



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Documento de Trabajo

Año 24 - Edición N° 178 – 4 de Diciembre de 2018

### La exportación ajusta sus márgenes y enciende las alarmas en la cadena láctea

Juan Manuel Garzón y Nicolás Torre

#### Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



#### IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

#### IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

#### Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

## Contenido

<b>Resumen Ejecutivo.....</b>	<b>3</b>
<b>I. Introducción .....</b>	<b>7</b>
<b>II. Dinámica de precios de productos de la cadena .....</b>	<b>7</b>
<b>III. El Mercado Consumidor .....</b>	<b>10</b>
III.1 La demanda interna .....	10
III.2 La exportación .....	11
<b>IV. La industria láctea.....</b>	<b>15</b>
IV.1 Situación del segmento PyMEs.....	15
<b>V. Tambos .....</b>	<b>20</b>
V.1 Nivel de actividad .....	20
V.2 Precio de leche cruda .....	20
V.3 Rentabilidad esperada en ciclo 2018/19 .....	21
<b>VI. Apreciaciones finales .....</b>	<b>24</b>

## Resumen Ejecutivo

- Este documento continúa la serie de trabajos que IERAL elabora con el objetivo de monitorear la coyuntura de la cadena láctea argentina. En base a estadísticas oficiales y generación de información primaria, el IERAL aproxima un diagnóstico de lo que viene sucediendo en la cadena en lo que va del año y también avanza en lo que pueden ser los escenarios de los próximos meses, particularmente para el primer eslabón productivo (tambo).

## Mercado interno

- El precio consumidor final de los lácteos (promedio ponderado), que se había mantenido relativamente estable durante 2017 (en términos reales), sufre un ajuste fuerte durante todo 2018; recién en octubre muestra una tibia recuperación, que habrá que esperar hasta ver si se logra sostener en los próximos meses.
- De acuerdo a estimaciones de IERAL, la integración láctea (valor promedio de cada litro de leche cruda incorporado en los productos finales) alcanzó los \$29,3 por litro elaborado en octubre, cuando un año atrás se ubicaba en \$32,0 (a pesos constantes de oct'18). Según estos valores, la canasta de lácteos perdió 8,6% de su poder de compra en los últimos 12 meses; es decir, en este período, los precios de los lácteos no lograron, en general, seguirle el ritmo a la inflación.
- El valor de integración de octubre es de los más bajos de los últimos años, señal que la oferta de productos sigue siendo abundante en relación a la capacidad de absorción del mercado y el poder adquisitivo del consumidor local.

## Exportación

- De acuerdo a datos oficiales y estimaciones propias, se habrían exportado productos lácteos por una suma equivalente a 226 millones de litros de leche cruda en octubre, un volumen que es 80% más alto que el de 12 meses atrás; hay que retroceder hasta octubre de 2015 (tres años) para encontrar un flujo de similar magnitud.
- En los últimos tres meses la colocación de productos en los mercados externos estaría representando aproximadamente el 19% de la leche cruda producida en el país, creciendo en importancia como destino de la producción local.
- La recuperación de márgenes del sector exportador explica el crecimiento de los envíos. A mediados de 2018, el margen bruto de una operación de exportación de leche en polvo entera era equivalente al 50% del costo de la leche cruda incorporada, un porcentaje muy superior respecto del que se tuviera en los dos años previos.
- En cuanto a la sostenibilidad del proceso, se ha encendido una alarma en octubre. El indicador de margen bruto que construye y monitorea IERAL se ha ubicado por debajo del 30% en este último mes (umbral crítico), mostrando un deterioro importante por combinación de tres factores: a) una baja en las cotizaciones internacionales de los lácteos; b) la vuelta de los derechos de exportación; c) una reducción en los reintegros de exportación.
- A comienzos de septiembre de 2018 el gobierno nacional, urgido por una situación fiscal crítica, decidió volver a aplicar derechos de exportación sobre todos los productos que Argentina envía al exterior, incluyendo los lácteos. De esta manera, los lácteos vuelven a

tener derechos de exportación, después de casi 10 años de no ser alcanzados por este nocivo impuesto.

- A partir de las alícuotas efectivas de DEX y del flujo de exportaciones (medido en valor) se estima que la recaudación (neta) que logra el gobierno a partir de los envíos de lácteos (descontando reintegros) debería aproximarse a los US\$ 25 millones en los últimos 4 meses de año. Suponiendo que la incidencia del impuesto recayese completamente en el primer eslabón de la cadena, los tambos estarían resignando \$0,24 por litro de leche producido.
- Al número anterior habría que cotejarlo con el ahorro que le significa al eslabón primario la presencia de derechos de exportación en los principales insumos de alimentación (maíz y harinas proteicas), a los efectos de determinar el resultado neto de la presencia de este impuesto en el sistema tributario local.

### **Industria Quesera PyMEs**

- Los precios de los quesos a salida de fábrica PyME (según relevamiento de la plataforma TODOAGRO) cayeron en el segundo semestre del año pasado (en términos reales), antes que lo hicieran los precios a nivel consumidor; desde entonces se han mantenido relativamente estables (creciendo al mismo ritmo que la inflación); en los últimos dos meses con información (setiembre y octubre), muestran una leve mejora.
- Considerando precios y una estructura de costos base, una fábrica de quesos PyME “testigo” habría tenido un retorno sobre costos del 10,1% (un margen de 27,8 centavos por litro procesado) durante 2017, un resultado bastante magro para el sector. El retroceso en el precio de los quesos durante el segundo semestre del año pasado tiene mucho que ver con esta baja rentabilidad. En el primer semestre de este año, el resultado se habría ajustado aún más, con un retorno del 3,6%, continuando el declive en el segundo semestre, con un excedente sobre costos totales del 2,5%.
- Suponiendo que las vicisitudes del mercado le hubiesen permitido al quesero PyME testigo cobrar precios en los quesos vendidos un 5% mayor a la situación base y enfrentar un costo en la leche cruda un 5% menor, el retorno del establecimiento se habría ubicado en +19,5% en 2017, +12,2% en primer semestre 2018 y en 11,1% en segundo semestre. Por el contrario, una situación donde se hubiese tenido que vender los quesos un 5% por debajo del caso base, y enfrentar un mayor costo en la leche cruda (+5%), el retorno del establecimiento habría sido de 1,3% en 2017, -4,5% y -5,6% en I y II Semestre 2018 respectivamente.

### **Tambos**

- En materia de producción, y según las estadísticas oficiales, el contexto 2018 sigue siendo mejor que el del año previo, con un flujo de leche cruda producida que acumula un crecimiento del 5,6% en primeros diez meses del año.
- En materia de precios, luego del ajuste observado en 2017, la leche cruda tuvo un primer cuatrimestre 2018 de relativa estabilidad (en poder de compra) y desde ese momento una recuperación lenta pero sostenida, empujada por la exportación. El año terminará claramente mejor de lo que arrancó, aunque los valores de cierre no serán (en poder de compra) muy diferentes a los que se observaban dos años atrás.
- Si la referencia es en dólares, los valores locales se encuentran muy por debajo de otras plazas regionales (Uruguay, Brasil, Chile); este es el primer desacople importante desde la crisis en 2015/16, y uno de los mayores en los últimos 15 años. En octubre de 2018 la leche

cruda local se pagaba 7,2 centavos de dólar (por litro) menos que en Uruguay y 14,9 centavos menos que en Brasil.

- Pero no debe sorprender que, luego de la importante depreciación del peso, muchos productos de la economía argentina hayan quedado “baratos” (en términos relativos) medidos en dólares. Es de esperar una recuperación de los valores, más lenta o más rápida en función de cómo evolucionen factores de mercado (fuerza de la exportación, nivel de precios internacionales), de la política comercial (DEX y reintegros) y macroeconómicos (en particular del éxito que tenga el gobierno en estabilizar el precio del dólar y de reducir la tasa de la inflación).
- Todo indica que el resultado económico de los tambos en el ciclo 18/19 se deteriorará respecto del alcanzado en los dos ciclos previos, quedando incluso en terreno negativo en establecimientos de productividad baja.
- De acuerdo a las estimaciones, el tambo de referencia de Brinkmann (2.945 litros día, 155 vacas en ordeño) lograría un ROA 2018/19 levemente negativo (-0,5%) bajo un escenario “base” de precios de leche cruda para los próximos meses (un sendero de ajustes que converge a \$11,43 el litro en junio 2019). Suponiendo un sendero de precios más pesimista (\$10,35 / junio 19), la rentabilidad sería aún más negativa (-4,2%). Solo bajo un escenario más optimista (\$12,50) la rentabilidad sería positiva (+3,1%).
- Por su parte, para el tambo de referencia de la cuenca Villa María (5.060 litros día, 230 vacas en ordeño), se proyecta una rentabilidad levemente positiva en el ciclo 18/19 (+1,9%) bajo el escenario “base” de precios de leche cruda y suponiendo, que podría deteriorarse si el sendero de precios de la leche cruda es menos alcista (-2,2%) o ampliarse si sucediese lo contrario (+5,9%).

### **Apreciaciones finales**

- La cadena enfrenta actualmente una demanda interna debilitada, con deterioro en la capacidad de consumo de las familias, particularmente en los segmentos asalariados. La Argentina está transitando un ciclo recesivo en su economía; en el tercer trimestre del año, el nivel de actividad cayó un 3%, respecto al mismo período de 2017, y el ajuste estaría siendo de mayor magnitud en el cuarto trimestre.
- El abaratamiento de los precios de los lácteos (en términos reales) en el mercado interno, durante casi todo lo que va del 2018, señala que, en materia de consumo, la coyuntura es compleja; indica que el consumidor sigue bien abastecido dadas sus necesidades y posibilidades económicas y que, en este contexto, la cadena debe ir superando la transición con un margen de maniobra muy estrecho, que pone límites a la hora de trasladar aumentos de costos a los precios de venta.
- Para la industria PyME quesera, la rentabilidad de este año lucirá, de acuerdo a las estimaciones, aún más ajustada que la ya reducida tasa de retorno del 2017. Los precios de los quesos, a salida de fábrica, han perdido casi todo el año contra la inflación y contra la leche cruda; no parece haber muchas buenas noticias en este segmento de productores industriales, que atraviesa problemas al igual que otros actores vulnerables de la cadena.
- Si bien el precio de la leche cruda se encuentra en recuperación, las proyecciones indican que los tambos verán deteriorada su rentabilidad en el ciclo 18/19, respecto de los últimos dos

ciclos; ésta sería negativa incluso en el caso del tambo de menor productividad. A su vez, estos cálculos refieren a rentabilidades teóricas, bajo condiciones climáticas y productivas normales, que podría no ser el caso de muchos establecimientos que sufrieron los efectos de la sequía y, por ende, vieron afectadas sus provisiones de alimentación para el ciclo.

- La exportación es el destino que hoy empuja la cadena en la dirección correcta, que puede (y lo está haciendo) absorber volúmenes crecientes de productos y leche cruda, al menos hasta que el mercado interno salga del estancamiento, lo que podría suceder recién en el segundo trimestre del 2019.
- Pero una reducción importante en los márgenes de exportación en octubre (según estimaciones de IERAL) enciende lamentablemente las alarmas: el margen bruto de los envíos de leche en polvo entera se ubicó por debajo del 30% (un umbral crítico), por una serie de circunstancias que se combinaron (caída de precios internacionales, retroceso del dólar, suba de precios de leche cruda, vuelta de los DEX y menor tasa de reintegros).
- Nótese que si el dólar pierde valor en el mercado interno en los próximos meses (ya sea porque se estabiliza en un contexto en que continúa la inflación o porque evoluciona más lento que los otros precios de la economía) y además los precios internacionales de lácteos no repuntan, el proceso exportador perdería fuerzas y podría continuar creciendo sólo a costa de mantener estabilizado el precio de la leche cruda, lo que no sería una situación confortable para la ecuación de los tambos ni mucho menos para un desarrollo armónico y sostenible de la cadena. Este último escenario, de presentarse, obligaría seguramente al gobierno a rever los cambios recientes de política comercial (DEX y reintegros), que fueron claramente negativos para el sector exportador.

# La exportación ajusta sus márgenes y enciende las alarmas en la cadena láctea

*Por Juan Manuel Garzón y Nicolás Torre*

## I. Introducción

Este documento continúa la serie de trabajos que IERAL elabora con el objetivo de monitorear la coyuntura de la cadena láctea argentina.

En base a estadísticas oficiales y generación de información primaria, el IERAL construye diferentes indicadores, tales como el valor de integración de la leche cruda a nivel consumidor final, los márgenes brutos de determinadas operaciones de exportación o la rentabilidad de PyMES queseras, y a partir de éstos construye un diagnóstico de lo que viene sucediendo en la cadena y en los distintos eslabones. Estos indicadores permiten también construir posibles escenarios futuros, cuya materialización depende de los senderos que finalmente sigan las distintas variables relevantes.

Para facilitar la comprensión este documento ha sido estructurado en cinco secciones.

La primera de ellas, quizás la más importante, analiza la dinámica de los precios de los principales productos de la cadena en diferentes etapas y operaciones (lácteos venta final mercado interno, lácteos exportación, lácteos salida de fábrica, leche cruda) en lo que va de este año y el previo. Le siguen luego tres secciones que refieren a aspectos puntuales que tienen que ver con los tres eslabones más importantes de la cadena: el mercado consumidor (interno y externo), la industria (particularmente el segmento de PyMES queseras) y los tambos (rentabilidad esperada ciclo 18/19). Finalmente, la quinta sección sintetiza las apreciaciones y observaciones más relevantes del trabajo.

## II. Dinámica de precios de productos de la cadena

Esta sección presenta lo sucedido con los precios de los principales productos de la cadena en lo que va de este año (productos finales y leche cruda). El objetivo de este primer apartado es posibilitar una mirada global de lo que está sucediendo en la cadena, antes de avanzar en el tratamiento de aspectos específicos de cada uno de los eslabones que la integran.

El análisis arranca con los precios de los lácteos en el mercado interno en su última venta, es decir, con los valores que paga (recibe) el consumidor final (comercio minorista); continúa luego con los precios de exportación, particularmente de leche en polvo entera.

Este punto de partida no es caprichoso. Nótese que estos dos grupos de precios (mercado interno y exportación) serán determinantes (junto con los volúmenes producidos) del valor total generado en la cadena. Si los precios últimos de los productos lácteos no muestran una dinámica interesante (por caso, si se retrasan de la inflación), los precios intermedios de estos mismos productos (salida de fábrica) o los precios del insumo principal (leche cruda) difícilmente puedan gozar de una dinámica mucho más atractiva, no habrá recursos suficientes al interior del sistema

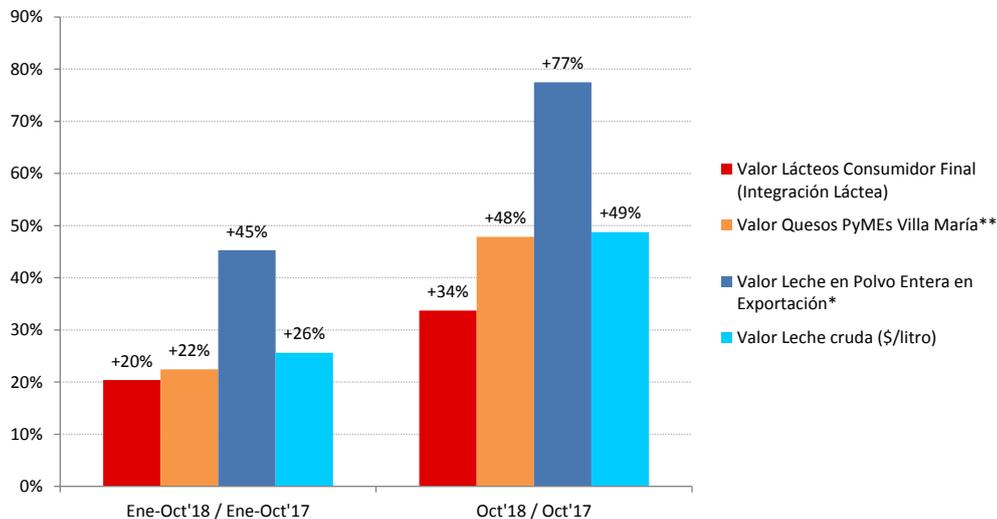
como para sostener una brecha relevante en las cotizaciones (sólo podría suceder por un tiempo breve).

De acuerdo a estimaciones de IERAL, en lo que va del 2018 el precio promedio de los productos lácteos a nivel consumidor final (ponderado según la importancia de cada uno de ellos como destino de la leche cruda) se ha ubicado sólo 20% arriba respecto de los valores del 2017.<sup>1</sup> A su vez, los valores del mes octubre se ubican 34% arriba de 12 meses previos (octubre 2017), señal que los precios han acelerado en los últimos meses. Considerando una inflación general del 32% en los 10 primeros meses del año y del 46% en la medición punta a punta (últimos 12 meses), puede deducirse que los precios nivel consumidor de los lácteos han quedado por detrás de la inflación, lo que es una buena noticia para quienes consumen habitualmente lácteos, pero no para quienes los producen.

El otro destino posible de los lácteos, la exportación, muestra una variación superior de precios (medida en \$ corrientes). En efecto, en el caso de la leche en polvo entera, los valores de exportación se han ubicado un 45% arriba respecto de 2017 (10 meses) y un 77% en la medición octubre 2018 vs octubre 2017. Como se verá luego, no se trata de un ciclo alcista de precios internacionales (de hecho, viene sucediendo lo contrario), sino de la importante depreciación del peso (encarecimiento del dólar), lo que explica la empinada pendiente por la que han escalado los precios de los productos que se colocan en el mercado externo.

### Evolución de los principales precios de la cadena láctea en el 2018

Variaciones % de precios nominales



(\*) FOB Observado INDEC / (\*\*) en base a relevamiento mensual de quesos TodoAgro.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNL-Agroindustria, INDEC, DGEyC-CABA, TodoAgro.

A nivel de precios industriales se dispone de mucho menos información. Los relevamientos de valores de quesos en fábrica de la plataforma online TODOAGRO<sup>2</sup> (PyMEs) indican un aumento de

<sup>1</sup> En una sección posterior se explica cómo surge este valor.

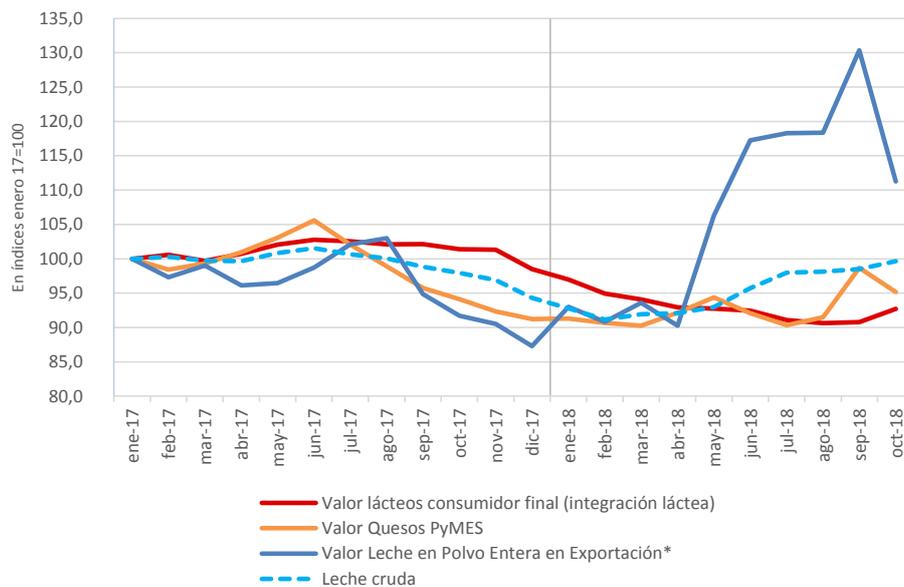
<sup>2</sup> <http://www.todoagro.com.ar/>

precios de 22% (10 meses 2018 vs 10 meses 2017) y de 48% (octubre vs octubre);<sup>3</sup> estos porcentajes lucen consistentes, se encuentran levemente por encima de la media para todos los lácteos a nivel consumidor.

Finalmente, el precio de la leche cruda muestra una variación de +26% y +49% en los dos períodos de referencia (10 meses y octubre vs octubre); se trata de una suba levemente superior a la de los precios nivel consumidor y también a la de los precios de los quesos a salida de fábrica (PyMEs).

### Evolución de los principales precios de la cadena láctea en 2017 y 2018

A precios constantes y en números índices enero17=100



\*FOB Observado INDEC, neto de DEX. Todas las series expresadas en pesos corrientes y luego deflactadas por IPC INDEC.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNL-Agroindustria, INDEC, DGEyC-CABA, TodoAgro.

Lo sucedido con los precios de la leche cruda encuadra dentro de lo que sería esperable, dada la dinámica de los otros precios de la cadena; nótese que la suba de precios de la leche cruda no se puede apartar mucho de la mostrada por los precios consumidor (mercado interno), pero debería ser superior a la de estos últimos considerando el mayor poder de compra relativo que ha mostrado la exportación este año fruto de la devaluación.<sup>4</sup>

En el segundo gráfico de este apartado se presentan los precios 2017 y 2018 expresados en poder de compra constante, y transformados en números índices (base enero de 2017). Varias observaciones pueden realizarse. En primer lugar, el precio consumidor de los lácteos en el mercado interno (promedio ponderado), que se había mantenido relativamente estable durante 2017 (en términos reales), sufre un ajuste fuerte durante todo el 2018, como ya se mencionase

<sup>3</sup> Variación de precios ponderada (60% queso cuartirolo, 25% queso barra y 15% queso duro fesco).

<sup>4</sup> Suponiendo mercados que operan en competencia (supuesto plausible en el caso de la cadena láctea), mientras más fuerza tiene la exportación en la cadena (mayor su importancia como destino lo producido, en los distintos productos), más deberían converger las dinámicas de precios de exportación, de precios en estadios intermedios ("salida de fábrica") y del insumo principal y dominante (leche cruda).

anteriormente; recién en octubre aparece una tibia recuperación, que habrá que ver si se logra sostener en los próximos meses. Segundo, los precios de exportación (leche en polvo entera) tienen un gran rally ascendente entre mayo y setiembre de este año, mostrando un declive preocupante en octubre (señal de alerta), por factores que se explicarán luego. Tercero, los precios de los quesos a salida de fábrica PyME ajustaron en el segundo semestre del año pasado, lo hicieron antes que los precios nivel consumidor, y desde allí se mantuvieron estables en poder de compra (creciendo al mismo ritmo que la inflación); en los últimos dos meses con información (setiembre y octubre), muestran una mejora. Finalmente, la leche cruda acompañó el ajuste de precios de la exportación y de los quesos pymes en el último cuatrimestre de 2017, tuvo un primer cuatrimestre 2018 de relativa estabilidad y desde ese momento empezó un proceso de recuperación lenta pero sostenida, empujada por la exportación; de todos modos, el 2018 cerrará con valores de leche cruda (en poder de compra) no muy diferentes a los que se observaban a comienzos de 2017 (24 meses atrás).

### III. El Mercado Consumidor

#### III.1 La demanda interna

La cadena enfrenta actualmente una demanda interna debilitada, con deterioro en la capacidad de consumo de las familias, particularmente en los segmentos asalariados. La Argentina está transitando un ciclo recesivo en su economía; en el tercer trimestre del año, el nivel de actividad cayó un 3%, respecto al mismo período de 2017, y el ajuste estaría siendo de mayor magnitud en el cuarto trimestre.

El consumo, componente central de la demanda agregada, está siendo afectado por una combinación de factores, donde destacan la caída de poder de compra de los salarios, la destrucción de empleos (si bien leve, no deja de generar incertidumbre en todo el segmento de asalariados) y el encarecimiento del financiamiento por la política monetaria que lleva adelante el Banco Central.

El IERAL construye y monitorea la evolución del valor de una canasta de productos lácteos comercializada en el mercado interno (valor de la “integración Láctea”, lo que paga el consumidor, en promedio, por cada litro de leche cruda que se ha utilizado en la elaboración de la canasta);<sup>5</sup> la intención es tener una referencia de la abundancia relativa de lácteos con la que está operando el mercado: una suba en el valor de integración (en términos reales) se correspondería con una demanda firme (o de oferta “escasa” para ese nivel de demanda), mientras que una baja con una demanda debilitada (oferta “abundante”).

Se entiende que los precios de los productos realizan una búsqueda permanente hacia un equilibrio de mercado, según las condiciones de oferta y demanda. Retrocediendo un poco más en la cadena, precios en alza (baja) de productos lácteos pueden interpretarse como un déficit (exceso) de leche cruda producida respecto a lo que el mercado terminó demandando o a lo que podría demandar en próximos meses de acuerdo a las expectativas; estos desequilibrios se corrigen a corto plazo vía cambios ascendentes o descendientes de precios.

---

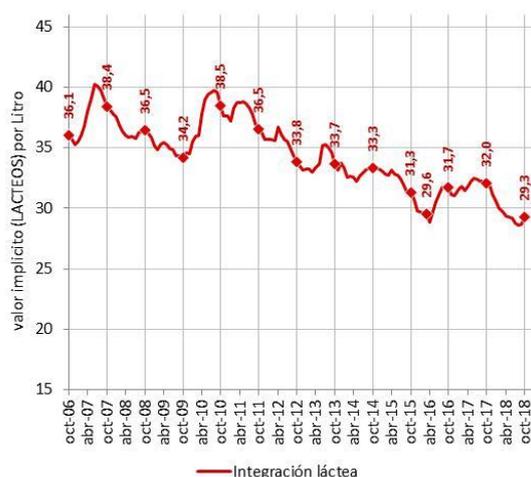
<sup>5</sup> Garzón J.M., Torre N. (2016) “¿Cuál es la incidencia actual de la leche cruda en el valor de los lácteos en góndola?” Documento de Trabajo de IERAL N° 154 – 7 de Marzo de 2016.

De acuerdo a las estimaciones, la integración láctea alcanzó los \$29,3 por litro elaborado en octubre de 2018, cuando un año atrás se ubicaba en \$32,0 a pesos constantes de oct'18 (\$21,9 a precios corrientes). Según estos valores, la canasta de productos lácteos perdió un 8,6% de su poder de compra en los últimos 12 meses; en otras palabras, en ese período, los precios de los lácteos no lograron, en general, seguirle el ritmo a la inflación. Otra referencia que puede hacerse es que el valor de integración de octubre es de los más bajos de los últimos años, señal que la oferta de productos sigue siendo abundante en relación a la capacidad de absorción y el poder de compra de la demanda local.

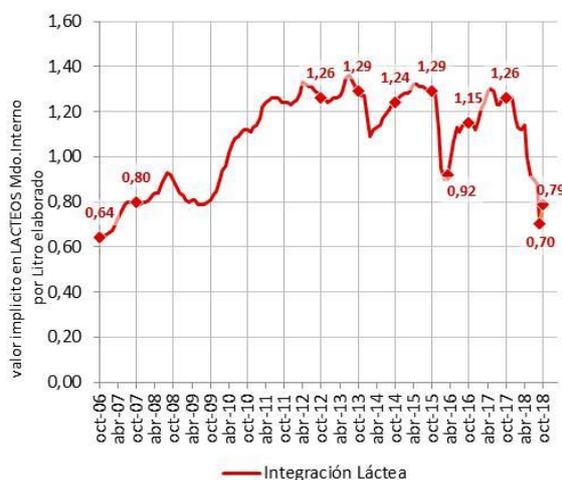
Este precio de integración se ubicó, a su vez, en 79 centavos de dólar, un 37% menos respecto de octubre de 2017, un valor que no se veía desde el año 2009. La fuerte depreciación del peso de este año explica la caída de precios en dólares de muchos productos, entre ellos, los lácteos.<sup>6</sup>

### Valor del Litro de Leche Implícito en Integración Láctea a Mercado Interno

En pesos constantes de Octubre'18 por Litro



En dólares por Litro



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNL-Agroindustria, DGEyC-CABA y BCRA.

### III.2 La exportación

El mercado externo cumple un rol fundamental en la cadena, le da la posibilidad de romper y trascender el techo natural que le impone el mercado interno (de una limitada capacidad de absorción de leche cruda / lácteos).

Las estadísticas oficiales revelan que las ventas al mercado internacional muestran una lenta pero sostenida recuperación desde mediados del 2017, aunque este mayor protagonismo del sector exportador no está exento de obstáculos, y algunas alarmas se han encendido en los últimos meses.

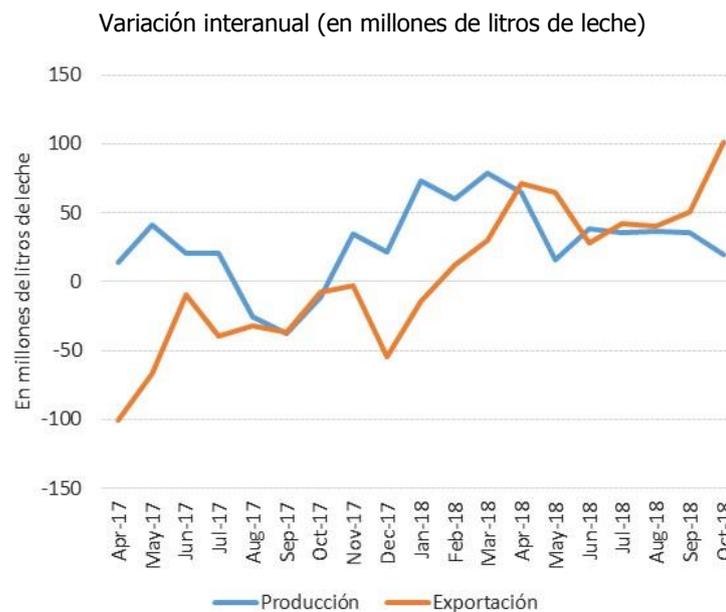
De acuerdo a datos oficiales y estimaciones propias, en octubre se habrían colocado productos lácteos por una suma equivalente a 226 millones de litros de leche cruda, un volumen que es 80% más alto que el de 12 meses atrás; hay que retroceder hasta octubre de 2015 (tres años) para encontrar un flujo similar de leche cruda enviada al mundo. En el último trimestre la colocación

<sup>6</sup> A continuación, se muestra que lo mismo ha sucedido con el precio en dólares de la leche cruda.

de productos en los mercados externos estaría representando aproximadamente el 19% de la leche cruda producida en el país.

Es interesante notar que recién en estos últimos meses la exportación crece, en litros de leche equivalente, más rápido que la producción (en términos interanuales), es decir, que empieza a operar en el mercado disminuyendo la oferta de leche cruda disponible para atender la demanda local (en relación al año pasado).

### Evolución de la producción de leche cruda y la exportación de lácteos\*



\*En millones de litros de leche equivalente.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNL-Agroindustria e INDEC.

Por detrás del cambio de tendencia se encuentra, como no podía ser de otra manera, la recuperación de márgenes del sector exportador.

El IERAL aproxima la situación de los exportadores a partir de un indicador de margen bruto en las operaciones de venta de leche en polvo entera (principal producto de exportación); este margen bruto resulta del cociente entre el precio de exportación (FOB observado, neto de derechos de exportación en caso de existir) y el costo de la leche cruda incorporado en el producto exportado (a precios de mercado del mes en curso). A mediados de 2018 este margen bruto se ubicaba cerca del 50%, mostrando una mejora sensible respecto de los niveles de los dos años previos.

Lamentablemente, en los últimos meses el indicador de IERAL muestra un deterioro importante, por combinación de tres factores: a) una baja en las cotizaciones internacionales de los lácteos; b) la vuelta de los derechos de exportación;<sup>7</sup> c) una reducción en los reintegros de exportación.<sup>8</sup>

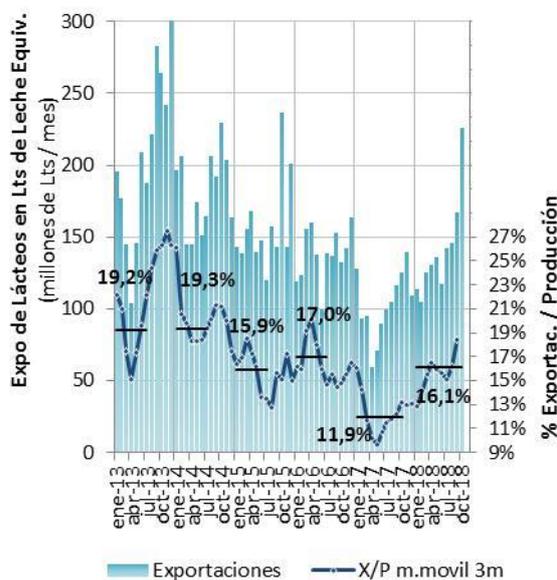
<sup>7</sup> Decreto PEN N°793/2018.

<sup>8</sup> En enero 2017 los reintegros a la exportación de leche en polvo a granel fueron incrementados del 0,85% al 3%. A mediados de agosto de este año los reintegros bajaron al 0,75%.

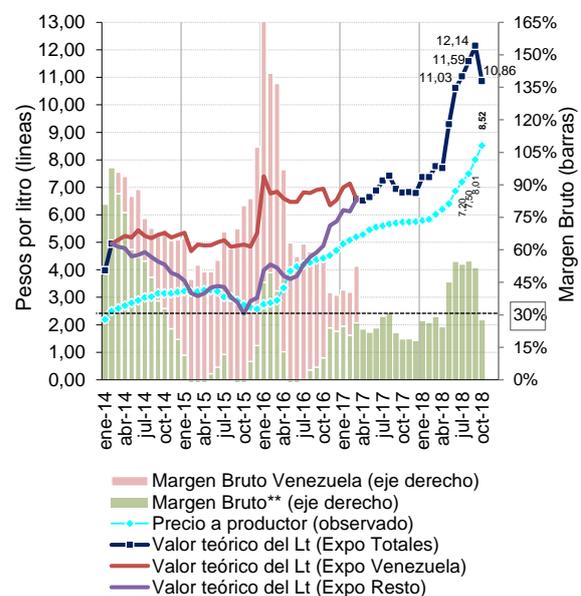
En octubre de 2018 el margen bruto se aproxima al 28% del costo de la materia prima. Este porcentaje surge de considerar:

- Un valor de la tonelada de LPE exportada de US\$ 2.618 (todos los destinos);
- Derechos de exportación de 3 pesos por dólar exportado (aprox 8,1% a un TC de 37,16);
- Reintegros de 0,75% del valor FOB;
- Un tipo de cambio promedio de \$37,16;
- Precio de leche cruda pagada \$8,5 (precio medio de Panel 18 Empresas SSL-Minagro).

### Volumen de exportaciones de lácteos (en litros de leche equivalente) e importancia como destino de la producción



### Evolución del Margen Bruto del exportador de leche en polvo entera\*



\* Margen bruto, expresado en % del precio de la leche cruda. \*\* Todos los envíos con excepción de Venezuela.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNL-Agroindustria, INDEC y BCRA.

### III.2.1 Derechos de Exportación sobre lácteos

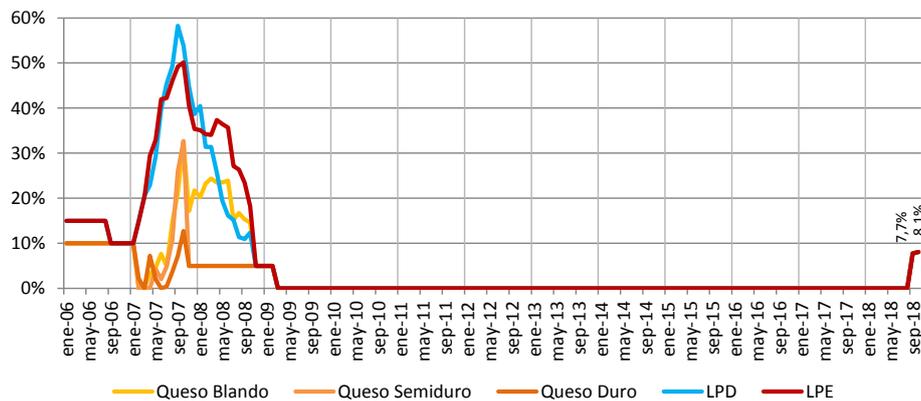
A comienzos de septiembre de 2018 el gobierno nacional, urgido por una situación fiscal crítica, decidió volver a aplicar derechos de exportación sobre todos los productos que Argentina envía al exterior, incluyendo los lácteos. De esta manera, los lácteos vuelven a tener derechos de exportación, después de casi 10 años de no ser alcanzados por este nocivo impuesto.

Una cuestión muy llamativa que sucediera en buena parte del gobierno de Cristina Fernandez de Kirchner es que todos los productos de exportación eran alcanzados con derechos de exportación, con excepción de los productos lácteos. En efecto, entre los años 2009 y 2015, los envíos de lácteos no pagaron derechos de exportación; y tampoco en los primeros años de la actual gestión de gobierno, hasta el cambio de política antes mencionado.

Entre el 2002 y el 2008 las colocaciones de lácteos sí enfrentaron derechos de exportación (régimen general) y estuvieron además afectadas durante algunos años por un esquema de

precios de exportación máximos,<sup>9</sup> bajo el cual se generaban derechos adicionales a los básicos, que eran “móviles” según el nivel de precios internacionales. Entre los años 2007 y 2008, cuando rige el esquema de precios máximos, la tasa de DEX alcanzó niveles muy elevados, superiores al 40% durante algunos meses, siendo los lácteos (junto con el petróleo y los granos) los productos más afectados por la política de intervención de mercados que se ejerció durante ese período.

**Derechos de Exportación aplicados a los Lácteos\***  
Alícuotas sobre valor FOB



\*Entre los años 2007 y 2008 los DEX del régimen general convivieron con un esquema de precios máximos, que actuaba generando derechos de exportación “adicionales”, que eran “móviles” según nivel de precios internacionales.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INFOLEG.

El nuevo esquema vigente establece un DEX del 12% para todos los productos, pero con un tope de \$3 por dólar exportado para muchos de ellos, entre los que se encuentran los lácteos. A tipo de cambio promedio de octubre, el tope era equivalente a un DEX del 8,1%. En setiembre el DEX efectivo fue de 7,7%. De no haber cambios en el esquema, la alícuota efectiva de los próximos meses dependerá entonces del nivel del tipo de cambio, y tendrá un valor descendente si el precio del dólar sube.

A partir de las alícuotas efectivas de DEX y del flujo de exportaciones (medido en valor) se puede estimar la recaudación (neta) que logra el gobierno a partir de los envíos de lácteos (descontando reintegros). En setiembre fueron US\$ 5,3 millones, en octubre US\$ 7,2 millones. Proyectando las exportaciones y el tipo de cambio de los últimos dos meses del año, se estima que la recaudación del cuatrimestre será de unos US\$ 25 millones aproximadamente. Suponiendo que la incidencia del impuesto recae completamente en el primer eslabón de la cadena (es decir, que el 100% del costo del impuesto se pasa hacia atrás), los productores lecheros estarían resignando \$0,24 por litro de leche producido, a consecuencia del restablecimiento de los derechos de exportación.

El número anterior habría que cotejarlo con el ahorro que les significa a los tambos la presencia de derechos de exportación en los principales insumos de alimentación (maíz y harinas proteicas). La presencia de DEX en cereales, en oleaginosas y en sus derivados industriales implica menores precios internos de estos productos, por lo tanto, un menor gasto en alimentación de

<sup>9</sup> Creados en el marco del “Programa de Estabilización de Precios de Productos del Sector Lácteo Destinados al Mercado Interno”, Resolución 61/2007.

animales. Este beneficio último debería cotejarse con el costo antes estimado de haber gravado nuevamente lácteos con DEX.

### Aporte de la Cadena por Nuevos DEX (neto de Reintegros). 3er Cuatrimestre 2018.

	<--- Proyección ---->				Set/Dic'18
	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	
Exportac Lácteas*, mill.USD/mes	75,8	98,0	86,9	86,9	347,6
TC \$ / USD	38,76	37,16	38,00	38,00	
DEX	7,7%	8,1%	7,9%	7,9%	
<b>Recaudación DEX (Bruta)</b>	<b>5,87</b>	<b>7,91</b>	<b>6,86</b>	<b>6,86</b>	<b>27,50</b>
Reintegros (caso LPE)	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	
	-0,57	-0,74	-0,65	-0,65	
<b>Recaudación Neta Reintegros</b>	<b>5,30</b>	<b>7,18</b>	<b>6,21</b>	<b>6,21</b>	<b>24,89</b>
<b>Recaudación Neta Reintegros en \$</b>	<b>205,3</b>	<b>266,7</b>	<b>235,9</b>	<b>235,9</b>	<b>943,8</b>

	<----- Proyección ----->				
<b>Producción Leche Cruda - Lts (Mill)</b>	<b>974,1</b>	<b>1010,7</b>	<b>970,4</b>	<b>948,3</b>	<b>3903,5</b>
<b>Exacción: Pesos x Litro Producido (\$)</b>	<b>0,211</b>	<b>0,264</b>	<b>0,243</b>	<b>0,249</b>	<b>0,242</b>

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MinAgroindustria, INDEC, DGEyC-CABA y BCRA.

## IV. La industria láctea

### IV.1 Situación del segmento PyMEs

La ecuación económica de las industrias lácteas enfrenta en general fuertes oscilaciones a lo largo del ciclo productivo anual, como resultado de dos fuerzas con marcada estacionalidad:

- La estacionalidad productiva a nivel de tambos (relación pico/valle entre invierno-primavera/verano-otoño) y
- La estacionalidad en la demanda de lácteos (casi todos los lácteos, según los gustos de los consumidores, exhiben una demanda altamente fluctuante entre los meses cálidos y fríos).

Ambos fenómenos pueden crear desbalances transitorios en la ecuación Ingresos/Costos, especialmente cuando se la coteja mes a mes; lo anterior implica que, para evitar conclusiones erróneas, es conveniente considerar información de al menos un ciclo completo (1 año).

Otro fenómeno a tener en cuenta –paralelamente– es el impacto que tiene el grado de elaboración del producto considerado en el proceso de formación en sus precios. Los productos lácteos de mayor elaboración (mayor valor agregado), como quesos y postres lácteos, poseen un importante grado de diferenciación, tanto en el plano de las características organolépticas como en el de las subjetividades (gustos) del consumidor. Estos factores conducen, por su naturaleza, a una mayor dispersión de precios para un mismo producto en un mismo mercado, que introduce mayor variabilidad a los precios de venta de ciertos lácteos. La habilidad del vendedor frente a las condiciones de sus compradores determinará si sus precios terminan ubicándose sistemáticamente por arriba o por debajo de lo que se pueda definir como media del mercado.

El sector quesero PyME enfrenta todas las fuentes de variabilidad en los precios arriba citadas, tanto por el lado del/los producto(s) elaborado(s) como por el lado de los insumos. En los siguientes incisos se presenta una estructura aproximada de costos e ingresos para una PyME

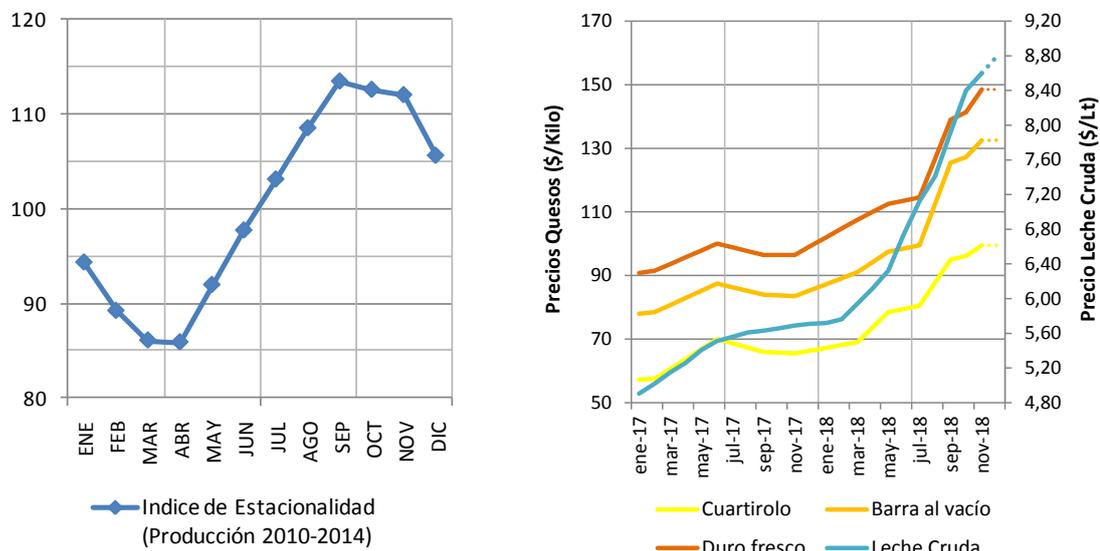
testigo, con la intención final de reflejar la situación económica del segmento durante los años 2017 y 2018.

### Precios de quesos y leche cruda en 2017-2018

Este apartado presenta la evolución mensual de precios de 3 tipos de quesos elaborados por una quesera testigo y de la leche cruda adquirida (insumo principal). Los primeros surgen de información mensual relevada por la plataforma online TODOAGRO en base a informantes calificados (precios facturados por PyMEs queseras de Cuenca Villa María), la segunda corresponde a valores mensuales informados por la Dirección de Lechería de la Nación (valores de últimos meses de 2018 se simulan en un escenario hipotético base).

Considerando la estacionalidad en la oferta de leche durante el año, la cual conduce a un mayor nivel de la producción/elaboración de productos lácteos durante los trimestres 3 y 4 de cada año, se estima un precio ponderado anual para cada producto e insumo, tanto en 2017 como en 2018.

#### Estacionalidad en la Oferta de Leche Cruda Precio de Quesos y Leche Cruda 2017/18



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea, según informantes calificados y DNL-Agroindustria de la Nación.

#### Precios Semestrales y Anuales de Quesos a salida de Fábrica\*

(i) En \$ por kilo, valores nominales

	S1 2017	S2 2017	S1 2018	S2 2018	2017	2018
Cre moso Blando	62,7	66,6	72,7	93,1	64,8	83,8
Semiduro Barra	82,2	84,7	92,9	121,6	83,5	108,6
Queso Duro fresco	94,9	97,5	108,4	136,4	96,4	123,7
LECHE MinAgro	5,21	5,64	6,10	8,04	5,45	7,16

(ii) En \$ por kilo, a precios constantes (\$Oct'18)

	S1 2017	S2 2017	S1 2018	S2 2018	2017	2018
Cre moso Blando	102,4	98,2	93,8	96,7	100,1	95,4
Semiduro Barra	134,3	124,8	119,9	126,4	129,1	123,4
Queso Duro fresco	155,1	143,8	139,9	141,8	148,9	140,9
LECHE MinAgro	8,51	8,32	7,87	8,35	8,41	8,14

\*Últimos meses de 2018 estimados.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea, según precios referencia Cuenca Villa María TodoAgro y DNL-Agroindustria de la Nación.

### Estructura de Costos de la Quesera PyME testigo

A partir de consultas a informantes calificados se definió una tecnología que represente de la mejor manera posible lo que puede ser la realidad de una Industria Quesera PyMEs.<sup>10</sup> Se indagó acerca de los principales ítems que hacen a los costos productivos y de su participación en las erogaciones totales.

Como caso testigo, se decidió recrear condiciones de ingresos y costos de una Planta Quesera que procesa 33 mil litros de leche cruda por día (promedio 365 días), y que elabora tres tipos de quesos:

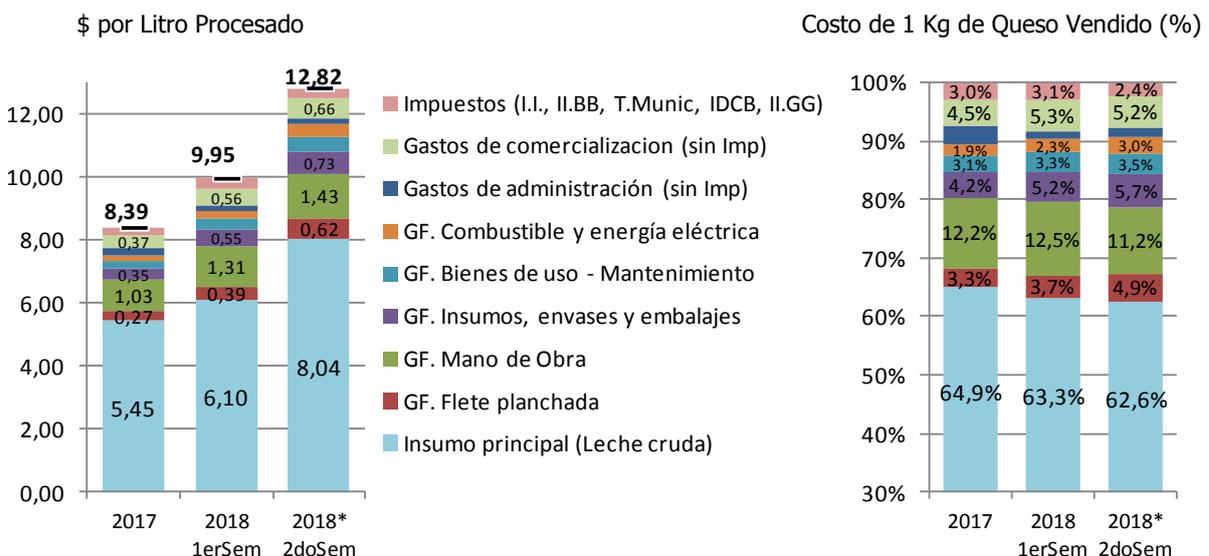
- (i) queso de pasta blanda (tipo “cremoso”),
- (ii) queso de pasta semidura (barra, tipo “Tybo”) y
- (iii) queso de pasta dura (tipo “Sardo”, fresco).

La planta asigna el 60%, 25% y 15% de la leche cruda a citados productos, respectivamente.

De acuerdo con el relevamiento, el principal insumo, la Leche Cruda representa –aproximadamente y según precios relativos– más del 60% de los costos. Una vez adquirida la leche, la Quesera PyME enfrenta los siguientes costos de fabricación: Flete/planchada, Mano de Obra, Insumos, envases y embalajes, mantenimiento de Bienes de Uso, y Combustible y energía. A estas erogaciones resta adicionar gastos de administración, gastos de comercialización e impuestos (Imp. Inmobiliario, Ingresos Brutos, Tasas municipales, Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios, e Impuesto a las Ganancias -Previsión-).

De acuerdo al relevamiento y las estimaciones, el costo por litro procesado se habría ubicado en \$8,39 en 2017, \$9,95 en primer semestre de 2018 y en \$12,8 en el segundo semestre.

#### Costos en la Producción de Quesos. Planta Quesera PyME de 33.000 litros/día.



\* Valores estimados según curva de precio a productor supuesta hasta fines de 2018.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea, según informantes calificados.

<sup>10</sup> Operando en la Cuenca Villa María.

**Resultado económico de la Quesera PyME testigo**

Se estima la facturación de la planta Quesera PyME testigo para 5 posibles situaciones en 2017 y 2018; en la situación base se consideran los precios de los quesos y leche cruda presentados en una sección anterior. Luego, se sensibiliza para cambios en +5%/-5% en el precio de los quesos o de la leche cruda.

Considerando el escenario de precios y estructura de costos base, el resultado económico para 2017 exhibe un retorno sobre costos del 10,1% (lo que representaría un margen de 27,8 centavos por litro procesado). Se trata de un resultado bastante magro para el sector. El retroceso en el precio de los quesos durante el segundo semestre del año pasado, frente a costos inflexibles a la baja (leche cruda y demás costos), está en el origen de este nivel de retorno inferior al que se hubiere dado en una situación de un mercado más sostenido. En el primer semestre de este año, el resultado se ajusta aún más, con un retorno del 3,6%, continuando el declive en el segundo semestre, con un excedente sobre costos totales del 2,5%.

Con el espíritu de evidenciar la elevada volatilidad que puede enfrentar el retorno de la actividad, se sensibiliza el precio de los quesos y la leche cruda en +5%/-5%. Se describen a continuación dos casos de máxima y mínima, los dos restantes se pueden visualizar en el cuadro a continuación. Suponiendo que las vicisitudes del mercado le hubiesen permitido al quesero PyME testigo cobrar precios en los quesos vendidos un 5% mayor a la situación base y enfrentar un costo en la leche cruda un 5% menor, el retorno del establecimiento testigo se habría ubicado en +19,5% en 2017, +12,2% en primer semestre 2018 y en 11,1% en segundo semestre. Por el contrario, una situación donde al quesero PyME testigo hubiese tenido que vender sus quesos un 5% por debajo del caso base, y enfrentar un mayor costo en la leche cruda (+5%), el retorno del establecimiento testigo habría sido de 1,3% en 2017, -4,5% y -5,6% en I y II Semestre 2018 respectivamente.

Como es de esperar, los escenarios analizados ponen en relieve la elevada sensibilidad de la ecuación económica de la actividad al precio de los quesos y la leche. Cambios en la demanda de quesos que queden muy desacoplados (en dirección contraria) a cambios en la oferta interna de leche pueden llevar a desequilibrios muy significativos, que en caso de ser negativos y persistentes, pondrían en crisis financiera a la PyME quesera, y de no ser factible el acceso a financiamiento a costos adecuados, conllevaría al cese de la actividad.

## Facturación, Costos y Resultado estimado en Producción de Quesos PyME 2017 y 2018

Planta Quesera PyME de 33.000 litros/día.

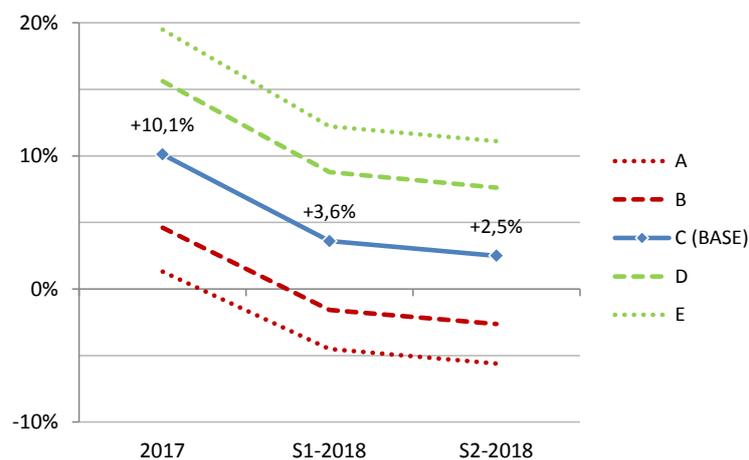
	Situaciones				
	A	B	C (BASE)	D	E
Precio producto principal (Quesos)	-5%	-5%	Pr.Base	+5%	+5%
Precio insumo principal (Leche Cruda)	+5%	0%	Pr.Base	0%	-5%

Situaciones 2017					
pesos por litro procesado					
<b>Facturación estimada</b>	<b>8,78</b>	<b>8,78</b>	<b>9,24</b>	<b>9,70</b>	<b>9,70</b>
Costo del Litro de leche estimado	5,72	5,45	5,45	5,45	5,17
Costo Operativo	2,94	2,94	2,94	2,94	2,94
<b>Costo total</b>	<b>8,66</b>	<b>8,39</b>	<b>8,39</b>	<b>8,39</b>	<b>8,12</b>
<b>Resultado Económico</b> \$ / Lt	0,11	0,39	0,85	1,31	1,58
%	1,3%	4,6%	+10,1%	+15,6%	+19,5%

Situaciones 1er Sem-2018					
pesos por litro procesado					
<b>Facturación estimada</b>	<b>9,79</b>	<b>9,79</b>	<b>10,31</b>	<b>10,82</b>	<b>10,82</b>
Costo del Litro de leche estimado	6,41	6,10	6,10	6,10	5,80
Costo Operativo	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85
<b>Costo total</b>	<b>10,26</b>	<b>9,95</b>	<b>9,95</b>	<b>9,95</b>	<b>9,65</b>
<b>Resultado Económico</b> \$ / Lt	-0,46	-0,16	0,36	0,87	1,18
%	-4,5%	-1,6%	+3,6%	+8,8%	+12,2%

Situaciones 2do Sem-2018					
pesos por litro procesado					
<b>Facturación estimada</b>	<b>12,48</b>	<b>12,48</b>	<b>13,14</b>	<b>13,80</b>	<b>13,80</b>
Costo del Litro de leche estimado	8,44	8,04	8,04	8,04	7,64
Costo Operativo	4,78	4,78	4,78	4,78	4,78
<b>Costo total</b>	<b>13,22</b>	<b>12,82</b>	<b>12,82</b>	<b>12,82</b>	<b>12,42</b>
<b>Resultado Económico</b> \$ / Lt	-0,74	-0,34	0,32	0,98	1,38
%	-5,6%	-2,6%	+2,5%	+7,6%	+11,1%

### Resultado Económico estimado en Producción de Quesos PyME



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea, según informantes calificados y DNL-Agroindustria de la Nación.

## V. Tambos

### V.1 Nivel de actividad

En el mes de octubre, la producción de leche cruda se habría aproximado a los 1.011 millones de litros, según las estadísticas de la Dirección Nacional Láctea. Se trata de un flujo 2% superior al de similar mes del 2017. En los 10 primeros meses del año la producción acumula 8.673 millones (+5,6% interanual) y en los últimos 12 meses 10.554 millones (+5,1%). De los guarismos anteriores puede deducirse que la producción sigue en expansión pero a un ritmo menor al que mostrara en los meses previos.

#### Evolución de la producción de leche cruda



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea, según datos de la DNL-Agroindustria de la Nación.

### V.2 Precio de leche cruda

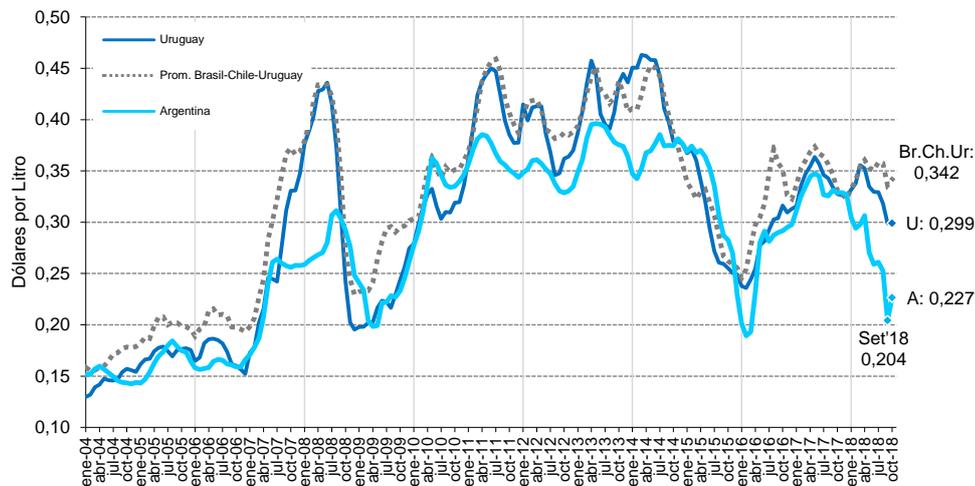
El precio productor alcanzó los \$8,42 por litro en octubre, un 6,3% más que en setiembre, acumulando una suba del 49% en 12 meses. Los \$8,42 de octubre (promedio SIGLEA-DNL), equivalen a 22,7 centavos de dólar, uno de los precios más bajos de los últimos diez años.

Los valores locales se encuentran muy por debajo de otras plazas regionales (Uruguay, Brasil, Chile); este es el primer desacople importante desde la crisis en 2015/16, y uno de los mayores en los últimos 15 años. En setiembre de 2018, el productor argentino estaba cobrando por litro un valor un 35% inferior al de Uruguay y un 43% al de Brasil; la desviación media en los últimos 5 años (2013/2017) ha sido de 6% y 10% respectivamente.

La suba del litro en 6% en pesos en octubre, combinada con una leve baja del dólar, posibilitaron una recuperación del precio en dólares (+10,9%), recortando hasta 7,2 centavos el diferencial contra la leche cruda en Uruguay y 14,9 centavos contra la leche promedio de Brasil.

### Evolución del precio productor de la leche, comparación internacional

En US\$ por litro



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNL-Agroindustria, CEPEA, ODEPA y INALE.

Debe advertirse que, así como el precio local de la leche cruda está muy bajo medido en dólares, también lo están los precios consumidor de los productos lácteos. Luego de la devaluación, muchos productos y servicios de la economía argentina, con algunas excepciones (granos, combustibles, etc.) han quedado “baratos” (en términos relativos) cuando se los mide en dólares.

Es de esperar una recuperación de los precios en moneda dura, que será más lenta o más rápida en función de cómo evolucionen tanto factores de mercado (mientras más se consolide la exportación, habrá más competencia por leche cruda / lácteos y más presión para que suban los precios; también dependerá de la dinámica de precios internacionales), de política comercial (DEX y reintegros) como macroeconómicos (en particular del éxito que tenga el gobierno en estabilizar el precio del dólar y de reducir la tasa de la inflación).

### V.3 Rentabilidad esperada en ciclo 2018/19

Todo indica que el resultado económico de los tambos en el ciclo 18/19 se deteriorará respecto del observado en el ciclo previo.

Para precisar esto, se estima a continuación la rentabilidad esperada (a producción y condiciones climáticas normales) para dos tambos que IERAL utiliza como testigo o referencia de mercado:<sup>11</sup>

- (i) El primero se ubica en la Cuenca Noreste de Córdoba, en proximidades de la localidad de Brinkmann, a 345 km del puerto de Rosario, con un rodeo de 200 vacas totales, con 155 en ordeño y una producción promedio de 19 litros/VO/año;
- (ii) El segundo se ubica en la Cuenca de Villa María, a 275 km del puerto de Rosario, con un rodeo de 300 vacas totales, con 230 en ordeño y una producción promedio de 22 litros/VO/año.

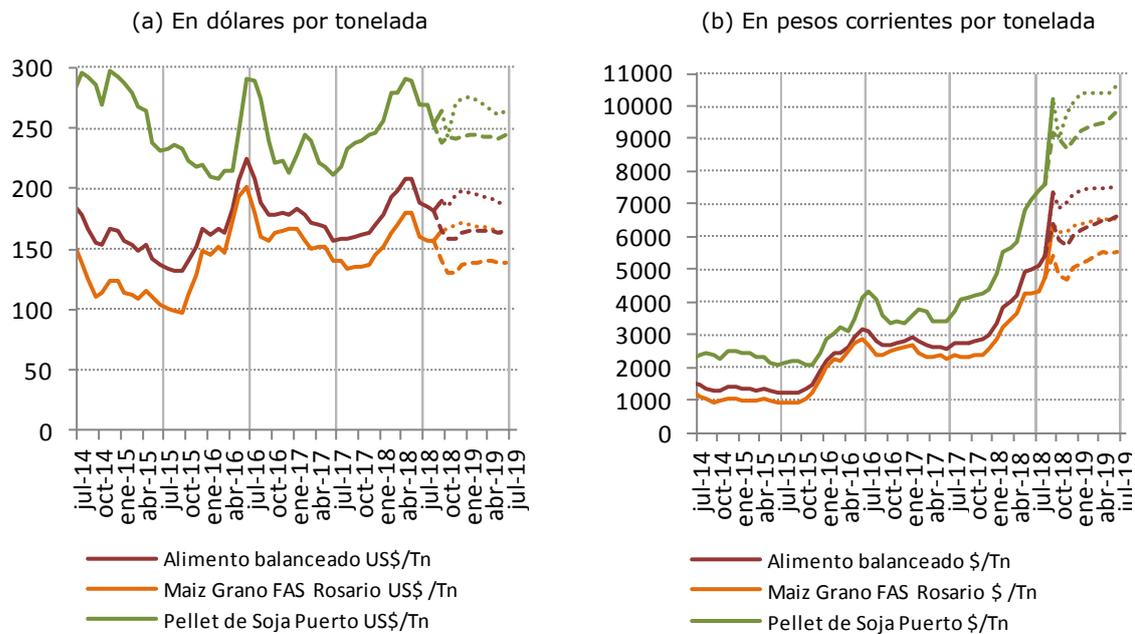
<sup>11</sup> Garzón J.M., y Torre N. (2016) "Monitor Agro de Córdoba Nº10 Análisis de la Rentabilidad del Tambo en ciclo 2015/16 y proyecciones para ciclo 2016/17". Publicación conjunta del IERAL de Fundación Mediterránea y el Ministerio de Agricultura y Ganadería del gobierno de la Provincia de Córdoba. Anexo 2 (página 57).

En ambos casos se supone que el tambo no incluye unidad de guachera ni recría, y se desarrolla en un campo alquilado con relativa aptitud agrícola, donde parte de la superficie está destinada exclusivamente a la producción de pasturas, verdes, y maíz para forraje. Se trabaja con el concepto de rentabilidad sobre activos (ROA), que en este caso mide rentabilidad operativa (no considera efecto capitalización de la hacienda), y se supone un establecimiento estabilizado, con continuidad del productor en la actividad.

La suba del tipo de cambio incrementó significativamente los costos de alimentación (medidos en pesos), como así también el alquiler de la tierra (fijado habitualmente en equivalente a quintales de soja). A su vez, la sequía de comienzos de año impactó adicionalmente en los costos de generación del forraje y concentrados correspondientes al ciclo productivo en iniciación (2018/19). Por su parte, la reimplantación de retenciones al maíz y la suba de retenciones al complejo sojero han mitigado en parte la suba de ambos costos.

De acuerdo a las estimaciones, y sin considerar el “efecto sequía”, el costo total por litro a producir durante la campaña 2018/19 se ubicaría en torno al intervalo \$9,08-\$9,30, con un fuerte incremento en pesos con respecto a los costos del ciclo anterior (+60%).

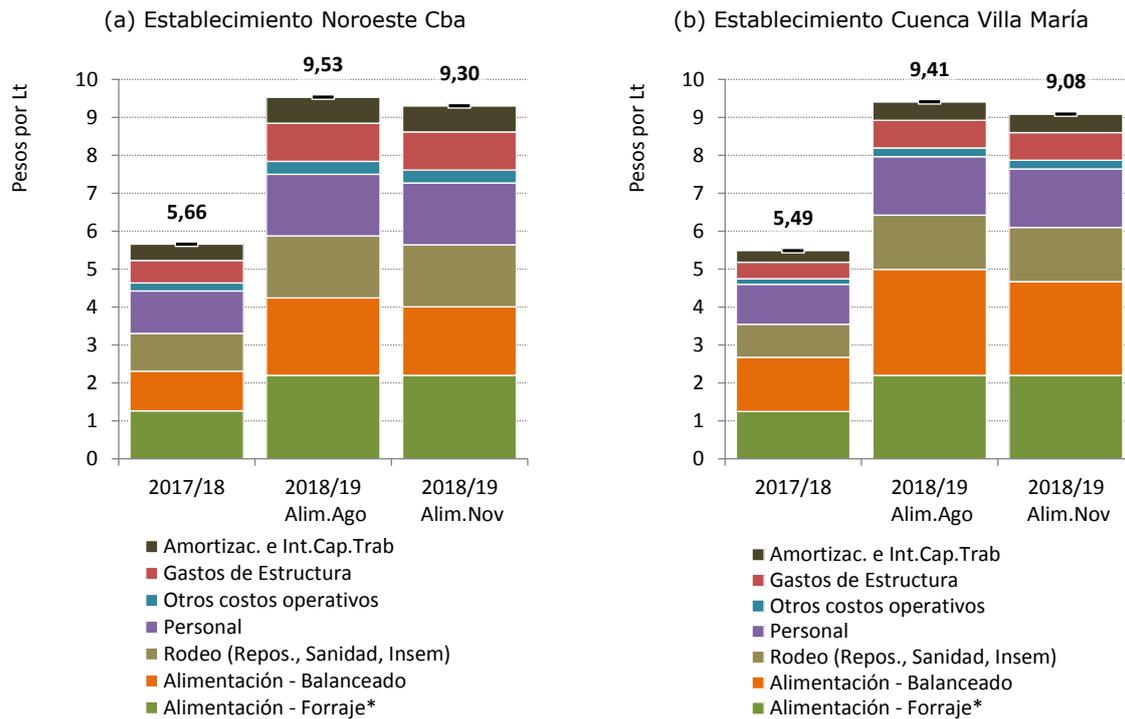
**Evolución de los costos de los concentrados**



Nota: (línea punteada) Futuros 2018/19 de Agosto'18; (guiones) Futuros 2018/19 med.Noviembre

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Márgenes Agropecuarios, BCR y MINAGRI.

### Escenarios de costos medios para Ciclo 2018/19 (\$ / Lt)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

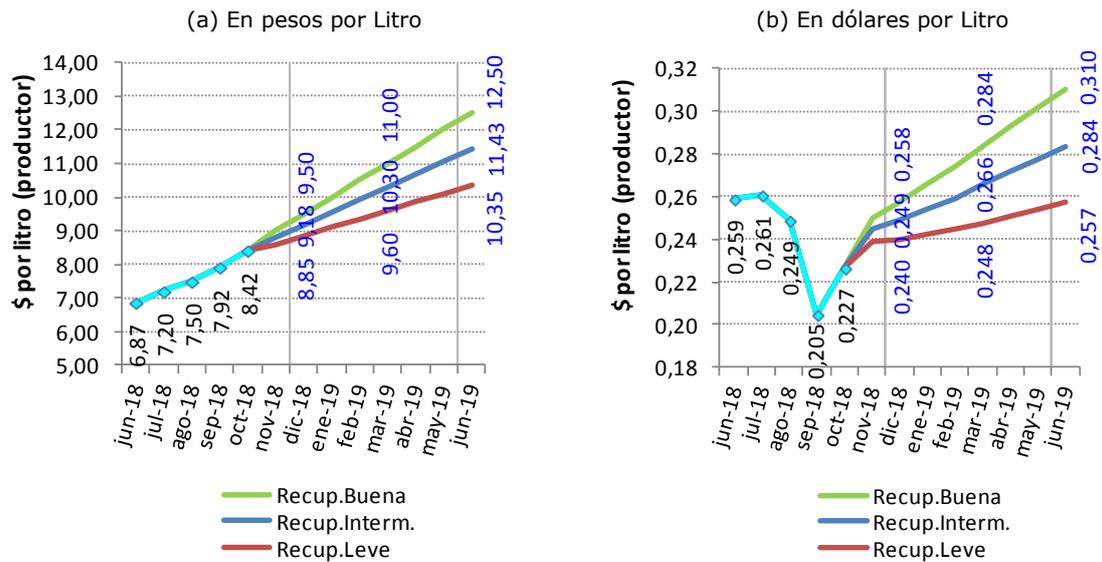
Para la proyección del ciclo 2018/19 (Julio 2018 a Junio 2019) se plantean tres senderos alternativos (posibles) de precios de leche cruda; al momento de escribir este informe no se conoce la cotización promedio de la leche cruda para próximos 8 meses del ciclo.

En el Escenario Base (“recuperación intermedia”) se establece que la industria incrementará la retribución en 38 centavos mensuales hasta alcanzar los \$11,38 en Junio’19. Un escenario más optimista (“buena recuperación”) supone que la respuesta de la industria es mejor y que el precio de la leche cruda se incrementa a razón de 50 centavos por mes hasta los \$12,50 en junio’19. Un tercer escenario, más pesimista, supone que la industria solo podrá incrementar 25 centavos mensuales hasta alcanzar los \$10,25 en Junio’19.

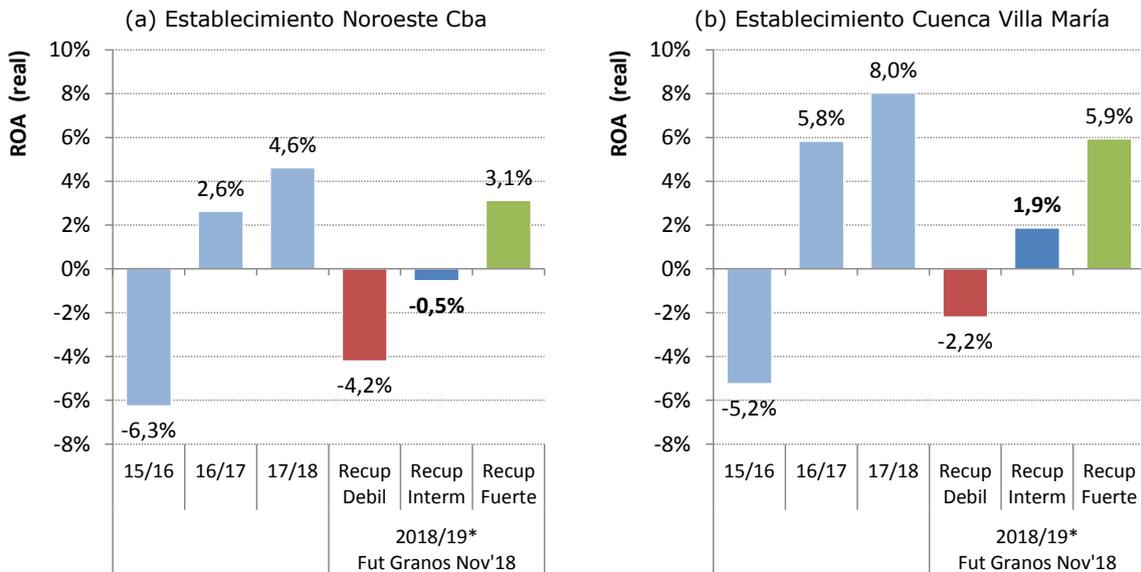
El tambo de Brinkmann lograría un ROA 2018/19 levemente negativo (-0,5%) en el escenario base de precios. En el escenario pesimista, la rentabilidad sería aún más negativa (-4,2%). Solo bajo el escenario optimista la rentabilidad sería positiva (+3,1%).

Por su parte, para el tambo de referencia de la cuenca Villa María, se proyecta una rentabilidad levemente positiva en el ciclo 18/19 (+1,9%) bajo el escenario “base” de precios de leche cruda y suponiendo, que podría deteriorarse si el sendero de precios de la leche cruda es menos alcista (-2,2%) o ampliarse si sucediese lo contrario (+5,9%).

**Escenarios Ciclo 2018/19, senderos de precios de leche cruda**



**ROA Ciclos Recientes, y ROA Esperado 2018/19, según escenarios posibles\***



\*En todos los casos rentabilidades teóricas, bajo condiciones climáticas y productivas normales.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

**VI. Apreciaciones finales**

En una economía en problemas, donde el consumo, uno de los componentes centrales de la demanda agregada, está en retroceso, la cadena láctea busca, con mayor o menor éxito, sostener su nivel de actividad y también, probablemente lo más difícil, mantener el incentivo y las condiciones para que los actores de los distintos eslabones continúen en el negocio.

El abaratamiento de los precios de los lácteos (en términos reales) en el mercado interno, durante casi todo lo que va del 2018, señala que, en materia de consumo, la coyuntura es compleja; indica que el consumidor sigue bien abastecido dadas sus necesidades y posibilidades

económicas y que, en este contexto, la cadena debe ir superando la transición con un margen de maniobra muy estrecho, que pone límites a la hora de trasladar aumentos de costos a los precios de venta.

Para la industria PyME quesera, la rentabilidad de este año lucirá, de acuerdo a las estimaciones, aún más ajustada que la ya reducida tasa de retorno del 2017. Los precios de los quesos, a salida de fábrica, han perdido casi todo el año contra la inflación y contra la leche cruda; no parece haber muchas buenas noticias en este segmento de productores industriales, que atraviesa problemas al igual que otros actores vulnerables de la cadena.

Si bien el precio de la leche cruda se encuentra en recuperación, las proyecciones indican que los tambos verán deteriorada su rentabilidad en el ciclo 18/19, respecto de la que alcanzaron en los últimos dos ciclos; ésta sería negativa incluso en el caso del tambo de menor productividad. A su vez, estos cálculos refieren a rentabilidades teóricas, bajo condiciones climáticas y productivas normales, que podría no ser el caso de muchos establecimientos que sufrieron los efectos de la sequía y, por ende, vieron afectadas sus provisiones de alimentación para el ciclo.

La exportación sigue concentrando el optimismo, aunque hay algunos factores recientes que están generando preocupación. Se trata del destino que hoy empuja la cadena en la dirección correcta, que puede (y lo está haciendo) absorber volúmenes crecientes de productos y leche cruda, al menos hasta que el mercado interno salga del estancamiento, lo que podría suceder recién en el segundo trimestre del 2019.

Las industrias exportadoras vienen mostrando una interesante capacidad de respuesta a la mejora que la depreciación del peso imprimiera sobre el resultado económico de sus envíos hacia los mercados globales. Pero una reducción importante en los márgenes de exportación en octubre (según estimaciones de IERAL) enciende lamentablemente las alarmas: el margen bruto de los envíos de leche en polvo entera se ubicó por debajo del 30% (un umbral crítico), por una serie de circunstancias que se combinaron en los últimos meses (caída de precios internacionales, retroceso del dólar, suba de precios de leche cruda, vuelta de los DEX y menor tasa de reintegros).

No hace falta advertir que, para sostener un proceso exportador en crecimiento y con la potencia para retribuir mejor a la leche cruda, se requiere de incentivos económicos, de una combinación de productividad y eficiencia con un entorno macroeconómico y de mercado que genere operaciones rentables. En relación a este último, si el dólar perdiese valor en el mercado interno en los próximos meses (ya sea porque se estabiliza en un contexto en que continúa la inflación o porque evoluciona más lento que los otros precios de la economía) y además los precios internacionales de lácteos no repuntasen, el proceso exportador podría continuar creciendo pero sólo a costa de mantener estabilizado el precio de la leche cruda, lo que no sería una situación confortable para la ecuación de los tambos ni mucho menos para un desarrollo armónico y sostenible de la cadena. De darse este escenario, un imperativo pasará a ser la revisión de la política comercial y la eliminación de los recientemente creados DEX sobre los productos de la cadena.