

Inestabilidades Externas y Vicios Internos: Desafíos y  
Oportunidades para la Macroeconomía y el Sector  
Agroindustrial en Argentina

**Dr. Esteban Otto THOMASZ**  
**Mg. Gonzalo Rondinone**

Centro de Investigación en Métodos Cuantitativos Aplicados a la Economía y la  
Gestión (UBA)

•  
Centro de Investigación en Métodos Cuantitativos Aplicados a la  
Economía y la Gestión (UBA)

## **Programa de Investigación en Riesgo Agropecuario**

### **Equipo**

Dra. María Teresa Casparri

Dr. Esteban Thomasz

Dr. Miguel Fusco


Mg. Gonzalo Rondinone

Lic. Ana Vilker


# Agenda

- Contexto internacional: inestabilidad
- Latinoamérica: diagnóstico del patrón de crecimiento y dinámica macro-fiscal
- Argentina
  - ¿Es como Latinoamérica?
- Oportunidades y Desafíos para la Macroeconomía y la Agroindustria

# Hechos estilizados de la economía global

- 
- Baja volatilidad de los tipos de interés
  - Tipo de cambio fijo (patrón oro)
  - Baja regionalización, dualidad
  - Movilidad de capitales limitada

1980

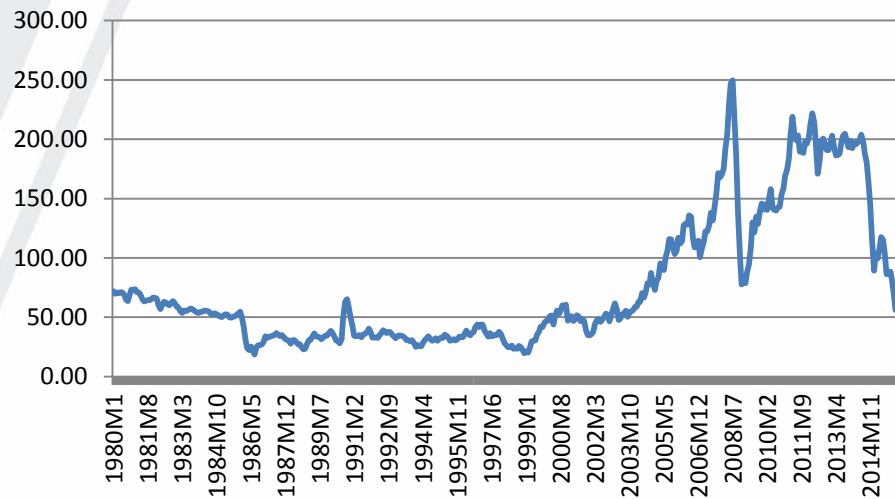
- 
- Mayor volatilidad de los tipos de interés
  - Flexibilidad de los tipos de cambios
  - Nuevos bloques regionales
  - Altísima movilidad de capitales

2000

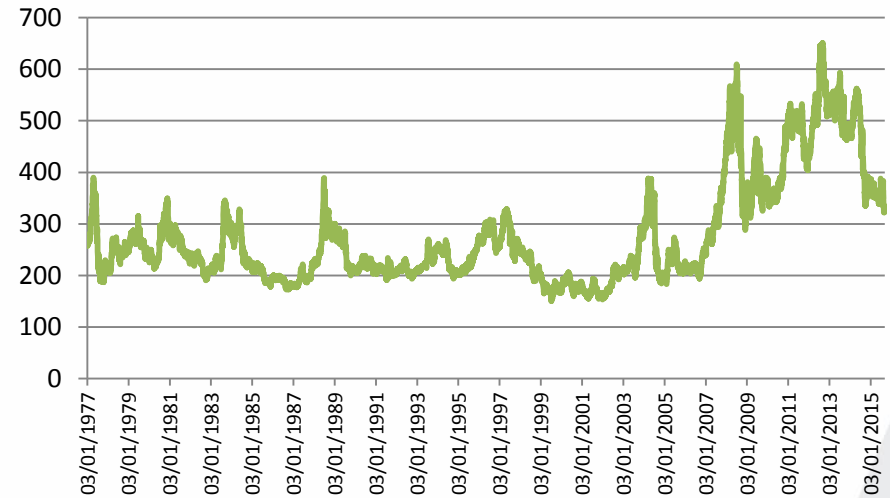
- Innovaciones financieras
  - CDO, ETF, CDS
  - (ETF): Financiarización de commodities
- Cambio climático

## El boom vino acompañado de mayor volatilidad....

**Crude Oil (INDEX)**



**Soybean (u\$\$/tn)**



# Latinoamérica

- Altamente dependiente de la exportación de materias primas
- Restricciones del sector externo
- Estructura tributaria concentrada en la exportación de *commodities*
- Financiamiento de largo plazo del sector público
- Financiamiento de infraestructura

## VISION MACRO-FISCAL (FMI, 2015)

- La política fiscal juega un rol trascendental en la gestión de los efectos que la volatilidad de precios de *commodities* generan en la economía
- En general, la política fiscal de países emergentes no ha sido estabilizadora.
- Por el contrario, ha estado fuertemente correlacionada al ciclo de *commodities*

## VISION MACRO-FISCAL (OECD/ECLAC/CAF, 2015)

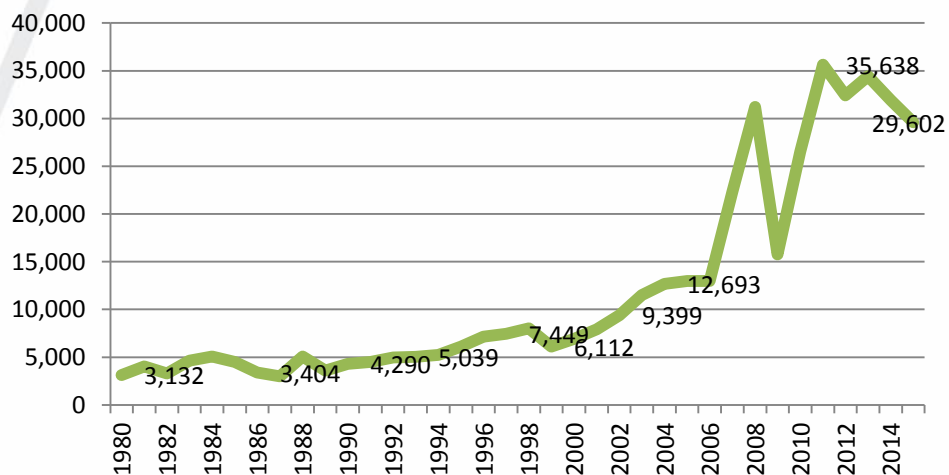
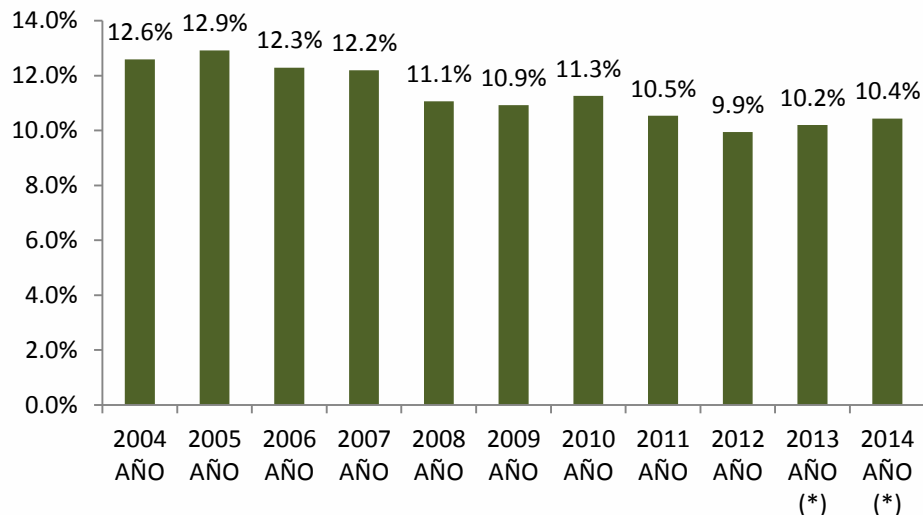
- Exportadores de commodities con marcos monetarios y fiscales más solidos (Colombia, Chile y Perú) están enfrentando con mayor capacidad el ciclo bajista
- La incapacidad de implementar políticas anticíclicas esta teniendo un mayor impacto en Argentina, Brazil y Venezuela.



# INCIDENCIA ECONÓMICA EN ARGENTINA

# La agricultura en Argentina

- Sector agropecuario (excluye caza y siveicultura) y procesamiento e industria alimenticia representan aproximadamente 10,4% del PIB.

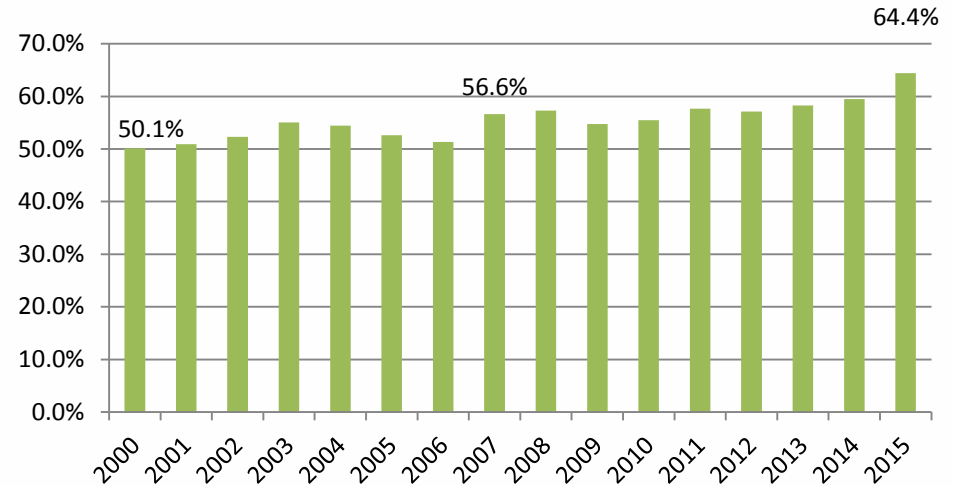


- El valor de la cosecha de soja, maíz y trigo de 2015 valuada a precios internacionales ascendió a u\$s 27.986 millones (u\$s 300.000 entre 2004 y 2015).

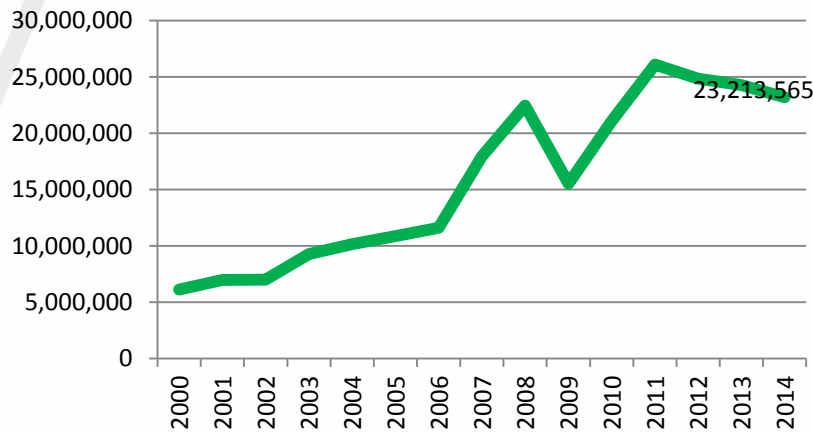
# La agricultura en argentina

## Primarios + MOA

- El sector primario y las manufacturas de origen agropecuario (MOA) concentraron el 57% del valor exportado de bienes entre 2004 y 2015.
- EL 30% del total de exportaciones fue generado por el sector de granos.



- Las retenciones a las exportaciones de maíz y soja ascendieron en 2014 a estimadamente u\$s 7.064 millones
- u\$s 6.500 estimados en 2015
- u\$s 60,000 millones entre 2003 y 2015.



# Agroindustria en Argentina

- Incidencia a nivel del PIB
- Incidencia a nivel regional
- Incidencia en el sector externo
- Incidencia en el presupuesto público

# Agroindustria y macroeconomía

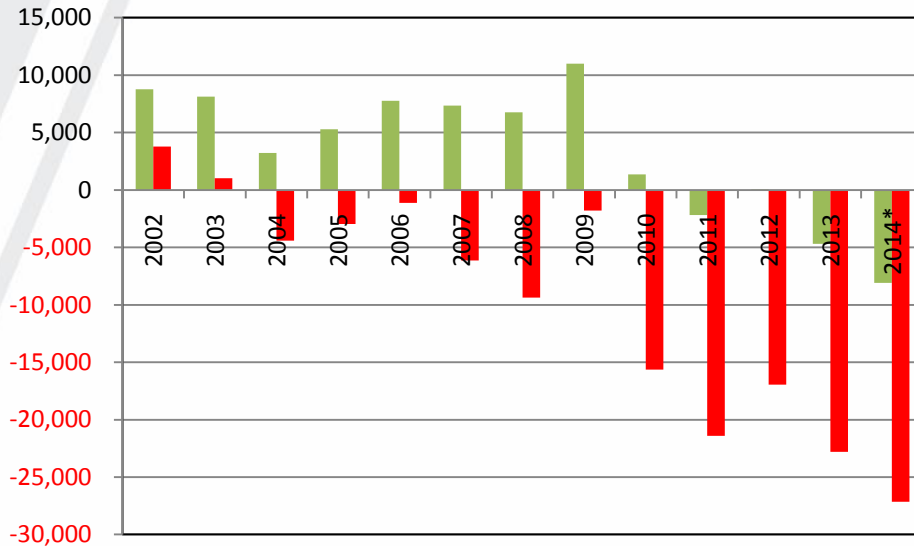
## La Macroeconomía de la Agroindustria (Massot et al, 2016)

- **No complementariedad** (Diamand, 1972, Hernandez, 2004, Gerchunoff y Llach, 2004).
  - Sector agrícola pampeano competitivo a nivel internacional y excente en divisas
  - Sector industrial no competitivo a nivel internacional y deficitario en divisas
- Crecimiento del sector industrial y el consumo interno generan falta de divisas para pagar importaciones e intereses de la deuda, remitir utilidades y regalías.
- Concluye en el mejor de los casos en una crisis de balance de pagos y devaluación; y en peores *default* de deuda o hiperinflación.

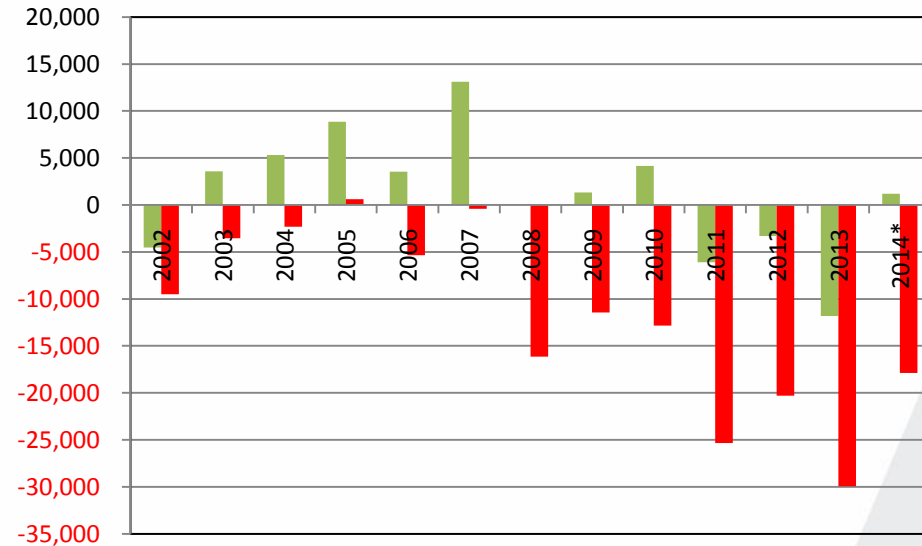
# Lo tradicional: Restricción externa

RESULTADO EXTERNO **CON** Y **SIN** EXPORTACIONES DEL COMPLEJO SOJERO

Cuenta Corriente



Variación Reservas

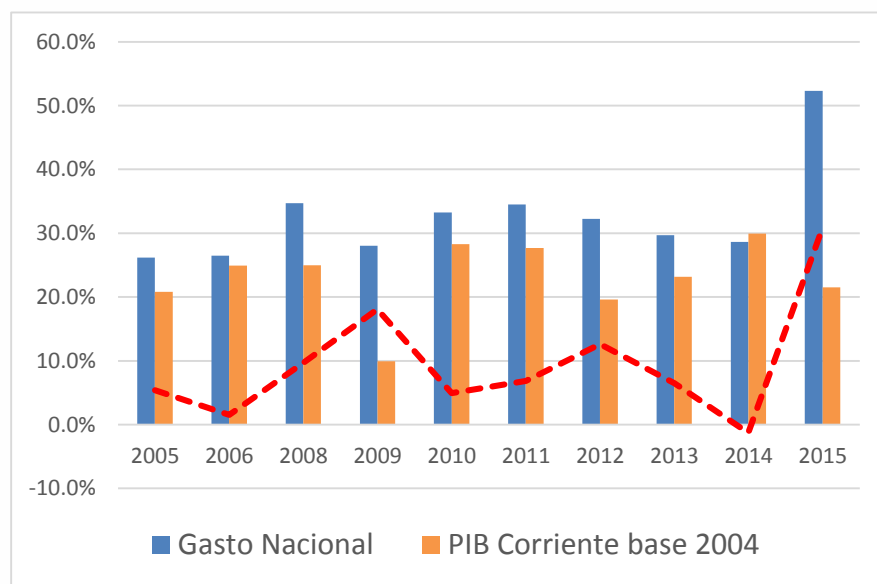


## Lo contemporáneo: Prociclicidad

RESULTADO PRIMARIO **CON** Y **SIN**  
RETENCIONES A LA SOJA



VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO NACIONAL  
VS VARIACION DEL PIB NOMINAL



- Prociclicidad

- Para el período 1993-2012 tendieron a predominar las políticas pro-cíclicas
- Siendo la prociclicidad más profunda durante 2003-2012.

# Tentación de la proclividad y maldición de los recursos naturales

- Excesivo crecimiento del gasto
- Rigidez del tipo de cambio (a la apreciación o a la devaluación).
- Lleva a un ciclo recurrente de pérdida de competitividad del sector (por precio externo o por inflación interna)
- Se desatiende la inversión privada y pública en infraestructura
- Mayores problemas en áreas marginales, economías regionales



## Nuevos elementos de la última década (a favor)

Son variables muy favorables para escapar a algunas de las problemáticas macro:

- Auge de la economía asiática
- Elevados precios de commodities
- Cambio tecnológico del sector agropecuario
- Disponibilidad de capitales de riesgo

## Nuevos elementos de la última década (en contra)

- Financiarización de commodities
  - Puede llevar a mayor volatilidad de precios en períodos de bajos *stocks*
  - un potencial escenario suba de tasas de interés internacional pueden tener un mayor impacto en el precio y por lo tanto en el deterioro de los términos de intercambio y la balanza comercial (Thomasz y Rondinone, 2016).
- Cambio climático
  - Impacto macroeconómico (Thomasz et al.)
    - Valor de pérdida soja: u\$s 9.404,45 millones si se actualizan los valores a 2016 .
    - Evento 2009: u\$s 4.838,44 millones de 2016.

# Vicios y tentaciones

- Prociclicidad del gasto
- Relajamiento de las reglas fiscales
- Excesivo control cambiario
- Mayor presión impositiva al sector primario
- Proyectar que aumentos de precios de *commodities* son de carácter permanente
  - Responsabilidad de gasto permanente
  - Con origen de recursos volátiles

# Herramientas

- Flexibilización del tipo de cambio
- Reglas macro-fiscales
- Fondos específicos de financiamiento de infraestructura
- Fondos soberanos de estabilización

*¿ Cuales de estas herramientas se han aplicado en Argentina?*

## Casi todas.....

- A. Flexibilidad del tipo de cambio
  - Salida del tipo cambio fijo
  - Mayor flotación hasta 2007.
- B. Reglas fiscales
  - Ley de solvencia fiscal
  - Ley de Responsabilidad Fiscal
- C. Financiamiento de infraestructura
  - Fondo Fiduciario de Infraestructura de transporte
  - Fondo Federal Solidario
- D. Fondos soberanos de estabilización
  - Fondo off shore?! >>>> privado

## RESUMEN

INESTABILIDAD  
MUNDIAL

Alta exposición a  
esta inestabilidad  
en todo LATAM

Sucumbir a  
todas las  
tentaciones en  
Argentina

# Desafíos Macroeconómicos

- Construcción de un sistema cambiario-monetario
  - compatible con la restricción externa, el *pass trough* a precios internos y la volatilidad de precios
- Exploración de nuevas herramientas macro-fiscales: Fondo soberano de estabilización
  - FMI (2015): A fiscal framework for uncertain times
- Financiamiento de infraestructura vial, ferroviaria
  - Sanguinetti y Thomasz (2013)
- Fondos de catástrofe climática
  - Thomasz y Casparri (2016)

# Desafíos del sector

- Adecuada gestión del riesgo
  - Agricultural risk management
- Instrumentos de cobertura
  - Inversión en medidas de diversificación productiva
- Instrumentos de cobertura climáticas
  - Inversión en medidas de adaptación y mitigación al cambio climático



# Referencias

- Agroindustria, innovación y crecimiento económico en la Argentina. Massot, J., Baez, G., Prieto, K., Petri, G., Argüero, L., Thomasz, E., Gayá, R., Fusco, M. Ed.: EDICON, 2015. En prensa.
- Riesgo de precio en commodities: ¿profundización en la sensibilidad de precios agrícolas ante shocks de tasa de interés?. Rondinone y Thomasz. Revista Contaduría y Administración, 2016.
- Medición económica de eventos climáticos extremos en el sector agrícola: el caso de la soja en Argentina. Thomasz y Casparri. Revista de Investigación en Modelos Financieros, 2016,
- Plan de infraestructura de transporte terrestre: propuesta de financiamiento . Sanguinetti, J., Thomasz, E. Ed.: FODECO, 2013.
- Fiscal Monitor: The commodities roller coaster. FMI, 2015.
- Latin America Economic Outlook 2016. OECD/ECLAC/CAF, 2015.