



 Economía

A casi un año del conflicto ¿Cómo impactó la crisis ruso-ucraniana sobre la economía argentina?

Guido D'Angelo – Bruno Ferrari – Emilce Terré

A un año del inicio de un conflicto de conmoción global, seis impactos de la guerra sobre la economía argentina: energía, fertilizantes, fletes, agroindustria, incertidumbre y desaceleración económica.

Resumen ejecutivo

Primeramente, el conflicto ruso-ucraniano ha generado una crisis humanitaria que no se veía hace décadas en Europa. Los niveles de fallecidos se cuentan de a miles y los desplazados de a millones. La cuenta sigue y la región del Mar Negro continúa siendo afectada por este persistente conflicto bélico, que, si bien se da a más de 12.000 kilómetros de nuestra región, tiene fuertes impactos sobre la Argentina, ya que nos encontramos ante una crisis con consecuencias globales.

Por un lado, las **importaciones energéticas** en nuestro país crecieron un 4% en volumen, pero por la suba de precios crecieron un 100% en dólares, respecto al año pasado. En este mismo sentido, las toneladas importadas de **fertilizantes** cayeron un 31%, pero el complejo demandó un 20% más de divisas para comprar esta menor cantidad de abonos. En lo que hace fundamentalmente al embarque de las cosechas argentinas, la demanda de divisas para pago de **fletes** creció un 40% respecto al 2021 y un 177% respecto al 2020, a pesar de haber embarcado un menor volumen de exportaciones. Por otro lado, la **agroindustria** ataja parte del impacto negativo del conflicto y sus principales complejos ven crecer sus exportaciones en un 8,5%, aunque las cantidades caen un 5,5% por la sequía. Asimismo, el índice VIX, un buen indicador de **incertidumbre** en los mercados mundiales, ubicó su promedio del 2022 un 30% por encima del 2021. Finalmente, se recortan las principales previsiones de **crecimiento económico** en 2022 y 2023, lo que afecta la demanda mundial de productos argentinos en el mundo.

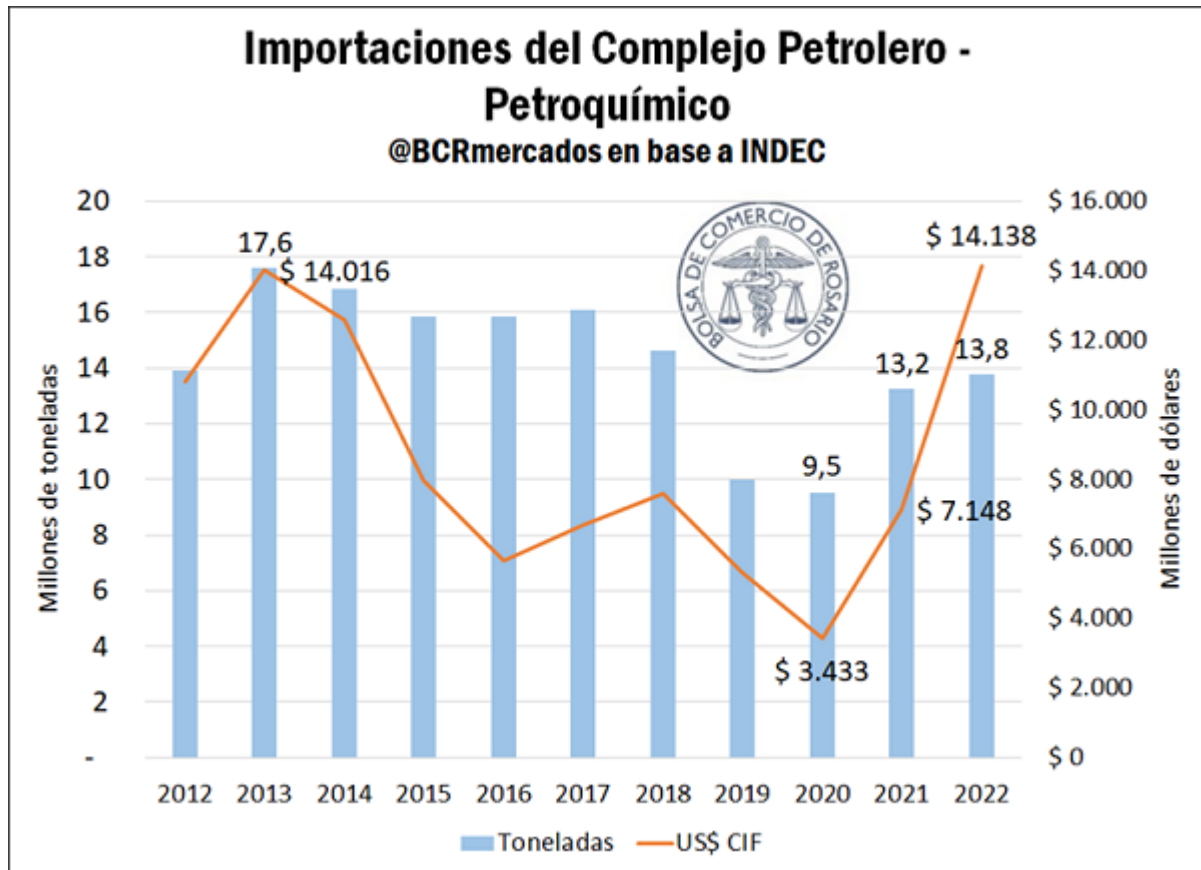
Shock en energía

Rusia y Ucrania son importantes jugadores en los mercados internacionales de petróleo y gas. Argentina aún persiste como importador neto de energía para su abastecimiento interno. El estallido del conflicto disparó a nivel internacional el conjunto de los precios de la energía, en un marco de fuerte incertidumbre de producción y abastecimiento global. En un contexto de restricción de divisas, las importaciones del complejo Petrolero-Petroquímico pasaron de US\$ 7.147 millones en 2021 a US\$ 14.138 millones en 2022, **prácticamente una suba del 100%, cuando las cantidades importadas crecieron**



A casi un año del conflicto ¿Cómo impactó la crisis ruso-ucraniana sobre la economía argentina? - 10 de Febrero de 2023

menos de un 4%. Los principales renglones importadores del complejo son el gasoil (US\$ 4.626 millones en 2022), el gas natural licuado o GNL (US\$ 2.566 millones) y el gas natural en estado gaseoso, importado a través de gasoductos (US\$ 1.692 millones).



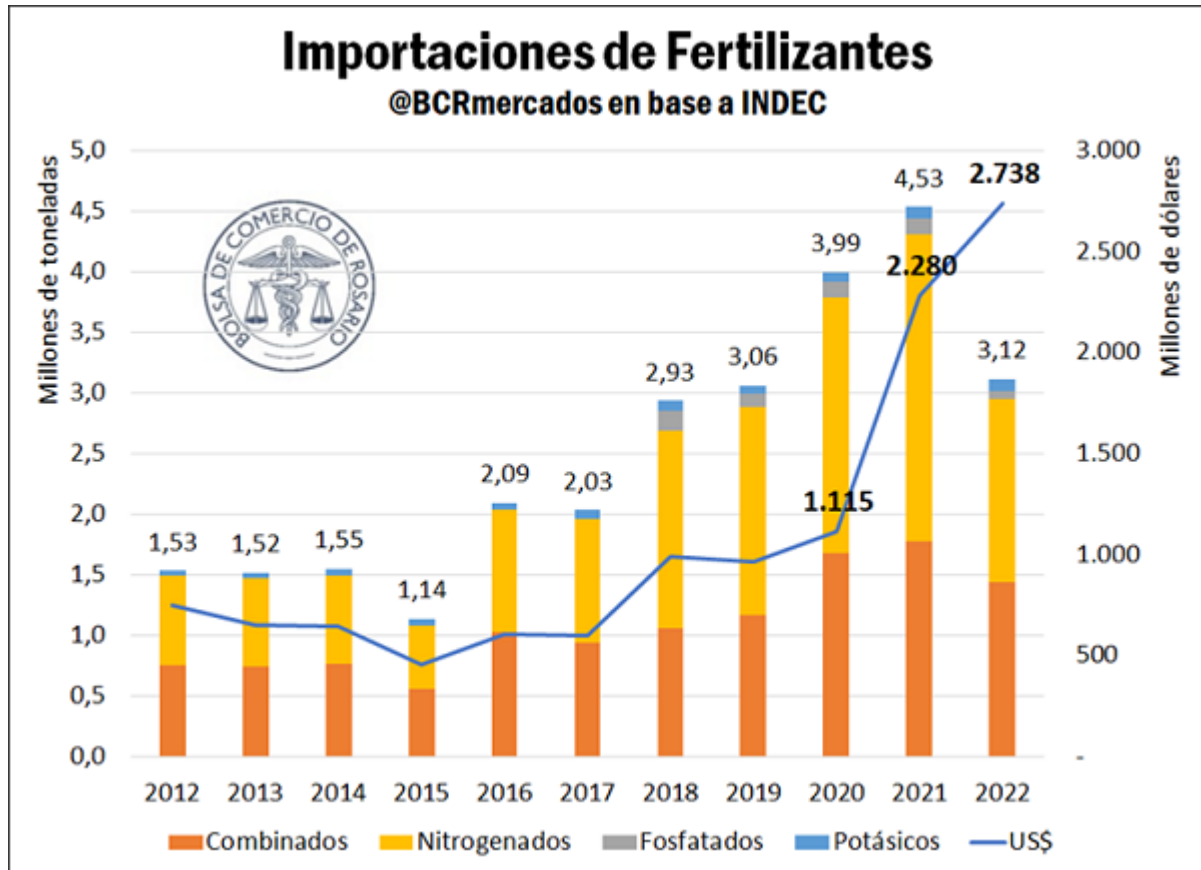
Si bien las cantidades exportadas por el Complejo Petrolero-Petroquímico han crecido, y la suba de precios impacta positivamente sobre el sector, al menos en el corto plazo no alcanza para equilibrar la balanza energética. Las exportaciones del complejo se duplicaron en 2022, pasando de US\$ 4.353 millones en 2021 a US\$ 8.125 millones el año pasado. Sin embargo, el impacto de precios ha sido más potente sobre las importaciones que sobre las exportaciones, ya que estas últimas crecieron un 44% en cantidades. Más allá del fuerte ímpetu exportador y las [alentadoras perspectivas para la energía argentina](#), en 2022 la balanza comercial del complejo Petrolero-Petroquímico profundizó su déficit de US\$ 2.795 millones en 2021 a US\$ 6.013 millones.

Shock en fertilizantes

Rusia es el principal exportador global de fertilizantes. La urea, el fertilizante más popular del mundo, tiene una porción enorme de sus costos de producción explicados en el nitrógeno que se extrae del gas natural. El shock de energía fue también un shock en fertilizantes. Las cantidades de fertilizantes importadas por Argentina cayeron más de un 31%,

A casi un año del conflicto ¿Cómo impactó la crisis ruso-ucrainiana sobre la economía argentina? - 10 de Febrero de 2023

pasando de 4,5 Mt a 3,1 Mt. Sin embargo, por las siderales subas de precios el Complejo Fertilizantes vio crecer en más de un 20% sus importaciones en dólares, pasando de US\$ 2.279 millones en 2021 a US\$ 2.737 millones el año pasado.

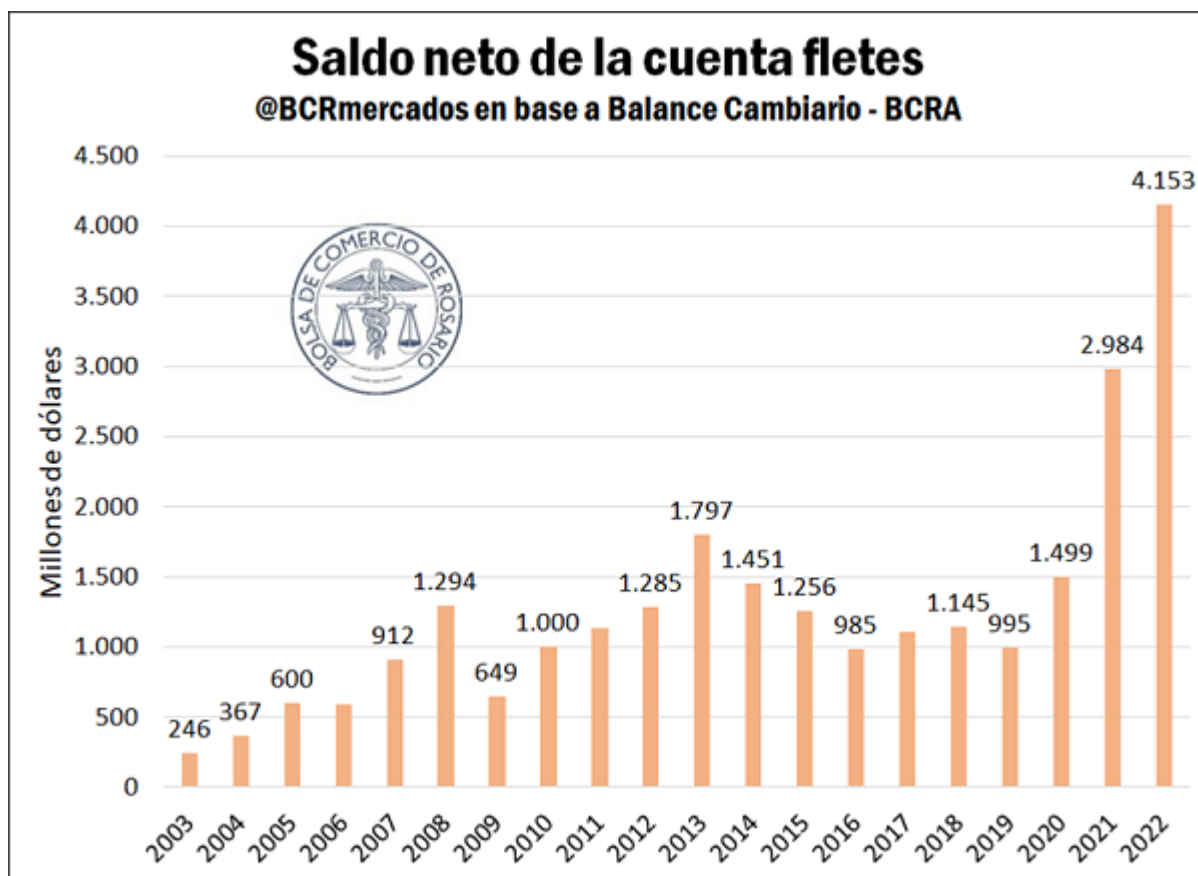


Este shock tuvo un impacto directo en el agro. La dramática sequía se conjugó con la escasa disponibilidad de divisas para importar, determinando una caída en el consumo interno de fertilizantes por primera vez desde 2015. Merece la pena destacar que cerca del 70% de los fertilizantes que se consumen en nuestro país son importados, tomando un promedio de los últimos cinco años.

Sobrecosto de fletes marítimos

Con un nivel de embarques en mínimos de cuatro años en 2022, el año pasado se pagaron fletes por más de US\$ 4.100 millones. Este valor se ubica casi un 40% por encima del 2021 y cerca de tres veces lo pagado en 2020. Esto toma aún más preponderancia si consideramos que en 2022 se embarcaron cerca de 93 Mt de productos agroindustriales desde los puertos argentinos, un 7% por debajo de los más de 100 Mt del 2021. Merece la pena destacar que este dato, al ser del balance cambiario, es base caja y efectivamente pagados.

A casi un año del conflicto ¿Cómo impactó la crisis ruso-ucraniana sobre la economía argentina? - 10 de Febrero de 2023



El flete promedio por tonelada importada hacia nuestro país llegó a un máximo histórico en enero, con US\$ 156,5 por tonelada transportada hacia la Argentina, de acuerdo con datos del INDEC. Y si bien este valor bajó luego del inicio del conflicto, en noviembre del 2022 volvió a romperse el récord histórico de costo importador, cuando se pagaron casi US\$ 170/t. En diciembre estos precios bajaron nuevamente, aunque persisten en valores altos: US\$ 148/t, un 4,9% por encima del mismo período del 2022 y un más de un 75% por encima de los valores de diciembre del 2020.

Shock de precios agrícolas

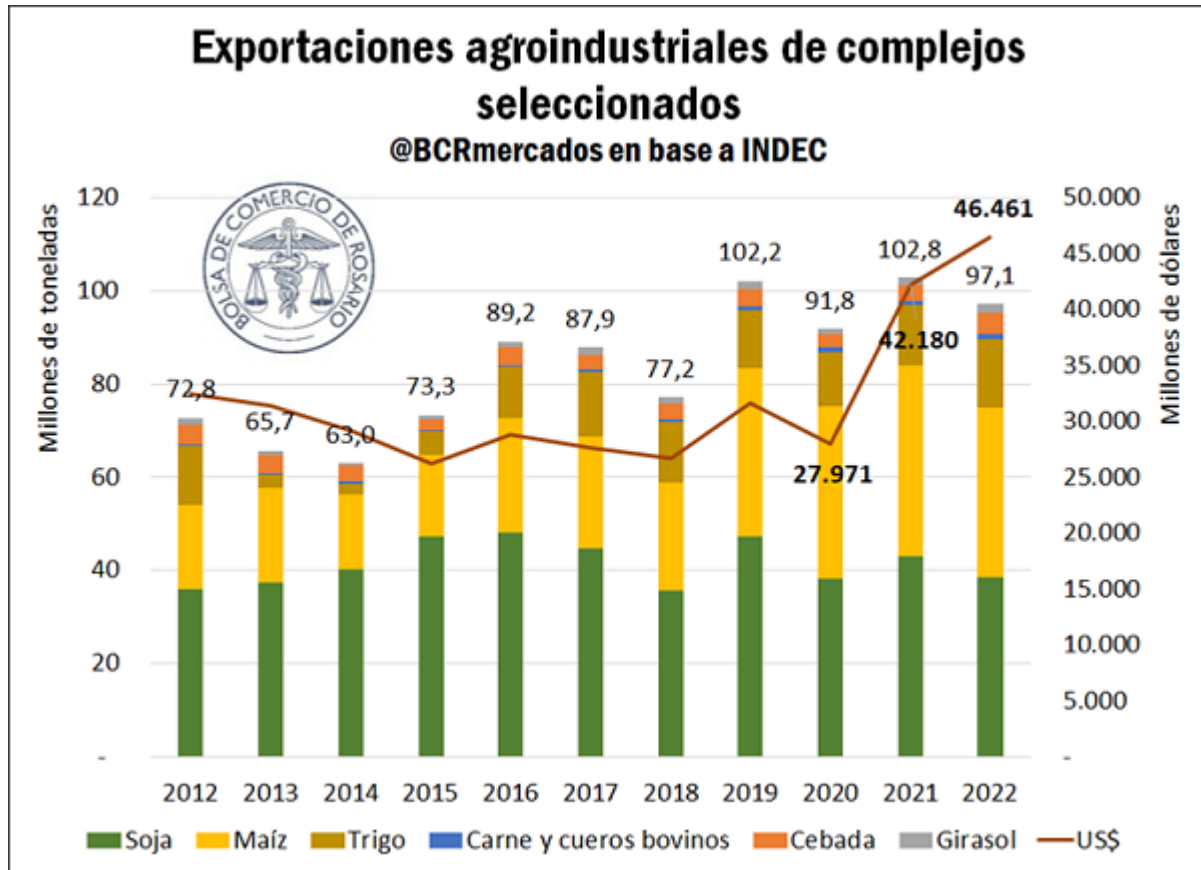
Rusia y Ucrania son dos actores preponderantes de los mercados mundiales de productos agrícolas. Un conflicto abierto entre dos actores responsables de cerca de un tercio de las exportaciones mundiales de trigo, un quinto del maíz exportado a nivel mundial, el 80% del aceite de girasol, entre otros productos agrícolas, necesariamente redundó en fuertes alzas en los precios de estos productos y otros *commodities* relacionados.

En esta línea, [el 2022 cerró con récords nominales exportadores para los principales complejos del agro](#): Soja, Maíz, Trigo, Carne Bovina, Girasol y Cebada mostraron las mayores exportaciones de su historia medidos en dólares corrientes. Sin embargo, el conjunto de los complejos agro, responsables del 63% de las exportaciones nacionales, vieron **crecer sus exportaciones** cerca de un 8,5% entre 2022 y 2021, una suba de US\$ 4.337 millones. Este crecimiento se explica por la

Pág 4

A casi un año del conflicto ¿Cómo impactó la crisis ruso-ucrainiana sobre la economía argentina? - 10 de Febrero de 2023

mejora de precios para su colocación en mercados internacionales, ya que las cantidades exportadas el año pasado se mostraron por debajo del 2021.



El crecimiento exportador de la minería también colabora en amortiguar los impactos negativos del conflicto: en 2022 se exportaron US\$ 3.857 millones, casi un 19% más que los US\$ 3.243 millones del 2021. El Complejo Lito fue el gran protagonista de esta suba, pasando de exportar US\$ 208 millones en 2021 a casi US\$ 700 millones en 2022. Aun así, el superávit comercial argentino pasó de US\$ 14.751 millones en 2021 a US\$ 6.923 millones en 2022, una un recorte de más de la mitad, superior a US\$ 7.800 millones.

Resulta de enorme complejidad plantear escenarios comerciales donde supongamos cómo hubiera sido el año 2022 sin este conflicto en desarrollo en el Mar Negro. No obstante, si tuviéramos que hacer un análisis preliminar, el impacto positivo del conflicto a través de la mejora de precios de la agroindustria fue superado con creces por la mayor necesidad de divisas para el pago de energía, fertilizantes y fletes, entre otros bienes que pudieran quedar fuera de consideración.

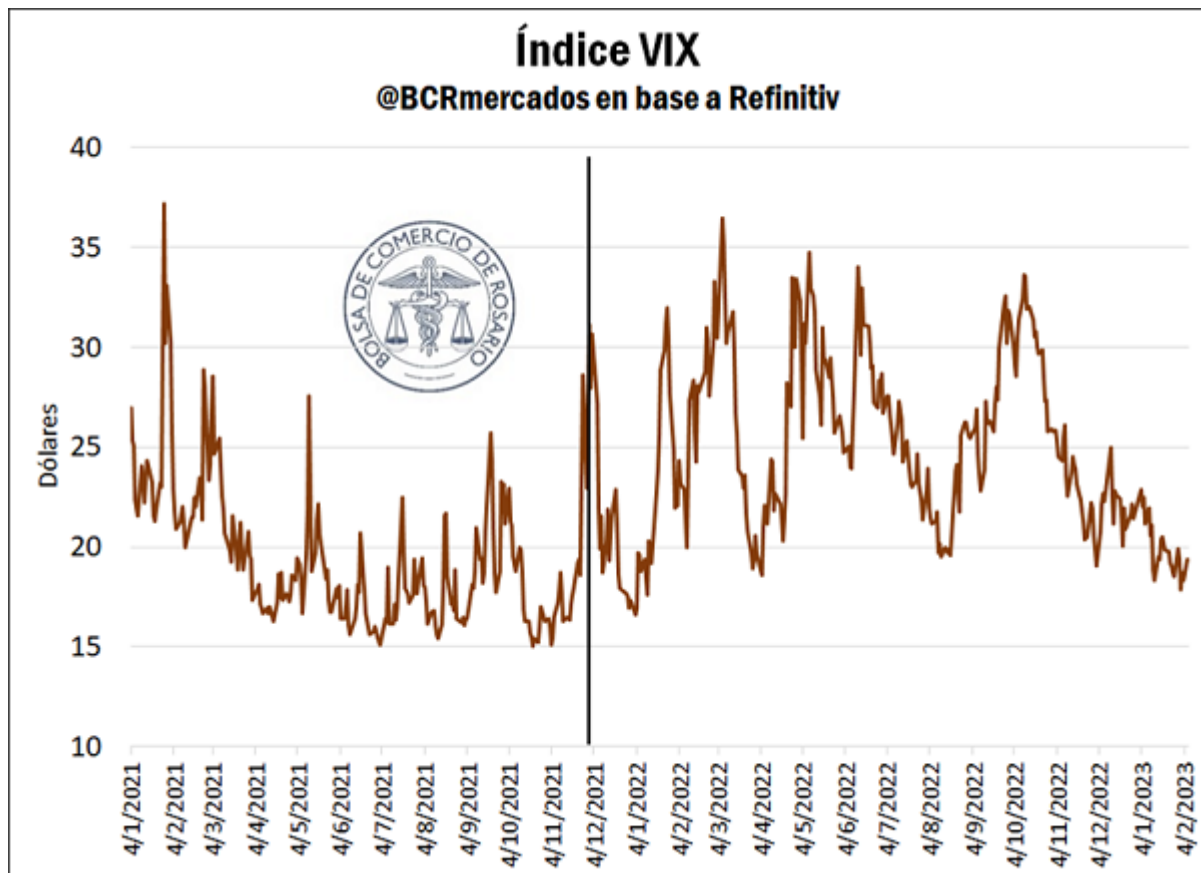
Esto también se ve explicado en el recorte del superávit comercial argentino, que se redujo a más de la mitad del valor del 2021, pasando de US\$ 14.751 millones a US\$ 6.923 millones. Para tomar dimensión del impacto de la crisis sobre las

A casi un año del conflicto ¿Cómo impactó la crisis ruso-ucraniana sobre la economía argentina? - 10 de Febrero de 2023

importaciones, de los primeros 100 productos importados en Argentina en términos de valor (que representan cerca del 50% de las importaciones totales), en 79 de ellos los precios subieron más que las cantidades importadas.

Elevados niveles de incertidumbre

Por otro lado, el índice de volatilidad VIX, que representa más del 75% de la capitalización bursátil de los Estados Unidos, correlaciona muy bien de manera inversa con el índice S&P 500. Un VIX más alto implica en la mayoría de los casos un menor rendimiento de los mercados estadounidenses, con el impacto que eso conlleva en todo el mundo. Con la guerra, tuvimos un 2022 con el VIX un 30% por encima del promedio del 2021. Si bien el año estuvo un 13% por debajo del 2020, con toda la incertidumbre que implicó la pandemia, aun así, se encuentra en niveles elevados para su promedio histórico.




Más volatilidad y más incertidumbre en los mercados mundiales demoran y encarecen potenciales inversiones extranjeras, al tiempo que desalientan cualquier potencial reingreso de la Argentina a los mercados internacionales privados de deuda. Más aún, un factor complementario a este contexto es la suba tasas de interés a lo largo y ancho del mundo, que impacta tanto en desacelerar la actividad económica mundial como en encarecer potenciales créditos e inversiones para la Argentina.

A casi un año del conflicto ¿Cómo impactó la crisis ruso-ucraniana sobre la economía argentina? - 10 de Febrero de 2023

Desaceleración económica

Por la guerra y sus múltiples efectos sobre la economía mundial, el 2022 mostró **un fuerte freno en el crecimiento económico a nivel internacional**. En este sentido, las perspectivas del FMI en enero del 2022 se mostraron severamente trastocadas, terminando el grueso de los países con un crecimiento por debajo de lo proyectado, con excepción de Argentina y Brasil. Sin embargo, el freno a la actividad económica mundial recorta mercados y resta dinamismo a la dinámica de inversiones y exportaciones argentinas.

 BCR	Proyecciones económicas del FMI					
	Informes antes y después de la guerra					
	Proyecciones Enero 2022		Proyecciones Enero 2023		Diferencias de estimaciones	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Argentina	3,0	2,5	4,6	2,0	1,6	-0,5
Mundo	4,4	3,8	3,4	2,9	-1,0	-0,9
Estados Unidos	4,0	2,6	2,0	1,4	-2,0	-1,2
Unión Europea	4,4	3,4	3,7	0,7	-0,7	-2,7
China	4,8	5,2	3,0	5,2	-1,8	0,0
India	9,0	7,1	6,8	6,1	-2,2	-1,0
ASEAN	5,6	6,0	5,2	4,3	-0,4	-1,7
Rusia	2,8	2,1	-2,2	0,3	-5,0	-1,8
Brasil	0,3	1,6	3,1	1,2	2,8	-0,4

@BCRmercados en base a FMI

De todos modos, potenciales reconfiguraciones de las cadenas globales de valor (*friendshoring* y *onshoring* al alza) avizoran potenciales reconfiguraciones productivas en busca de la resiliencia en las cadenas de valor. Esto puede abrir interesantes ventanas de oportunidad para el país en sectores como el agro, la minería y la energía. Desde ya, el aprovechamiento de estas dependerá de múltiples factores económicos e institucionales tanto en nuestro país como en el resto del mundo. Independientemente de la duración de este conflicto, no caben dudas que más allá de sus impactos, siempre aparecen nuevas oportunidades para la economía argentina.