



# INFORME MICROECONÓMICO



jueves 11 de octubre de 2018

Nº 62

Con el apoyo de



## Coyuntura: Impacto de la macroeconomía en actividades agropecuarias

2

*Se analiza como la situación macroeconómica de los últimos meses afectó al negocio agrícola, ganadero y lechero, fundamentalmente vía la depreciación del tipo de cambio, la re imposición de los derechos de exportación y la pérdida de poder adquisitivo del mercado interno.*

## Lechería: plazos de pago e impacto sobre el precio de la leche

11

*A continuación se evalúa el costo financiero según el esquema de plazos de pago por litro de leche.*

**Informe Microeconómico**  
Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

**Coordinación del informe**  
Esteban Barelli

**Técnicos a Cargo**  
Santiago Giraud  
Santiago Fioretti  
Santiago Tiscornia  
Santiago Moro

Visite nuestra página Web  
[www.crea.org.ar](http://www.crea.org.ar)

También puede leer nuestro  
[Informe Macroeconómico.](#)

Elaborado por AACREA “Área de Economía” sobre la base de datos e informes publicados por MINAGRO, MATBA, CME, Bolsa de Cereales de Bs. As., USDA, ONCCA, SENASA, IPCVA, INTA y otras fuentes oficiales y no oficiales.

[economia@crea.org.ar](mailto:economia@crea.org.ar)

**INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO - AACREA**

Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ)  
Buenos Aires - Argentina.  
Tel. (54-11) 4382-2076/79

Acceda a nuestro nuevo servicio gratuito de Base de datos on-line, en [www.crea.org.ar](http://www.crea.org.ar).

**AGROSERIES ONLINE**

### Acerca de AACREA

Es una Asociación civil sin fines de lucro originada por el Arq. Pablo Hary en 1957 y fundada en 1960. Integrada y dirigida por productores agropecuarios, su objetivo es promover el desarrollo integral del empresario agropecuario para lograr empresas económicamente rentables y sustentables en el tiempo, probando tecnología y transfiriéndola al medio para contribuir con el sector y el país.

Con el apoyo de





## Coyuntura: Impacto de la macroeconomía en actividades agropecuarias

Se analiza como la situación macroeconómica de los últimos meses afectó al negocio agrícola, ganadero y lechero, fundamentalmente vía la depreciación del tipo de cambio, la re imposición de los derechos de exportación y la pérdida de poder adquisitivo del mercado interno.

Durante los últimos meses la economía local ha transitado un período de fuertes cambios con gran impacto en las empresas agropecuarias. Entre ellos, se destaca la implementación de un nuevo régimen de derechos de exportación, cambios en la política monetaria del Banco Central de la República Argentina y las nuevas condiciones acordadas para el préstamo del Fondo Monetario Internacional.

A su vez, el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) envió un nuevo proyecto de Ley de Presupuesto con el objetivo de alcanzar un déficit fiscal de 0% del PBI (previo a intereses) que, entre otras cuestiones, contempla la posibilidad de elevar los DDEE actuales hasta el 33%<sup>1</sup>. Por otra parte, estos desarrollos afectarán también al poder adquisitivo del salario y las posibilidades de consumo de la población.

Desde mediados de diciembre de 2017, debido a una suma de factores tanto internos como externos, la economía Argentina comenzó a transitar por un sendero de inestabilidad, reflejada por un aumento de la cotización del dólar, que trepó 105% desde principios de año. En paralelo a este aumento, el Gobierno fue implementando distintas medidas para equilibrar la situación. Inicialmente, se optó por vender reservas para poner un techo a la suba del dólar, a lo que se añadió luego una suba de las tasas de intereses en pesos, con el fin de generar una alternativa de inversión en pesos y de esta manera desincentivar la compra de activos en dólares. Finalmente, se llevó a cabo un acuerdo con el FMI para intentar recuperar la confianza en la economía local y garantizar el pago de la deuda del estado.

Actualmente, la economía se caracteriza por elevadas tasas de interés (73,52% anual la tasa de referencia del BCRA al 8 de octubre 2018) que, sumadas al segundo acuerdo con el

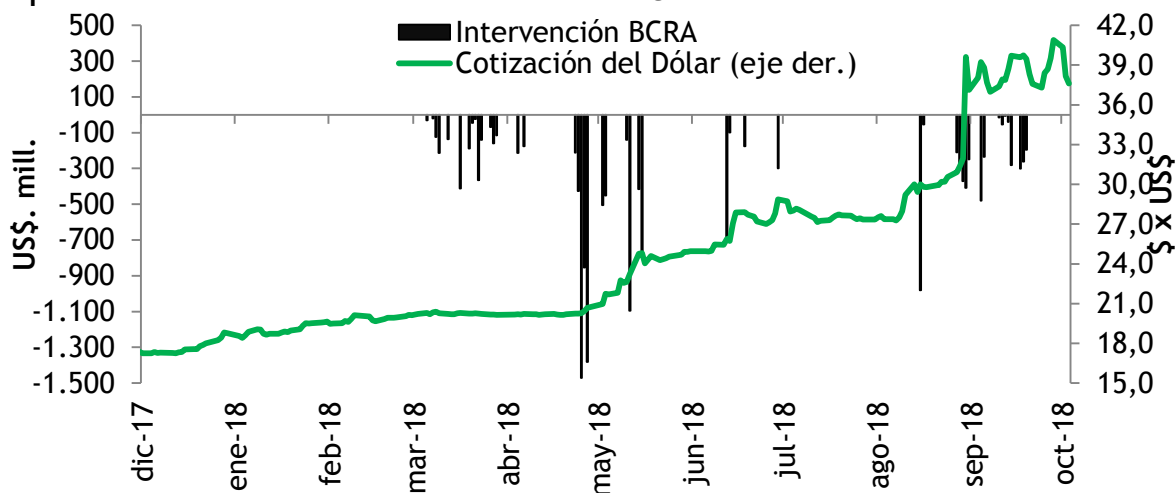
---

<sup>1</sup> [Para más detalles, ver el Informe Macroeconómico 248.](#)



FMI, han generado una moderada estabilidad cambiaria en las últimas tres semanas. No obstante ello, el panorama sigue siendo complejo y los impactos sobre la economía local y el sector productivo se verán con mayor claridad en los próximos meses. En ese sentido, se espera que la inflación de septiembre supere el 6% mensual y sea la mayor desde el año 2002, lo que se traducirá en un deterioro significativo del poder adquisitivo del salario.

### Tipo de cambio nominal e intervenciones del BCRA



Fuente: Movimiento CREA.

En el marco del nuevo esquema de política monetaria el BCRA definió zonas de “intervención” y de “no intervención” cambiaria. La metodología consiste en que el BCRA intervendrá comprando o vendiendo si la cotización del dólar supera los 44 AR\$/USD, o cae por debajo de los 34 AR\$/USD. Estas bandas irán subiendo 3% mensual hasta diciembre y se redefinirán el año próximo. Vale destacar que la intervención es asimétrica en el sentido de que, si se toca la banda superior, se venderán hasta USD150 millones por día, pero si el dólar cayese por debajo de la banda inferior no se fijará un límite para las compras.

En suma, los puntos salientes de la situación actual son: elevados costos financieros, retracción del mercado interno y ganancia de competitividad para el sector exportador, derivada del salto en el tipo de cambio.

Comenzando a revisar los impactos sobre el sector agropecuario, como se mencionó, en septiembre el PEN estableció que se fije hasta el 31 de diciembre de 2020, un derecho de exportación del 12% a todas las mercaderías comprendidas en las posiciones arancelarias

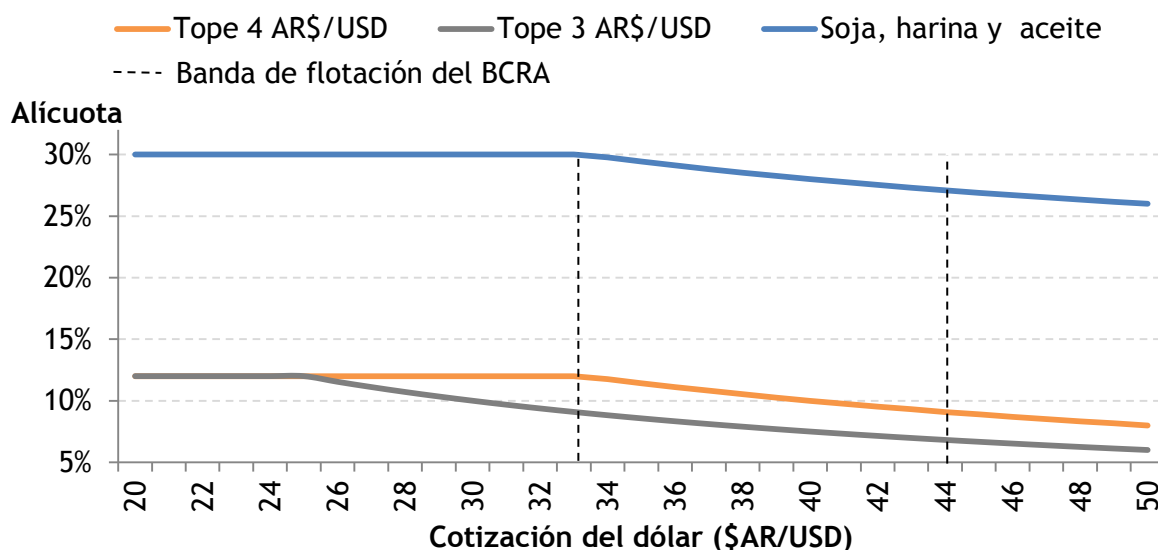


de la Nomenclatura común del MERCOSUR (NCM).

El derecho de exportación, en el caso de los productos primarios, no podrá exceder de ARS 4 por cada USD del valor imponible o del precio oficial FOB<sup>2</sup>, según corresponda. Mientras tanto, para los productos manufacturados, ese límite será de ARS 3 por cada USD del valor imponible o del precio oficial FOB, según corresponda. En el caso particular del complejo sojero (poroto, harina y aceite), hay una alícuota fija de 18% a lo que se añade un 12%, con un tope máximo de 4 AR\$/USD, alcanzándose el máximo de la alícuota total(30%) a una cotización del dólar de 33 AR\$/USD.

Así, para los límites de bandas de intervención establecidos por el BCRA los DDEE serían: para el límite inferior de 33 AR\$/USD de 30% para soja, 12% para productos primarios y 9% para productos elaborados, mientras que para el tope de banda de 44 AR\$/USD sería de 27% para soja, 9% para productos primarios y 7 % para productos elaborados.

#### DDEE según producto y cotización del dólar



Fuente: Movimiento CREA.

#### Competitividad

El tipo de cambio es una de las variables macroeconómicas que actualmente se encuentra en el centro de los debates, tanto económicos como políticos. Si bien sólo representa la cantidad de moneda nacional que puede adquirir la moneda extranjera (en este caso el

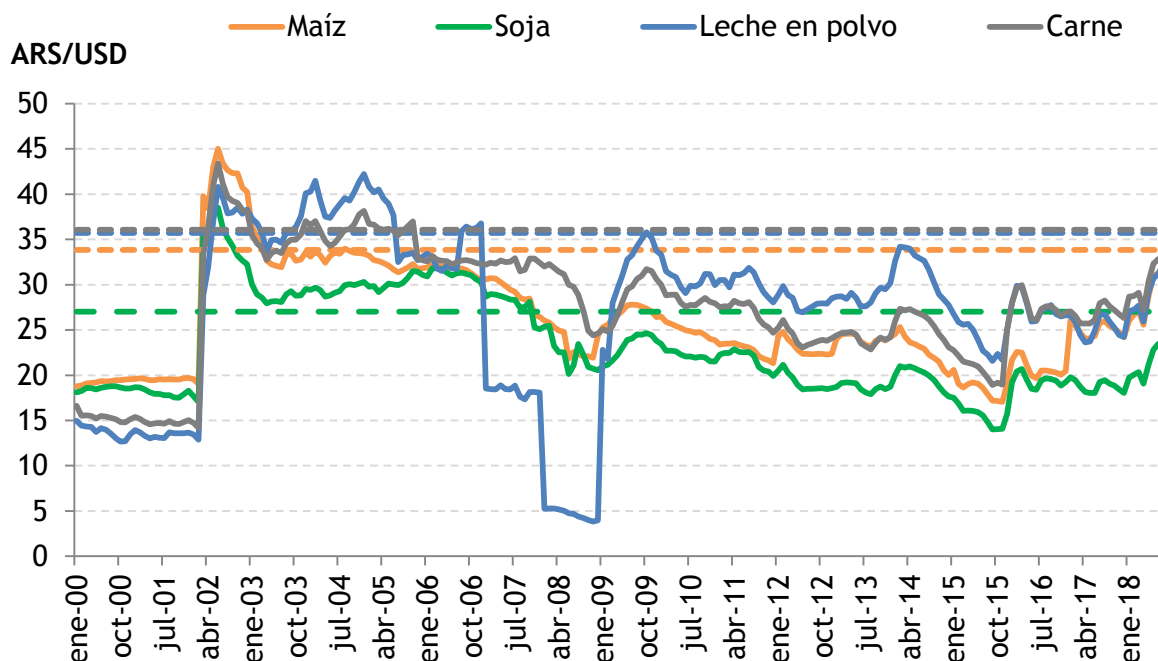
<sup>2</sup> Se refiere al Valor de Venta de los productos en su lugar de origen más el Costo de los fletes, seguros y otros Gastos necesarios para hacer llegar la Mercancía hasta la Aduana de salida.



dólar norteamericano), su importancia radica en que su variación influye en el comercio exterior, en las finanzas y en las expectativas tanto de consumo como de inversión e inflación. Es decir, es una de las variables transversales a casi todos los sectores de la economía.

El tipo de cambio real multilateral (TCRM) es un indicador que provee más información que el tipo de cambio nominal, que es la variable que habitualmente sigue el público en general y sencillamente expresa cuántos pesos vale un dólar. Puntualmente, el TCRM no tiene en cuenta solamente la cotización local de la divisa norteamericana, sino también la de países competidores. Así, en el caso de un producto en particular, si el dólar sube 10% en Argentina pero 20% en algún país competidor, se observará un deterioro en la competitividad local. El tipo de cambio real también considera la variación en el nivel de precios de la Argentina respecto a sus competidores. Por ejemplo, si los precios suben 25% en nuestro país y 3% en los competidores y el tipo de cambio permanece estable en ambos casos, en esa situación la Argentina se estará encareciendo en dólares a un ritmo mayor que los competidores, lo que redundará en una pérdida de competitividad.

### TCRM efectivo para maíz, soja, leche en polvo y carne



Fuente: Movimiento CREA.

Sintetizando estos aspectos en una definición más formal, el TCRM mide el valor de los



bienes de un país en relación al de un grupo de países. De esta manera, un aumento en el indicador implica un crecimiento de la competitividad de las exportaciones Argentinas (aunque puede ser temporal), mientras que una merma significa lo contrario. Cuando al TCRM se le restan los efectos de DDEE, topes de precio (ejemplo leche en polvo en el año 2017) y se le suman los efectos de reintegros, se puede calcular el TCRM efectivo.

Así, con la actual cotización del dólar y las nuevas medidas sobre los DDEE y reintegros, el TCRM efectivo para el cultivo de maíz se ubica en los valores más alto desde noviembre de 2004, cuando el valor del TCRM efectivo, a valores actuales, representaba 33,49 ARS/USD. En el caso de soja es el mayores en los últimos 10 años y 8 meses, valor que se alcanzó en octubre de 2007, donde el valor actualizado a la fecha del TCRM efectivo fue de 28,12 ARS/USD.

Para la leche en polvo, el valor actual del TCRM efectivo es el mayor desde octubre de 2009 cuando el valor alcanzó los 35,9 AR\$/USD mientras que para la carne es el mayor desde octubre de 2015 cuando el valor fue de 36,98 AR\$/USD.

En conclusión, a pesar de la implementación de DDEE y la inflación, producto de la devaluación del dólar se generó una mejora en la competitividad vía tipo de cambio para el sector exportador de soja, maíz, leche en polvo y carne.

### Impacto en actividades

Ahora bien, en las actividades productivas, el impacto de las variables macroeconómicas puede tener dos vías de efecto. Una mediante los precios de venta y otra mediante los costos (aumento por costos dolarizados y aceleración de la inflación). Una manera de unificar la relación de estas variables es por medio de cuantificar la relación Insumo-Producto, que expresa cuantas unidades de producto se necesitan para comprar una unidad de insumo o servicio.

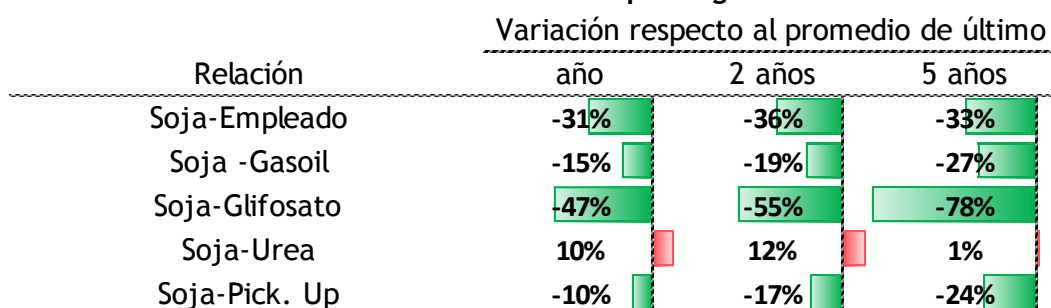
### Agricultura

Así, para el caso del cultivo de soja, con las condiciones actuales de precio se necesita un 31% menos de producto que el promedio del último año para cubrir un sueldo de un empleado rural, un 36% menos que el promedio de los últimos 2 años y un 33% menos que el promedio de los últimos 5 años. En el caso del gasoil, glifosato y la compra de una pick. Up la relación actual es favorable respecto al promedio de los tres años de comparación. En el caso de la Urea, se necesita un 10% más que el promedio del último año y un 12% y 1% más que el promedio de los últimos 2 y 5 años respectivamente. Si bien la situación



actual, en general, pareciera ser más favorable para el agricultor, es importante seguir la evolución de la inflación sobre los costos pesificados, debido a que, tras una devaluación como la ocurrida en Argentina, estos tienden a recuperar valor en un ritmo más lento producto del pase a precios vía inflación.

### Variación en las relaciones Insumo-Producto para agricultura

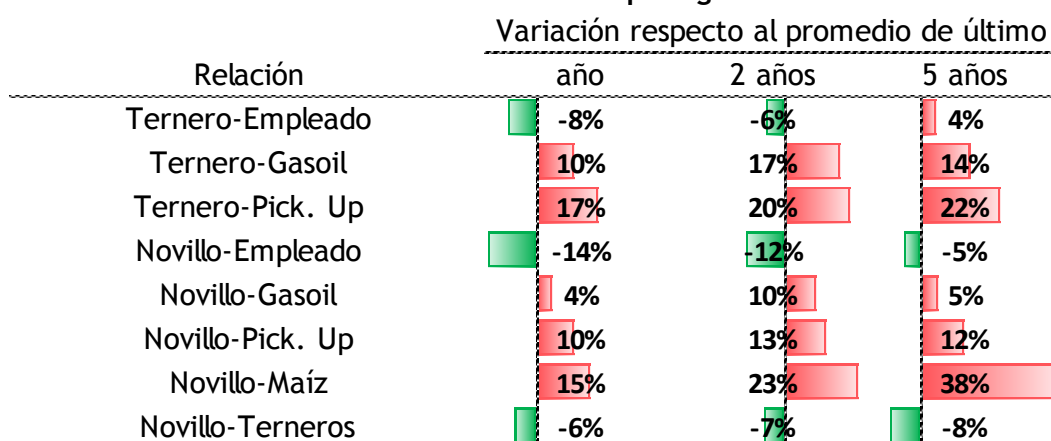


Fuente: Movimiento CREA.

### Ganadería

Para la ganadería la situación actual en general es desfavorable, respecto a los períodos analizados. En la mayoría de los insumos, tanto para la actividad de cría, como para el engorde, hoy se necesita mayor cantidad de producto para acceder a los mismos.

### Variación en las relaciones Insumo-Producto para ganadería



Fuente: Movimiento CREA.

En el caso de los salarios, que todavía no se han actualizado respecto a la inflación hoy se necesitan menos kilos de ternero que el promedio del último año y los últimos 2 años, mientras que en el caso del novillo, hoy se necesitan menos kilos para cubrir un salario,



que el promedio del último año, y últimos 2 y 5 años.

En el caso de la relación Novillo-Ternero, hoy se necesitan menos kilos de novillo, para comprar un kilo de ternero, que el promedio del último año y últimos 2 y 5 años. Esto se debe a que, si bien el precio del novillo y del ternero viene en alza durante el último mes, el precio del novillo aumento más de lo que aumento el precio del ternero durante el último año. Mientras que de septiembre 2017 a septiembre 2018 el precio del ternero en valores corrientes aumento un 29%, el precio del novillo lo hizo en 44%.

Es importante tener en cuenta que el costo del ternero puede representar más del 55% de los costos en la invernada. Y que, al aumentar el costo de la alimentación, este puede aumentar su participación sobre el costo o bien el productor puede cambiar de sistema de producción.

La relación Novillo-Maíz es la más afectada en la actualidad, necesitando un 17% más de novillo que el promedio del último año, para comprar una tonelada de maíz, un 26% más que el promedio de los últimos 2 años y un 42% más que el promedio de los últimos 10 años.

Durante los últimos meses el precio de la carne recuperó valor respecto a la inflación. Si bien el poder adquisitivo del mercado interno cayó, las exportaciones han servido para absorber una posible sobreoferta que hubiera impactado en una baja en el precio de la misma. Tal es así que al mes de agosto de 2018 se exportaron 328 mil toneladas de Eq RCH, un 72% más que el mismo período de 2017. El principal destino de exportación fue China, representando el 53% del volumen exportado. Así, a modo de ejemplo, si el volumen de carne exportado se hubiera volcado al mercado interno, para captar el total de oferta de carne, el consumo interno debiera haber sido de 65,72 kg/habitante vs los 58,51 kg /habitante que efectivamente se consumieron.

### Lechería

En el caso de la lechería, las relaciones Insumo-Producto reflejan una desmejora en el negocio aún mayor que en la ganadería. Si bien se necesita menos producto para cubrir el salario de un empleado, deberá verse en el corto plazo como se ajusta esta variable.

Respecto a la mejora en la relación de compra con la vaquillona preñada, esto se debe a la merma en la expectativa del negocio, que afectan al precio de esta categoría.





### Variación en las relaciones Insumo-Producto para lechería

Relación	Variación respecto al promedio de último		
	año	2 años	5 años
Leche-Vaquillona Holando Preñada	-16%	-13%	-11%
Leche-Maíz	25%	31%	41%
Leche-Employado	-6%	-6%	-2%
Leche-Pellet de soja	36%	53%	48%
Leche-Gasoil	13%	17%	7%

Fuente: Movimiento CREA.

Por otro lado, se necesita un 25% más de leche que el promedio del último año para comprar una tonelada de maíz y un 31% y 41% más que el promedio de los últimos 2 y 5 años. En el caso del pellet de soja la situación es aún peor, necesitando un 36% más que el promedio del último año y un 53% y 48% que el promedio de los últimos 2 y 5 años respectivamente. Es importante tener en cuenta que el costo de alimentación representa aproximadamente un 50% del costo total.

El sector lechero se encuentra atravesando una situación compleja, marcada por una crisis económica, la cual no le permite despegar luego de la crisis climática de 2016. La depreciación del peso frente al dólar que se vivió en los últimos meses y las condiciones climáticas de principio año serían las dos principales causas del aumento de los costos de producción. Si bien los precios pagados al productor durante los últimos meses aumentaron por encima de la inflación, no alcanzaría para cubrir el aumento de costos mencionado anteriormente.

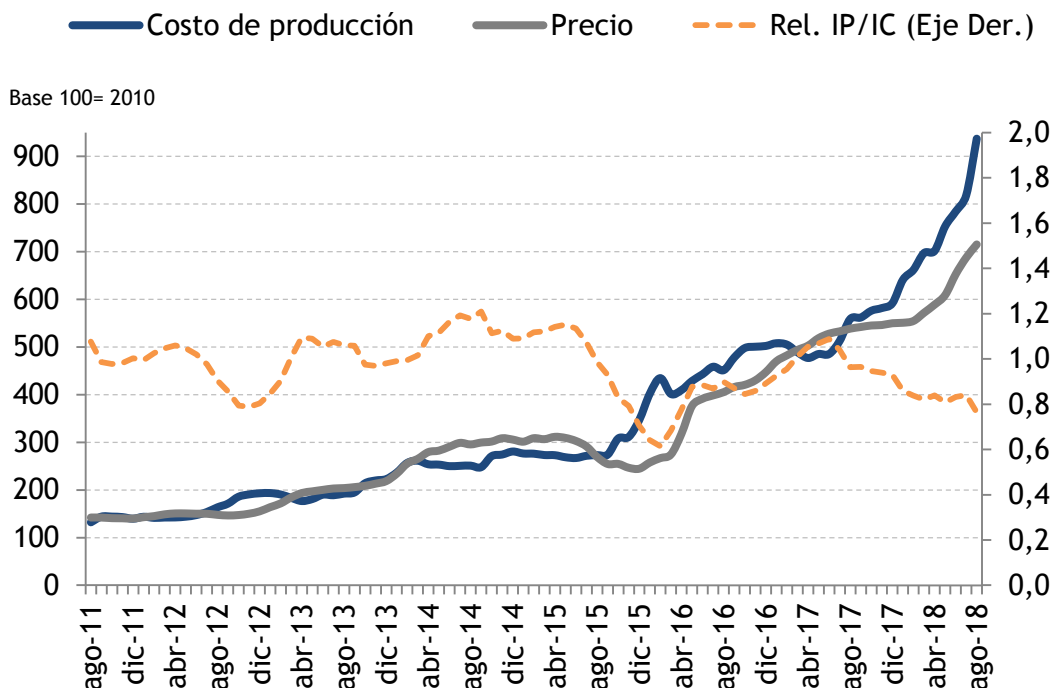
Esto se ve reflejado en el índice de costo, con actualización mensual, desarrollado por el Área de Economía de CREA. Así, durante el mes de agosto el índice sufrió un aumento del 14,5% en relación al mes anterior, vinculado principalmente a la depreciación del peso y al aumento en las remuneraciones mínimas para los empleados rurales. Cuando hacemos la comparación con el mismo mes del año anterior, el índice de costos aumento 68%, mientras que el índice de precio aumento 33%. El mayor aumento se dio en el rubro alimentación, donde no solo se ve reflejado el aumento del dólar, sino también el de los granos y sus subproductos.

Según estimaciones, para 2018 se espera un aumento en la oferta de leche de 5,7% respecto al año anterior y por otro lado, debido a la pérdida de poder adquisitivo del salario, se podría esperar que disminuya la demanda de productos lácteos en el mercado interno, impactando sobre el precio de la leche pagado al productor. En la actualidad, el



canal exportador ayuda a descomprimir la oferta de leche. El mismo, aumentó 25% en volumen en lo que va de 2018, respecto a 2017. Ante esta situación, el productor deberá maximizar la eficiencia en el uso de los recursos para poder apuntar a resultados positivos.

### Evolución del índices de costo y precio de la leche



Fuente: Movimiento CREA.

En suma, como hemos desarrollado a lo largo de la sección, el impacto de la volatilidad macroeconómica ha sido heterogéneo, por un lado se generan condiciones de mejora en la competitividad para el sector exportador y en la producción agrícola. Sin embargo, las actividades ganadera y lechera se ven fuertemente afectados por la presión de los costos dolarizados vía devaluación y de los costos pesificados vía inflación. Esto se debe a que los aumentos en términos corrientes del precio de sus principales productos no alcanzan a compensar los aumentos en los costos.



## Lechería: plazos de pago e impacto sobre el precio de la leche

A continuación se evalúa el costo financiero según el esquema de plazos de pago por litro de leche.

Durante el último tiempo, los productores tamberos argentinos vienen atravesando distintas situaciones tanto climáticas como económicas que llevaron a que en la actualidad el ingreso percibido por un litro de leche no cubra los costos.

A modo de ejemplo, según el Radar lechero del movimiento CREA, para la cuenca lechera Oeste de Buenos Aires, si bien el precio cobrado por el litro de leche es de 7,64 AR\$/litro, el costo para producir ese litro de leche es de 9,57 AR\$/litro. Por lo que el precio cubre apenas el 80 % del costo de producción, sin contemplar impuestos.

Si bien, que la relación desfavorable entre el precio y el costo puede ser una situación coyuntural, el escenario actual con altos costos financieros (72% anual la tasa de referencia del BCRA) ponen foco y especial atención no solo en el precio pagado por el litro de leche, sino también en los plazos de pago al productor. Cuanto mayor es el costo de financiamiento, mayor relevancia toman los plazos de pagos. Por ello, a continuación, se analiza un modelo de situación en el cual un productor tambero, cobra por el litro de leche un monto de 7,64 AR\$/litro, el pago acordado se lleva a cabo con el esquema de: un pago de 20% del monto a 15 días, 20% a 45 días y el 60 % restante a los 60 días.

### Modelo de sistema de pago y precio neto de litro de leche

Ingreso por litro (AR\$/litro)	1,53	1,53	4,58	<b>7,64</b>
Días para pago	15	45	60	
Porcentaje del pago	20%	20%	60%	<b>100%</b>
Tasa Nominal Anual	69,51%	70,01%	70,01%	
Tasa para el período	3%	9%	12%	<b>9%</b>
Interés (AR\$/litro)	0,0	0,1	0,5	<b>0,7</b>
Comisión (AR\$/litro)	0,0	0,0	0,0	<b>0,05</b>
Precio neto por descuento de cheques	1,47	1,39	4,02	<b>6,88</b>

Fuente: Movimiento CREA.



Dada la situación financiera, el productor requiere anticipar el cobro de los cheques por lo que en el banco se le aplica la tasa de descuento de cheque<sup>3</sup> para dicho período y la comisión respectiva. De esta forma, el descuento total de los cheques representa el 9,9% del precio percibido, por lo que el precio neto ofrecido por el comprador equivale a 6,88 AR\$/litro, 0.76 AR\$/litro menos que si el pago fuera de contado.

Como se describe en este caso particular, a la hora de definir el precio de venta, el plazo es una variable a contemplar, sobre todo cuando existen necesidades financieras.

El cuadro presentado abajo nos muestra, los distintos valores consideramos el descuento que se considera (por ejemplo, descontando un cheque) por el pago a plazo. Ejemplificando, si consideramos el valor de la leche de 7,40 AR\$/litro (en el periodo 0), equivale a un valor de 6,05 AR\$/litro si el valor de la leche se pagará a los 90 días.

### Sensibilidad de precio neto del litro de leche por descuentos de cheque

	Período de pago						
	0	15	30	45	60	75	90
Precio por litro de leche	7,40	7,14	6,93	6,71	6,49	6,26	6,05
	7,60	7,33	7,11	6,89	6,67	6,43	6,21
	7,80	7,53	7,30	7,07	6,84	6,60	6,37
	8,00	7,72	7,49	7,25	7,02	6,77	6,54
	8,20	7,91	7,68	7,43	7,19	6,94	6,70
	8,40	8,11	7,86	7,61	7,37	7,11	6,86
	8,60	8,30	8,05	7,80	7,54	7,28	7,03
	8,80	8,49	8,24	7,98	7,72	7,45	7,19
	9,00	8,69	8,42	8,16	7,90	7,62	7,35

Fuente: Movimiento CREA.

Así, un precio de 8 AR\$/litro a cobrar a 30 días, genera mayor ingreso neto que un precio de 8,4 AR\$/litro a cobrar a 60 días. Precio neto de 7,49 AR\$/litro a cuando se cobra a 30 días versus 7,37 AR\$/litro a 60 días.

En conclusión, la importancia a la hora de negociar las condiciones de venta de la leche, radica en el ingreso neto final, independientemente del valor bruto acordado. Si bien no

<sup>3</sup> En base a cuadro tarifario de descuento de cheques al 1 de octubre de 2018 del Banco Provincia, comisión del 6 por mil y tasa nominal anual de 69,51% para plazo de 1 a 30 días y 70,01% para plazo de 31 a 60 días.



---

siempre el productor necesita utilizar instrumentos para obtener liquidez, es importante contemplar el costo financiero de los respectivos plazos acordados.