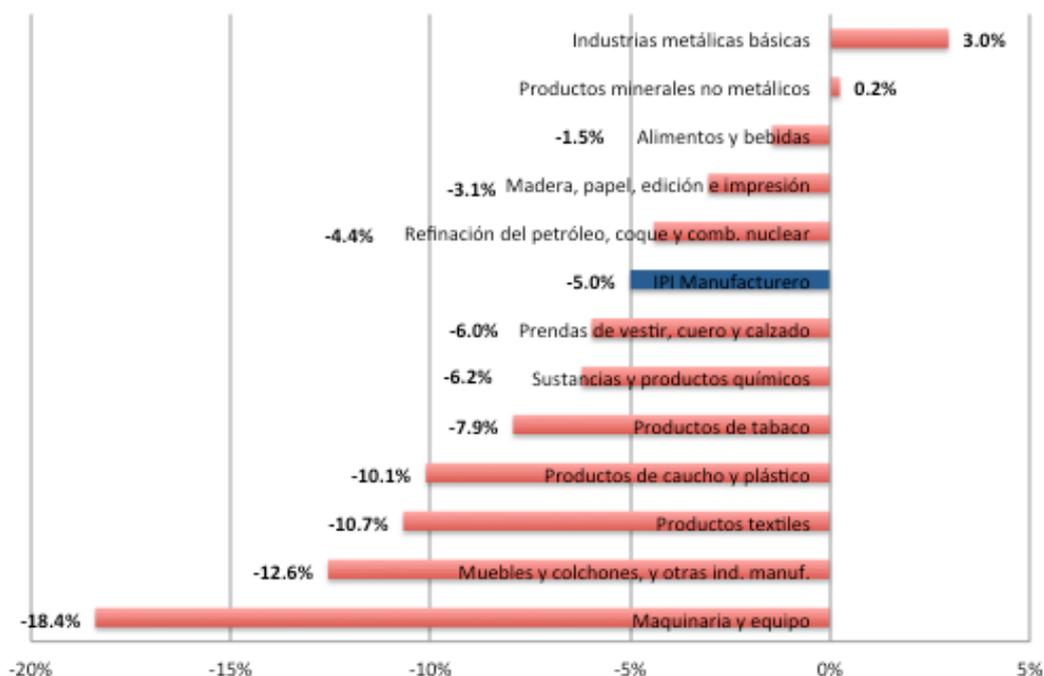


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En 2018, sólo dos sectores lograron mejorar su actividad respecto de 2017: industrias metálicas básicas (+3%) y productos minerales no metálicos (0,2%). En el otro extremo se ubican sectores como maquinaria y equipo, con una caída de 18,4% anual en 2018, muebles y colchones (-12,6%), productos textiles (-10,7%), productos de caucho y plástico (-10,1%).

Índice de Producción Industrial Manufacturero por sector

2018. Variación anual

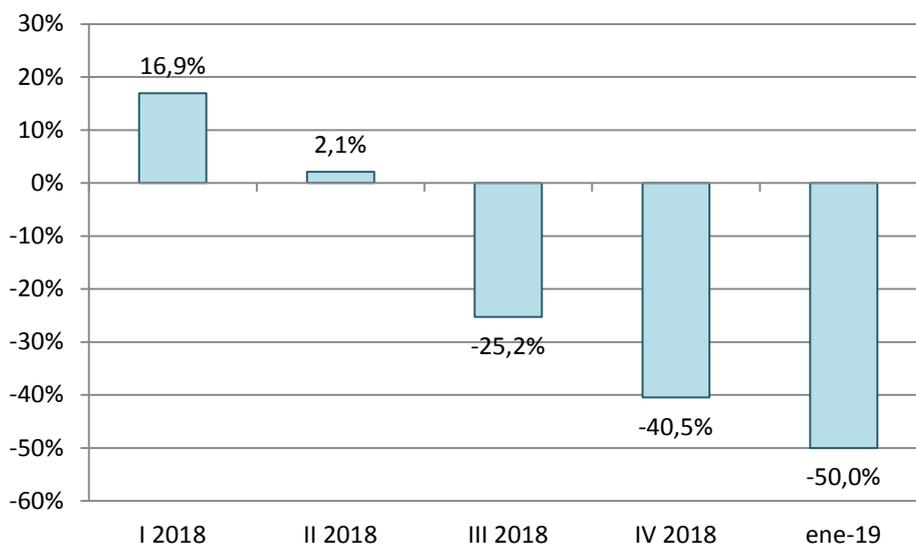


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Patentamientos

En el arranque del año, el sector automotriz parece agravar su situación respecto a lo ocurrido en los últimos meses del año pasado. En Enero, la cantidad de patentamientos de autos 0 KM cayó 50,1% interanual, acentuando la contracción observada en los últimos trimestres del año pasado, de 25,2% en el tercer trimestre y de 40,5% interanual en el cuarto trimestre de 2018.

Argentina: Patentamientos 0 KM
Variación interanual



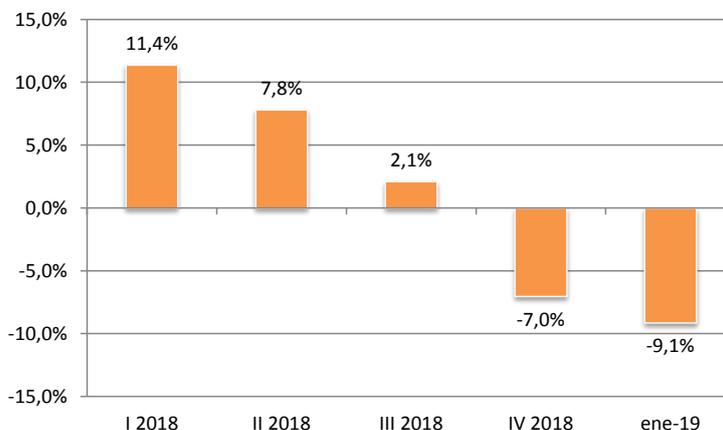
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA

Recaudación impositiva

Los datos disponibles de Enero para la recaudación fiscal vinculada al mercado interno (IVA, aranceles de importación, combustibles, créditos y débitos, aportes personales) encuentran una caída adicional de 2,1 puntos porcentuales en términos reales.

En Enero, estos ingresos tributarios marcaron una suba de 35,2% interanual, muy por debajo de la inflación acumulada de doce meses (48,8% anual considerando una estimación para Enero). Así, la recaudación impositiva asociada al mercado interno marcó una caída en términos reales de 9,1% interanual en Enero, que compara con la baja de 7% interanual observada en el cuarto trimestre de 2018.

Argentina: Recaudación impositiva asociada al Mercado Interno*
Variación interanual en términos reales



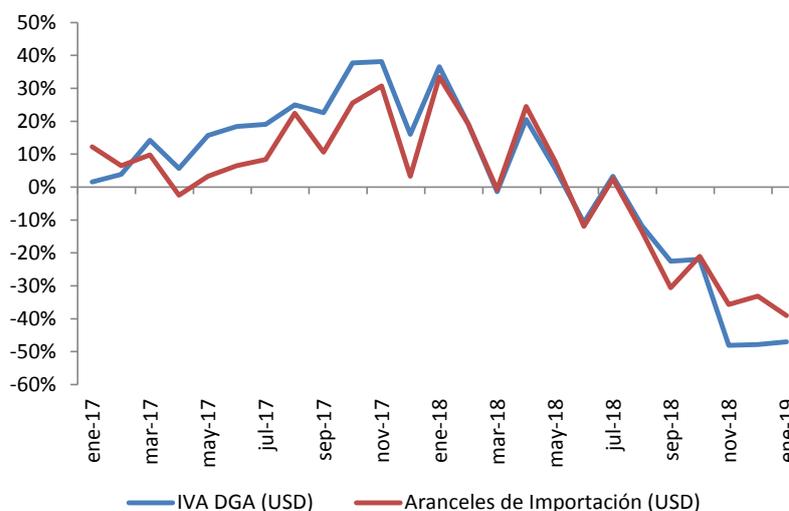
*Incluye IVA, aranceles a las M, Combustibles, Créditos y Débitos y Aportes.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos e INDEC

Por otro lado, la recaudación de impuestos asociados a la importación también empeoró en Enero respecto de lo ocurrido en el cuarto trimestre de 2018. En Enero, los ingresos en dólares por IVA DGA registraron una caída de 47% interanual mientras que la recaudación de aranceles de importación se redujo un 39% en dólares con respecto a Enero de 2018. En el cuarto trimestre de 2018, las variaciones habían sido de 39% y 30% interanual respectivamente.

Recaudación de impuestos asociados a la importación, en dólares

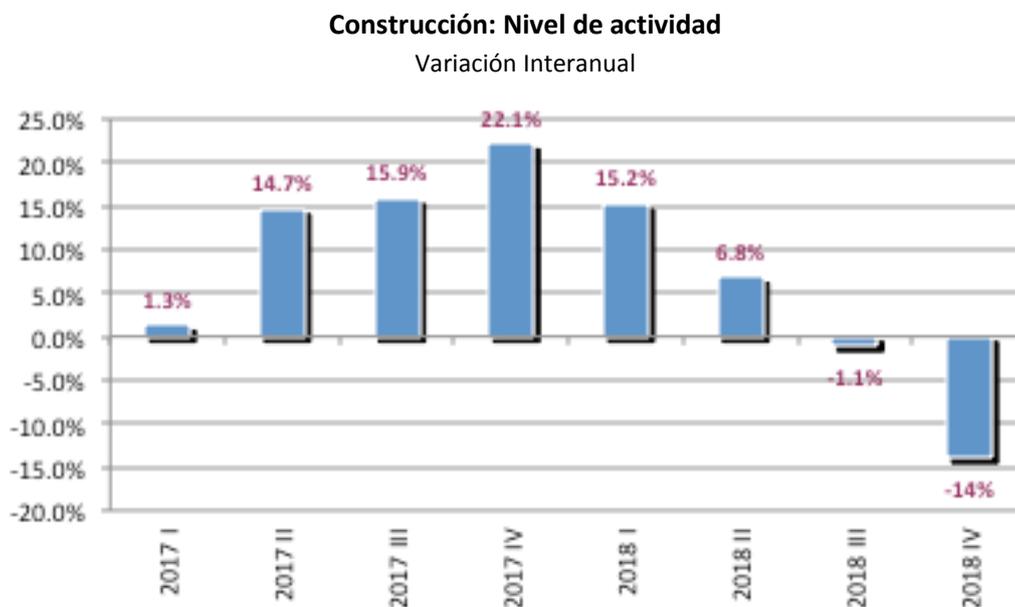
Variación % interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos

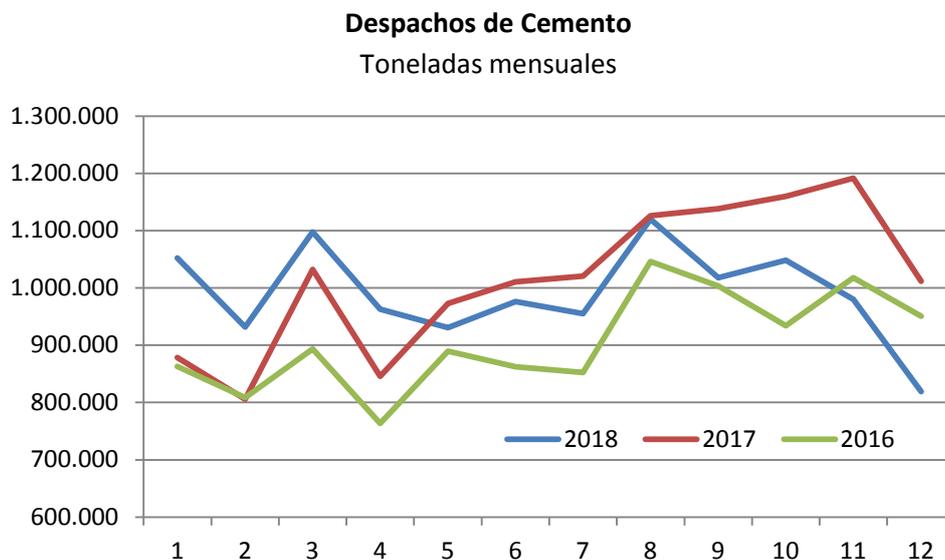
Construcción

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) publicado por el INDEC, que muestra la evolución de la demanda de un conjunto de insumos del sector, registró en el cuarto trimestre de 2018 una caída del 14% anual, cerrando el año con una variación positiva de 0,8% anual.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En Diciembre, los despachos de cemento totales cayeron 17,9% interanual, cerrando el año con niveles por debajo de años anteriores, a diferencia de lo que ocurría en los primeros meses de 2018. En el acumulado del año, se despacharon un total de 11.822.453 toneladas, un 2,4% menos que en 2017.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCEP

En Foco 2

El dato regional de la semana: Las ventas de autos 0km comenzaron el 2019 en reversa: un 50,1% menos que el primer mes del 2018

Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

- El mayor descenso se observó en la región NEA, con una merma de 56,3 % interanual de los patentamientos, seguida del NOA (-52,4 %), zona pampeana (-50,2 %), Cuyo (-47,9 %) y la Patagonia (-41,4 %)
- Por provincias, la menor de las caídas se observó en Neuquén, aunque de todos modos el guarismo fue significativo (- 28,9 % interanual), mientras que en Chubut, la segunda de comportamiento “menos negativo”, el registro fue de - 43,6 %
- La caída más pronunciada se verificó en Misiones (- 61,8 % interanual), seguida de Chaco (- 60,0 %), La Rioja (- 57,3 %), Salta (- 56,2 %), La Pampa (- 55,6 %) y Catamarca (- 55,3 %)

Según los datos publicados por la Dirección Nacional de Registro de la Propiedad Automotor, en el primer mes del año el patentamiento de autos cero kilómetro, alcanzó las 60.296, aproximadamente la mitad de lo que fue en enero del año 2018 (-50,1%). El desempeño a nivel regional fue similar, observándose variaciones interanuales entre un -56,3% (Noreste) y -41,4% (Patagonia).

Las 24 provincias (23 + la CABA) evidenciaron reducciones en patentamiento de autos cero kilómetro y la mayor de ellas se observó en la provincia de Misiones: -61,8% interanual, durante el primer mes del año.

La región **Noreste** fue la de mayor reducción interanual en este indicador, en términos relativos entre las regiones: -56,3%. Entre las provincias que la forman, Misiones y Chaco fueron las de mayor baja (-60,9% promedio).

La región **Noroeste**, con un total de 6.205 unidades 0km vendidas y registradas en el mes de enero de 2019, ocupa el segundo lugar en el ranking con una reducción del 52,4%. La provincia de La Rioja (-57,3%) fue la de mayor baja y Santiago del Estero (-46,0%), al de menor.

Patentamiento de autos. Enero 2019

Unidades y variación interanual.

Total País	60.296	-50,1%	Cuyo	3.731	-47,9%
Noroeste	6.205	-52,4%	Mendoza	2.306	-47,8%
Santiago del Estero	917	-46,0%	San Luis	698	-50,7%
La Rioja	415	-57,3%	San Juan	727	-45,4%
Catamarca	497	-55,3%	Noreste	4.257	-56,3%
Tucumán	2.054	-49,8%	Misiones	845	-61,8%
Salta	1.425	-56,2%	Formosa	668	-47,0%
Jujuy	897	-52,9%	Chaco	1.352	-60,0%
Pampeana	40.590	-50,2%	Corrientes	1.392	-51,9%
Córdoba	5.991	-50,3%	Patagónica	5.513	-41,4%
Entre Ríos	1.568	-52,3%	Santa Cruz	596	-48,5%
La Pampa	624	-55,6%	Neuquén	1.914	-28,9%
Santa Fe	5.281	-47,9%	Chubut	1.366	-43,6%
CABA	8.634	-46,6%	Tierra del Fuego	521	-51,2%
Buenos Aires	18.492	-51,8%	Río Negro	1.116	-45,8%

Fuente: IERAL en base a DNRPA

La región **Pampeana**, con una participación cercana al 70% del total, fue la tercera en el ranking: cayó la cantidad de autos nuevos vendidos en un 50,2% (-40.854 unidades 0km vendidas). Las provincias que la componen evidenciaron una reducción del 50,8% interanual promedio, durante el mes de enero del corriente año.

La región de **Cuyo**, con una reducción del 47,9 % interanual en el mes de enero, ocupó el cuarto lugar en el ranking. En ella, la provincia de San Luis fue la de mayor reducción: - 50,7% interanual.

La región **Patagónica**, fue la última en el ranking aunque también con una reducción de gran magnitud: el patentamiento de autos 0km durante el mes de enero de 2019 fue un 41,4% inferior al de igual mes del año 2018. Entre las provincias que la forman se observó cierta variabilidad: la menor reducción es del 28,9% (Neuquén) y la mayor, de 51,2% (Tierra del Fuego).