



INFORME MICROECONÓMICO



viernes 05 de abril de 2019

Nº 67

Con el apoyo de 

Ganadería: ¿Por qué subió el precio de la hacienda en Argentina?

A continuación se presenta un análisis de precios y evolución de los principales indicadores ganaderos asociados al mercado, realizado por el Área de Ganadería de CREA.

2

Lechería: Herramientas para gestionar el riesgo de mercado en el negocio lechero

En el presente informe se realiza una descripción sobre el funcionamiento, los atributos y los beneficios de contar con un mercado de futuros lácteo.

8

Informe Microeconómico

Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe

Esteban Barelli

Técnicos a Cargo

José Lizzi
Santiago Fioretti
Santiago Moro
Naiara Fernández Yarza

Visite nuestra página Web

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

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.

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.



Ganadería: ¿Por qué subió el precio de la hacienda en Argentina?

A continuación se presenta un análisis de precios y evolución de los principales indicadores ganaderos asociados al mercado, realizado por el Área de Ganadería de CREA.

El incremento de precios puede explicarse por un conjunto de factores. Lo primero que hay que entender es el comportamiento cíclico de los precios del ganado, en donde se producen saltos de precios (en términos de moneda constante) seguidos de períodos de pérdida de valor (como se explicó en el [Outlook Ganadero 2018](#)).

A partir de la caída del stock ocurrida durante 2009 y la reducción en la faena total en peso res, se registró un incremento paulatino de la tasa de extracción de machos, al punto de faenar hoy el 100% de los machos en el año siguiente al destete. Esto representa un incremento en productividad, pero a la vez, genera una fuerte tensión entre oferta y demanda, volviendo el mercado mucho más dinámico de lo que históricamente lo fue.

Como consecuencia de dicha situación, y producto de la interacción entre los ciclos productivos y el contexto macroeconómico local, cada dos años de forma recurrente se presenta un salto y recuperación de precios reales de la hacienda. Basados en esa dinámica, lo esperable hubiese sido que el incremento de precios ocurriese en el último trimestre del 2018. Lo esperable no ocurrió, principalmente por los motivos explicados a continuación.

La faena del 2018 fue la más elevada de los últimos 5 años. Esto se debió a la sequía acontecida en el primer trimestre, que obligó a destetar más liviano y sacar hacienda de los campos, todo esto en un contexto de fuerte depreciación de la moneda local e incremento del precio de los granos y de los costos de producción. Los corrales tuvieron ocupaciones récord, pero el precio del ternero se desplomó en términos reales. A su vez, esto también motivó la salida anticipada de gran cantidad de vacas. Además de las condiciones climáticas, se potenció la faena de hembras por la mala expectativa del negocio de cría, la falta de crédito y las altas tasas que desalentaron cualquier intención de retención o compra de vientres. Asimismo, se sumó la fuerte tracción generada por la exportación de vaca a China, en un contexto de mayor competitividad cambiaria.

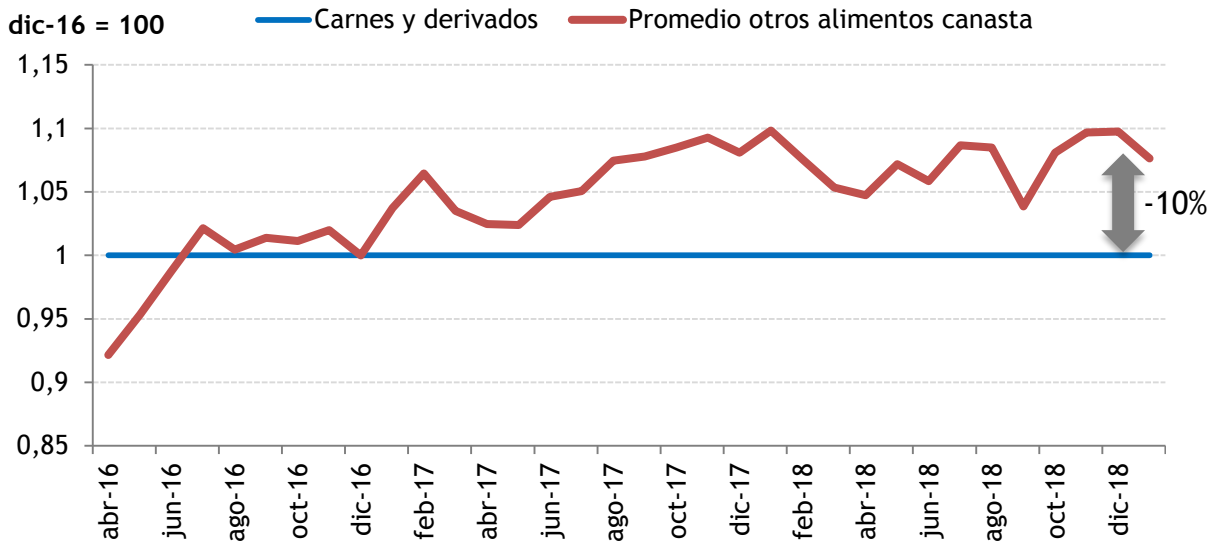


A raíz de esta situación, luego de un mayor encierre anticipado y vacas destinadas a faena, y con resultados del engorde comprometidos o generando pérdida, se esperaba una disminución en la oferta con la consecuente suba de precios para fines del 2018.

Así, la oferta se retrajo fuertemente en sep-18 pero los precios subieron muy poco. Esto se debió al contexto macro del país, con una nueva depreciación del peso, subas de tasas y retracción del consumo. Sin embargo, si bien los corrales comenzaron a descargarse a partir de la primavera, la situación macro del país no cambió, entonces ¿Por qué subió la hacienda? Principalmente se trata de precios relativos y por la “señal de precios” del mercado.

Precios relativos y el atraso del valor de la hacienda. Es importante relevar el comportamiento del precio de la carne en relación a otros bienes, de ese modo, se podría verificar una percepción de carne barata en relación con el incremento de precios de todos los alimentos. Esto podemos verlo mediante la evolución relativa de precios índices de todos los alimentos en relación con la categoría “Carnes y derivados” del Índice de Precios al Consumidor (IPC), donde se observa una brecha de precio en términos reales de 10% para diciembre 2018.

Evolución de los precios índices de la categoría “Carnes y derivados” del IPC y el promedio del resto de alimentos

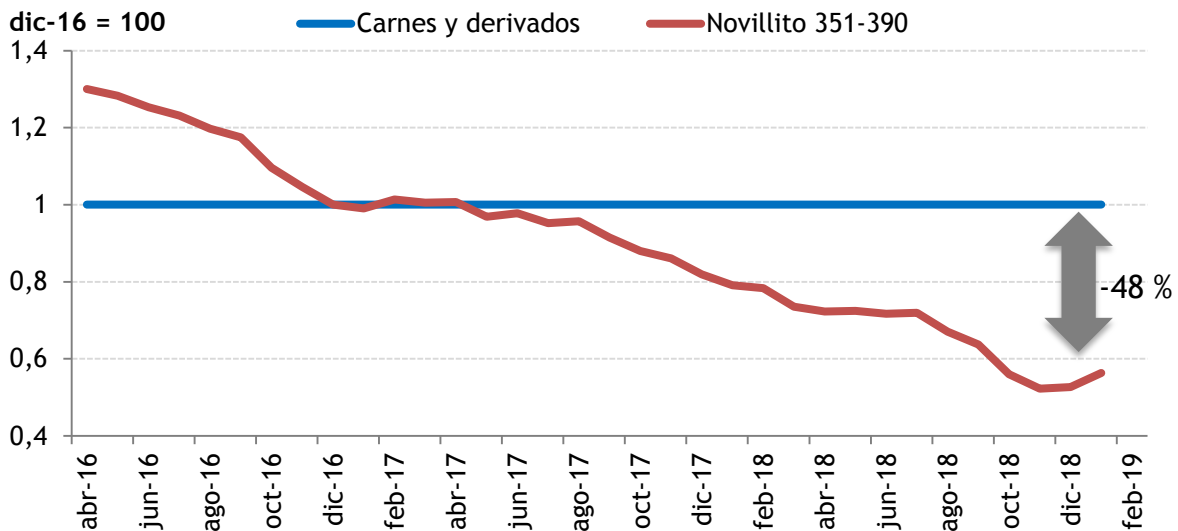


Fuente: Movimiento CREA en base a INDEC.



Además, se puede observar una brecha en la evolución de precios de la hacienda y la carne, tomando como ejemplo el novillito de 351-390 kg, en relación con el incremento de precios de “Carnes y derivados” del IPC. Así se puede observar que la brecha es mucho mayor, representando un atraso respecto al momento de referencia (dic-16) de 48%.

Evolución del precio índice del novillito de 351-390 kg y el precio de “Carnes y derivados” del IPC



Fuente: Movimiento CREA en base a INDEC y Mercado de Liniers.

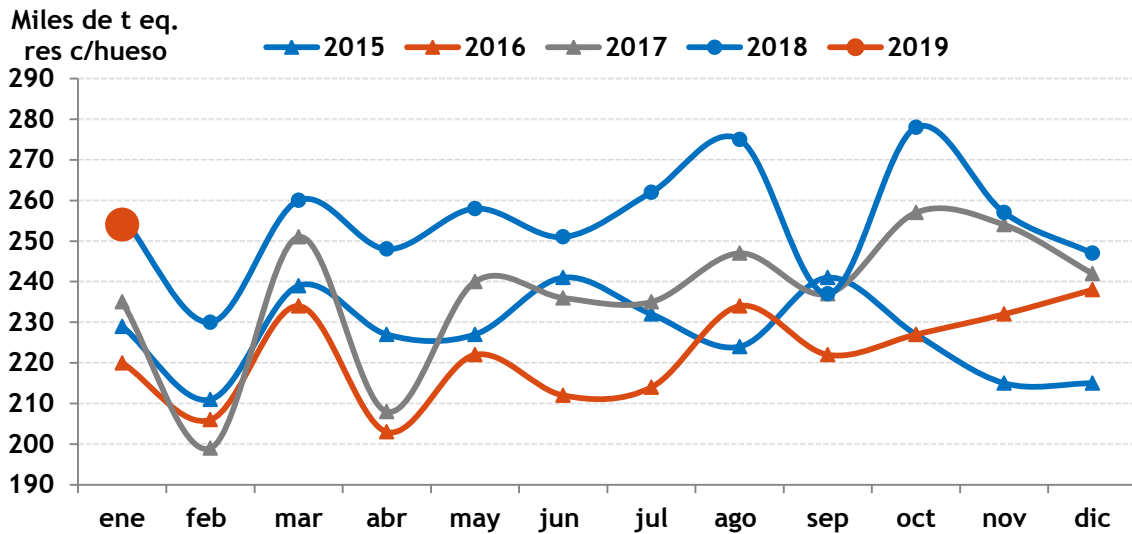
Entonces, la carne en góndola subió en términos relativos un 10% menos que el resto de los alimentos, y a su vez, el novillito subió un 48% menos que la carne. Ambos indicadores, muestran el atraso de precios tanto en carne como en hacienda, y es la razón más fuerte para explicar la suba.

La “señal de precios” y el rol de la exportación. Al intentar explicar el comportamiento de los precios en función de la relación oferta y demanda pensaríamos, a priori, que la suba ocurrida se apoya en una retracción de la oferta. A pesar de ello, durante enero 2019 la faena fue similar al mismo mes del 2018, que ya de por sí fue alta, por lo que la suba no sería motivada por una retracción en la oferta.

Entonces, la suba en los precios de la hacienda sería explicado por el atraso en términos relativos (como se mencionó anteriormente) y por el efecto “señal de precios”. Esto es el inicio de un proceso alcista, que se retroalimenta y se da en un contexto en el cual no se modifica el volumen de transacciones y está justificado por la percepción de que el bien transable está barato.



Evolución de la faena mensual



Fuente: Movimiento CREA en base a Secretaría de Agroindustria.

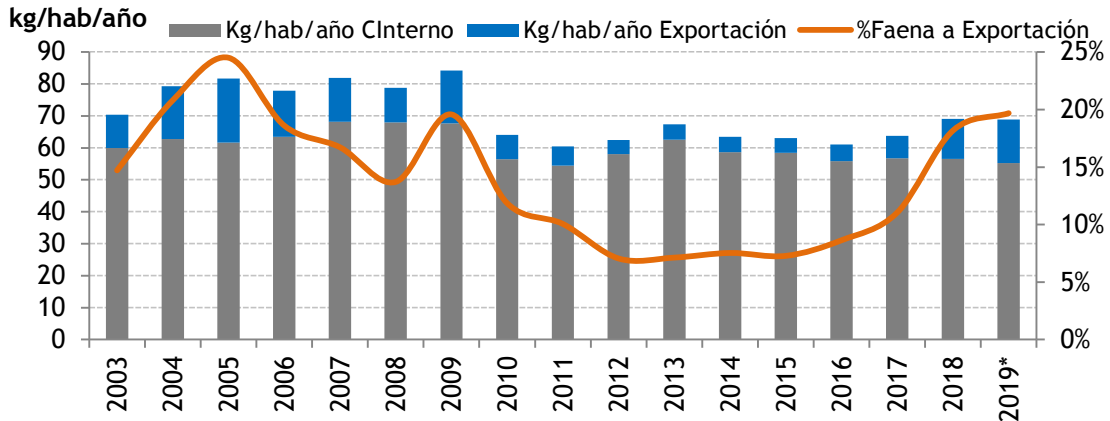
La exportación es otro factor importante en el comportamiento de los precios y en el sostenimiento de la oferta. Si bien la oferta es similar al mismo período del año pasado, cambió su distribución en la relación consumo/exportación. La exportación durante 2019 está ocupando un 20% de la faena total. Al crecer la exportación, el consumo aparente por habitante, para 2019, quedaría en 53 kg/año si anualizamos el dato de ene-19 (durante el 2018 el consumo fue de 57 kg/año).

Principalmente, el negocio de exportación se expandió por un tipo de cambio que se mantiene en niveles competitivos, y por un crecimiento de China en las importaciones de nuestro país. A su vez, con la depreciación de la moneda local ocurrida en 2018, el precio de la vaca de exportación se abarató en dólares, siendo aún más atractivo para la industria exportar.

Es importante entender que la exportación hoy está actuando como sostén de precios, expandiendo la demanda. Con la actual retracción en el consumo interno, determinado por la caída del salario real en relación con el precio de la carne, si no tuviésemos el mercado de exportación, actualmente determinaría una caída de precios para todas las categorías y dispararía una fase de liquidación, con todos los perjuicios que esto traería para el negocio y para la sociedad en su conjunto.



Distribución de la faena aparente entre mercado interno y exportación

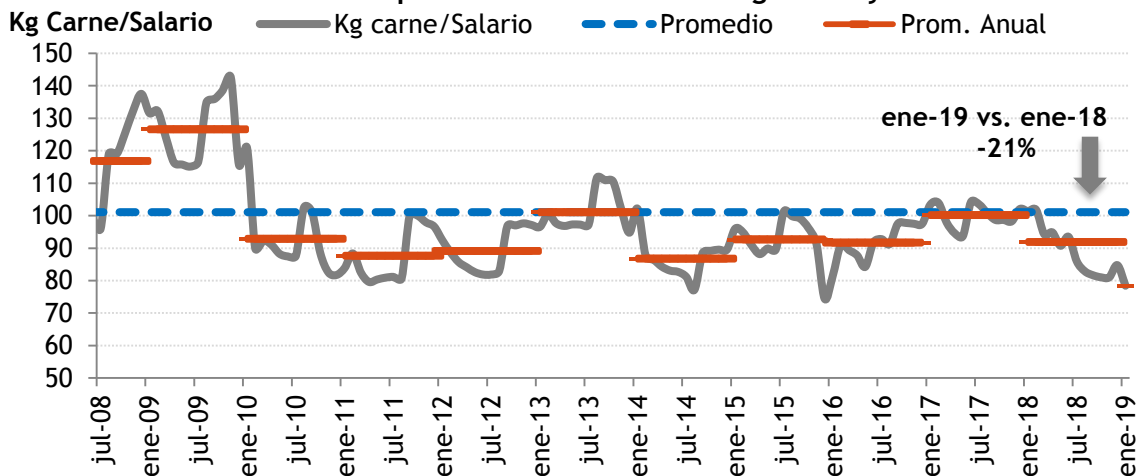


* Proyección Outlook Ganadero 2018 de Movimiento CREA

Fuente: Movimiento CREA en base a Secretaría de Agroindustria.

¿Qué puede pasar con los precios? El proceso de recomposición de precios es muy incipiente y parecería haber alcanzado un techo. Lo esperable sería que las cotizaciones busquen un nuevo equilibrio, y que luego comience a bajar en términos constantes de acuerdo al ciclo anteriormente explicado. Los indicadores de poder adquisitivo del consumo local se ven deteriorados frente a la carne, por lo que es poco esperable que siga subiendo el precio tanto de la hacienda como de la carne a causa de la demanda del mercado interno. Sumado a que la suba que tuvo el novillo no pudo ser trasladada en la misma magnitud al precio final de la carne (supermercados y carnicerías). El novillo en el mes de enero ocupó el 61% del precio final, mientras que en el promedio de los 6 últimos años ocupó un 52%.

Evolución de la relación de precios entre la carne en góndola y el salario



Fuente: Movimiento CREA en base a datos de Secretaría de Agroindustria, IPCVA e INDEC.



No debemos olvidar que la ganadería es un negocio de comportamiento cíclico. La actual mejora en el precio de la hacienda y la buena disponibilidad de forraje mejoran la expectativa del negocio. Esto podría promover la retención de terneros por parte de los criadores y un alargamiento de las recrias por parte de los engordadores, lo que generaría menor oferta instantánea pero mayor en el largo plazo. Por otro lado, y en contraposición, la necesidad financiera de las empresas, en un año con baja disponibilidad de créditos y altas tasas de interés, no permitiría alargar demasiado los negocios.

Finalmente, habrá que ver el impacto de la Resolución N°74/2019 que disminuye el peso mínimo de faena de las hembras. Esto puede generar un incremento temporario en la oferta por acortamiento del ciclo de engorde, pero una retracción posterior. De ser adoptada masivamente, posiblemente en 2019 se vería una retracción de la faena total en peso res. Sin embargo, el buen margen de las recrias a pasto, sumado al nuevo sistema de tipificación también promueven la faena de vaquillonas pesadas.



Lechería: Herramientas para gestionar el riesgo de mercado en el negocio lechero

En el presente informe se realiza una descripción sobre el funcionamiento, los atributos y los beneficios de contar con un mercado de futuros lácteo.

La actividad primaria se encuentra expuesta a distintas fuentes de riesgo. La variabilidad en la ocurrencia de los eventos climáticos adversos y las fluctuaciones de precio de las materias primas impactan en la actividad agropecuaria. Por ello, la sostenibilidad del eslabón productivo depende de la disminución del riesgo, en donde el riesgo del mercado es uno de los más relevantes al momento de plantear estrategias. A continuación, se presenta la potencialidad de tener un mercado para cubrir los precios de los productos.

El productor se enfrenta a numerosos riesgos al realizar su producción, entre los más destacables se puede mencionar a los productivos (climáticos y sanitarios), de mercado, institucionales, macroeconómicos, entre otros. Es así que, a la hora de planificar la producción, resulta de utilidad contar con herramientas que permitan gestionar dichos riesgos. En pos de brindar estabilidad y transparencia de precios en el sector lácteo, la Secretaría de Agroindustria, en colaboración con los mercados integrados MATba¹ y ROFEX², y la Comisión Nacional de Valores (CNV), implementaron un Mercado de Futuros, funcional desde mediados de diciembre 2018.

Esta iniciativa de mercado local permitiría desarrollar estrategias de cobertura para el productor, para la industria e, inclusive, para los supermercados. En el primer caso, los empresarios agropecuarios posiblemente recurran al mercado de futuros lácteo para cubrir el precio de la mercadería, esperando que sea equivalente al precio de indiferencia más el plus que desean obtener. Simultáneamente, los productores pueden participar del mercado a término de granos con el objetivo de disminuir la incidencia de los costos de la alimentación, mediante la cobertura de los precios del maíz y la soja. En el caso de la industria y de los comercios, la motivación de participar en el mercado de futuros de la leche, provendría de la fijación del precio de la materia prima. De esta forma, el mercado de futuros lácteo brinda previsibilidad a los actores participantes, permitiendo un mejor proceso de toma de decisiones empresariales, estabilizando el flujo de caja y facilitando el acceso al financiamiento.

¹ MATba=Mercado a Término de Buenos Aires, <http://www.matba.com.ar/>

² ROFEX=Mercado a Término de Rosario S.A., <https://www.rofex.com.ar/>



Un actor clave en el mercado de futuros son los inversionistas, que son aquellas personas o empresas que participan en el mercado motivados por la oportunidad de rentabilidad con el arbitraje de los contratos. Estas figuras normalmente no pertenecen al sector en cuestión, sino que pertenecen al sector financiero. La importancia de contar con este tipo de actores radica en que otorgan volumen y liquidez al mercado de futuros, permitiendo la factibilidad del mismo, ya que habrá mayor cantidad de oferta y demanda de precios.

Descripción del mercado de futuros de la leche. En el mundo existen diversos mercados de futuros para los productos lácteos, entre los cuales se destacan los de Estados Unidos³, Nueva Zelanda⁴ y Unión Europea⁵. Por lo general, en dichos mercados se comercializan productos como las leches tipificadas, la leche en polvo, los quesos, la manteca, el suero, etc. En el caso de Argentina, los bienes que se negocian son litros de leche, sin tener en cuenta la composición y la calidad (producto estandarizado). Los contratos son de 5.000 litros de leche, sin compromiso de entrega de producto físico, en otras palabras, se negocian posiciones de precios a futuro. El precio de referencia es el informado por la Secretaría de Agroindustria, a través del SIGLEA (que está elaborado en base al precio promedio ponderado nacional pagado al productor por litro de leche cruda a partir de la totalidad de empresas que liquidan a través de la Liquidación Única Mensual y Obligatoria -LUME-). El precio de cierre se define el último día hábil previo a la publicación del precio por litro-panel formal (SIGLEA) para el mes del contrato, según el calendario informado por la Secretaría de Agroindustria. En ese momento, se liquidarán los contratos por la diferencia de precios efectivos⁶.

Se debe tener en cuenta que la comercialización en los mercados de futuro implica incurrir en gastos operativos, dado que para ingresar se debe abonar derechos de registro y clearing (0,024% del valor de contrato + IVA) y depositar una garantía (margen) por contrato de ARS 4.000, monto que será devuelto al cancelar la operación, pero que implican un costo de oportunidad por inmovilidad del capital. Además, el inversor requiere de un agente habilitado por la CNV para negociar en el mercado⁷, cuya comisión (porcentaje sobre el valor del contrato + IVA) dependerá del arreglo pactado entre el inversor y el agente.

³ <https://www.cmegroup.com/es/files/es-intro-hedging-dairy.pdf>

⁴ <https://www.nzx.com/regulation/derivatives-rules>

⁵ https://ec.europa.eu/agriculture/milk/milk-package_en

⁶ Las diferencias y resultados serán debitadas o acreditadas en la cuenta de compensación y liquidación en pesos/dólares del agente.

⁷ Listado de agentes habilitados: https://www.rofex.com.ar/agentes/agentes_rofex/ y <http://www.matba.com.ar/pdf/Agentes/listado.Actualizado.pdf>



Del mismo modo, es menester considerar que el productor no necesariamente estará recibiendo por su producción el precio que figura en SIGLEA. Por un lado, porque este sistema muestra el promedio nacional del precio pagado al productor, pudiendo ser mayor o menor al precio realmente percibido. Y por el otro lado, porque el empresario lechero puede mejorar o empeorar el ingreso obtenido por la venta física de leche, con la ganancia o pérdida obtenida por la cobertura de precios en el mercado de futuros lácteo. El ingreso final del productor será la suma de los resultados obtenidos en el mercado físico (venta con entrega efectiva de la leche) y en el mercado financiero (futuro lácteo). Resulta de suma importancia que el productor realice un seguimiento de la evolución de las cotizaciones de la leche en el mercado de futuros lácteo, de modo de poder salir oportunamente ante variaciones de precios. Los contratos a término se cancelan al vencimiento de la operación o en cualquier momento previo al vencimiento del contrato, realizando la operación contraria.

En conclusión, el mercado de futuros de la leche cruda es, para el productor, una oportunidad para disminuir el riesgo de mercado, dado que es una herramienta de cobertura de precios. Teniendo un precio arbitrado, el empresario agropecuario podrá mejorar el proceso de toma de decisiones, planificar el flujo de fondos y lograr un mejor acceso al financiamiento.