



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 30 - Edición N° 1379 - 30 de Septiembre de 2021

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón

El sector apuesta a una producción agrícola importante el próximo año, pero el clima y los precios internacionales pueden complicar

En Foco 1 – Marcos O`Connor

En doce meses, los precios mayoristas suben 28,4 puntos porcentuales más que el tipo de cambio oficial

En Foco 2 – Nicolás Torre

El dato regional de la semana:

Lechería: Producción creciendo más lento, mejora el precio al productor tambero

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:**3*****El sector apuesta a una producción agrícola importante el próximo año, pero el clima y los precios internacionales pueden complicar***

- De acuerdo a las estimaciones de las Bolsas y del MAGyP de la Nación la intención de los productores agropecuarios es mantener e incluso ampliar la superficie agrícola total que se destina a cultivos extensivos de verano en el nuevo ciclo 2021/2022, con un mayor protagonismo de los cereales y cierto retroceso de la soja que, a pesar de lo anterior, seguiría siendo el cultivo más importante del país. Puede decirse que en materia de superficie y por ende volúmenes la campaña promete, pero el clima tendrá la última palabra
- La siembra está iniciando y los planes deben completarse, ello requiere de precipitaciones en próximas semanas particularmente en provincias como Córdoba o Santa Fe. El desarrollo de los cultivos enfrentará luego una condición desafiante, la posibilidad de desplegarse bajo un fenómeno Niña, de un clima que suele ser más seco y caluroso en este tipo de eventos, y que no permite aprovechar el potencial pleno en materia de rindes que ofrece la tecnología. En cuanto a los precios internacionales, los escenarios hoy más probables son aquellos que cuentan con valores medios similares a los del ciclo previo o en un escalón levemente por debajo de este año (-5%, -10%). Hasta el momento, no hay argumentos para pensar en un nuevo rally alcista de los precios
- Trabajando con un volumen de 135 millones de toneladas (6 cultivos), que sería levemente superior al del ciclo previo, y suponiendo precios internacionales que se ubican 5% abajo, la cosecha 2021/22 tendría un valor de USD 46,9 mil millones, un 2,3% menos que la cosecha 2020/21. En este escenario, las exportaciones de granos y derivados industriales del 2022, considerando el desfase entre el año calendario y el ciclo comercial de los granos, serían bastante similares a las del 2021 (cerca de los USD 37 mil millones)

En Foco 1:**12*****En doce meses, los precios mayoristas suben 28,4 puntos porcentuales más que el tipo de cambio oficial***

- En agosto, el Índice de Precios Mayoristas marcó un aumento de 2,5 % con respecto al mes anterior, mientras que en doce meses la suba alcanza a 60,5 %, una diferencia de 28,4 puntos porcentuales con la variación del tipo de cambio oficial en el período, que fue de 32,1 %
- En el análisis por categorías, los precios que más aumentaron fueron los de productos manufacturados y minerales, con subas interanuales de 62,4 % y de 59,7 %. Le siguen los productos agropecuarios y los precios de energía eléctrica, con un aumento de 56,2 % y de 48,7 %, mientras que los precios de los productos pesqueros fueron los que menos aumentaron, con un 25,3 %
- En los últimos doce meses, el costo de la construcción anotó una suba interanual de 66,2 %, mientras que el Índice de Precios al Consumidor se incrementó un 51,4 % en igual período

En Foco 2:**15*****El dato regional de la semana: Lechería: Producción creciendo más lento, mejora el precio al productor tambero***

- En los primeros 8 meses de 2021 el crecimiento de la producción exhibe una relativa desaceleración respecto a los últimos 12 meses: 3,9% (nacional) vs 4,5%. Córdoba y Santa Fe lideran el crecimiento con incrementos de 4,9% y 4,3%. Buenos Aires, en tanto, exhibe un menor crecimiento (0,7%). Entre Ríos registra un aumento de 1,8%. Por su parte, se contrae la producción en La Pampa y Santiago del Estero (-1,9% ambas)
- La suba de precios nominales y reales al productor tambero durante los primeros 8 meses de 2021 fue clave para recomponer la ecuación económica del tambo. En agosto'21 el productor tambero cobró \$32,51 (promedio país), lo que le permitió cobrar un 15% más en términos reales que en igual mes de 2020. Esta mejora de ingresos podría apuntalar una aceleración del crecimiento productivo hacia comienzos de 2021

Editorial

El sector apuesta a una producción agrícola importante el próximo año, pero el clima y los precios internacionales pueden complicar

Juan Manuel Garzón

- De acuerdo a las estimaciones de las Bolsas y del MAGyP de la Nación la intención de los productores agropecuarios es mantener e incluso ampliar la superficie agrícola total que se destina a cultivos extensivos de verano en el nuevo ciclo 2021/2022, con un mayor protagonismo de los cereales y cierto retroceso de la soja que, a pesar de lo anterior, seguiría siendo el cultivo más importante del país. Puede decirse que en materia de superficie y por ende volúmenes la campaña promete, pero el clima tendrá la última palabra
- La siembra está iniciando y los planes deben completarse, ello requiere de precipitaciones en próximas semanas particularmente en provincias como Córdoba o Santa Fe. El desarrollo de los cultivos enfrentará luego una condición desafiante, la posibilidad de desplegarse bajo un fenómeno Niña, de un clima que suele ser más seco y caluroso en este tipo de eventos, y que no permite aprovechar el potencial pleno en materia de rindes que ofrece la tecnología. En cuanto a los precios internacionales, los escenarios hoy más probables son aquellos que cuentan con valores medios similares a los del ciclo previo o en un escalón levemente por debajo de este año (-5%, -10%). Hasta el momento, no hay argumentos para pensar en un nuevo rally alcista de los precios
- Trabajando con un volumen de 135 millones de toneladas (6 cultivos), que sería levemente superior al del ciclo previo, y suponiendo precios internacionales que se ubican 5% abajo, la cosecha 2021/22 tendría un valor de USD 46,9 mil millones, un 2,3% menos que la cosecha 2020/21. En este escenario, las exportaciones de granos y derivados industriales del 2022, considerando el desfase entre el año calendario y el ciclo comercial de los granos, serían bastante similares a las del 2021 (cerca de USD 37 mil millones)

En el ciclo agrícola 2021/2022 se produjeron 131 millones de toneladas incluyendo en esta cuenta los 3 cereales principales (trigo, maíz y sorgo) y las 3 semillas oleaginosas (soja, girasol y maní). A precios de exportación (FOB Puertos Argentinos), el valor de la campaña se aproximó a USD 48 mil millones, un nivel similar al récord del ciclo 2010/2011 (en dólares de poder de compra constante), con un precio promedio ponderado de USD 366 por tonelada producida. En perspectiva a la campaña previa, el valor generado se incrementó en USD 12 mil millones (+30%), gracias a la fuerte suba de precios internacionales (+32%), mientras que el volumen de granos producido sufrió una leve baja (-1%). Esta suba de precios internacionales fue muy oportuna en una economía de

carencias varias, generando un adicional de exportaciones que podría estar cerrando en el orden de los USD 10 mil millones (entre 2,0 y 2,5 puntos del PIB).

A esta altura del año y habiéndose iniciado la siembra de los cultivos de verano del nuevo ciclo agrícola (2021/22), la pregunta seguramente más relevante para la macroeconomía y también la economía del propio sector agropecuario, pasa por saber si los factores que contribuyeron a una campaña excepcional en generación de ingresos y exportaciones se mantendrán en el 2022 o si, por el contrario, ya sea por cuestiones climáticas y/o de precios internacionales, existe el riesgo de una reversión en los ingresos agrícolas el año entrante.

A continuación, se discuten algunos de los factores que definirán la suerte de esta nueva campaña agrícola.

Respecto de la intención de siembra

La Bolsa de Cereales de Buenos Aires (BC) en su habitual lanzamiento de campaña presenta las primeras estimaciones de área sembrada con cultivos de verano en el ciclo 2021/22.¹ En esta campaña la BC espera un aumento del área implantada con Maíz, que pasaría de 6,6 a 7,1 millones de hectáreas en el grano con destino comercial (+7,6%) y seguiría creciendo en importancia en los sistemas de producción; también se prevé un aumento del área sembrada con Sorgo (de 0,9 a 1,0 millón de hectáreas) y Girasol (1,4 a 1,6 millones de hectáreas), mientras que la Soja ajustaría tierras, bajando de 16,9 millones de hectáreas a 16,5 millones. De estos números puede inferirse que la Soja estaría resignando tierras a favor de otros cultivos, y que la superficie total implantada no sólo no caería, sino que se estaría incrementando levemente (+2%).

La Bolsa de Comercio de Rosario comparte con la BC la dirección del cambio en la asignación de tierras, con un adicional de 600 mil hectáreas de Maíz en este nuevo ciclo (de 7,3 millones a 7,9 millones, +8%) y una pérdida de unas 700 mil hectáreas en Soja (de 16,9 millones a 16,2 millones).² Por su parte, en su último informe de estimaciones agrícolas, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación también prevé un aumento del área sembrada con Maíz (+4,1%), del Sorgo (+2%), del Girasol (+6%) y una baja del 2% en la superficie que se destinaría a la Soja. En el consolidado el organismo público también prevé un leve aumento de la superficie total implantada.

En función del repaso anterior puede decirse que en estas primeras semanas el ciclo 2021/22 tiene buenos números en términos de intención de siembra y, por ende, de expectativa de producción esperable, suponiendo por supuesto que estos planes de asignación de tierras se concretan y que los rindes que luego se logran son acordes a la tecnología y la experiencia de manejo que ya tiene el productor en las distintas zonas.

Ahora bien, el tema es que el área total que se logrará implantar y la productividad que finalmente alcanzarán los cultivos dependerán, como puede inferirse, del clima. Y en

¹ <https://www.perspectivasagricolas.com.ar/>

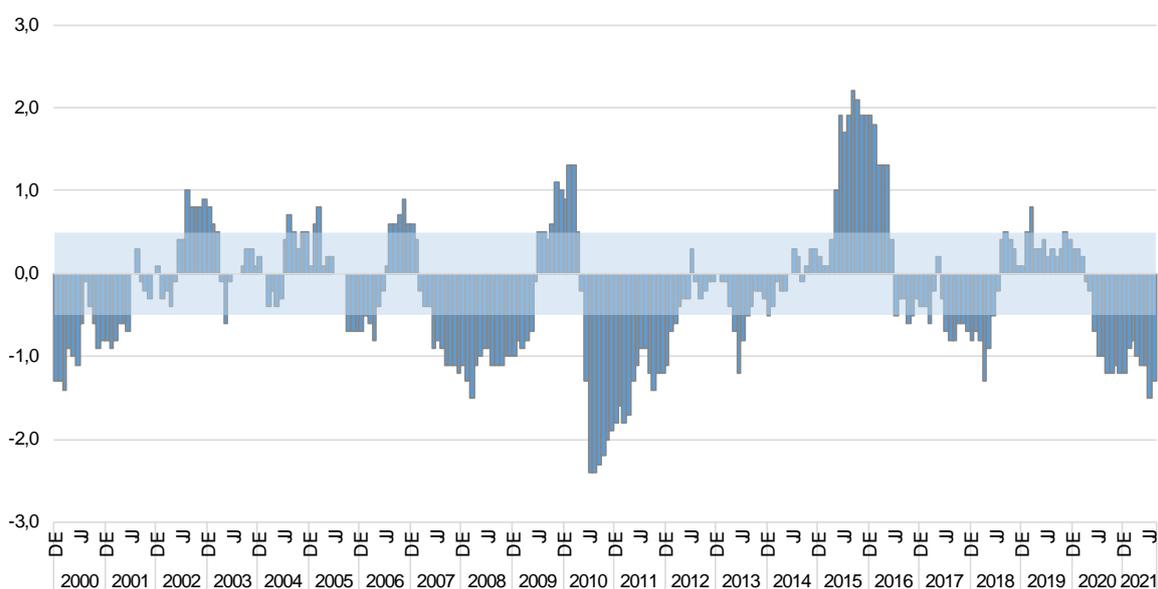
² <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/gea/estimaciones-nacionales-de-produccion/estimaciones>

materia climática existen algunas dudas, tanto por la situación de arranque como por lo que pueda llegar a suceder en el transcurso de la campaña.

¿Una nueva Niña?

En efecto, la campaña de granos gruesos está iniciando en un contexto de restricciones hídricas en distintas partes de la zona núcleo, con reservas prácticamente nulas de agua en capa arable en Córdoba, Santa Fe, norte de Buenos Aires y reservas de agua útil en los perfiles en menos del 30% en varias de estas jurisdicciones.³ De acuerdo a los modelos de INTA-FAUBA, sólo en provincia de Buenos Aires se contaba con zonas de 50%-80% de agua útil en los perfiles al 27 de setiembre. Para completar los planes de siembra en estas zonas que son las que arrancan primero, y aprovechar ventanas óptimas, se necesita, con menor o mayor urgencia, pero en todas ellas, de lluvias en estas próximas semanas.

Índice bimestral multivariable de monitoreo del fenómeno ENSO



Fuente: Elaboración propia en base a NOAA.

Una vez completada el área sembrada se enfrenta luego el desafío de desarrollar los cultivos bajo una fase del fenómeno ENSO que, de acuerdo a principales modelos y agencias de predicción meteorológica tiene altas chances de ser "Niña" en los próximos meses. Por caso, según la Oficina de Meteorología del gobierno de Australia hay un 50% de probabilidad de tener un fenómeno Niña en los meses que vienen, más del doble de una probabilidad normal.⁴

El problema es, debe recordarse, que algunos eventos anteriores de signo Niña han generado condiciones sub-óptimas en materia de temperaturas y precipitaciones, mientras que otros han sido incluso más dañinos al ser acompañados de sequías importantes en buena parte de la zona productiva de nuestro país.

³ Agua útil refiere a la cantidad de agua aprovechable por los cultivos hasta un metro de profundidad. Se expresa como un % del agua útil máxima posible según tipos de suelos.

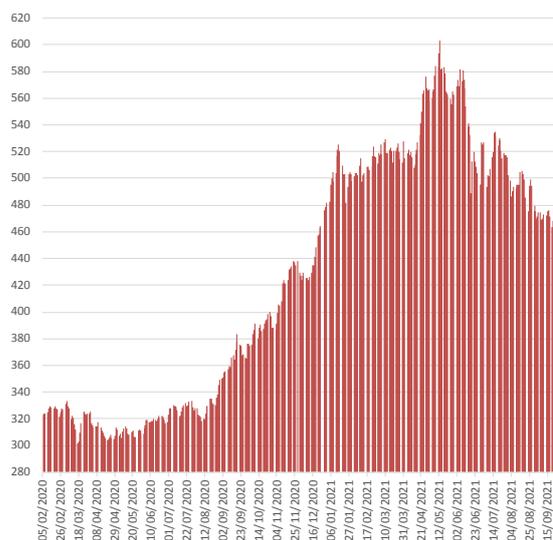
⁴ <http://www.bom.gov.au/climate/enso/index.shtml>

En cuanto a los precios internacionales

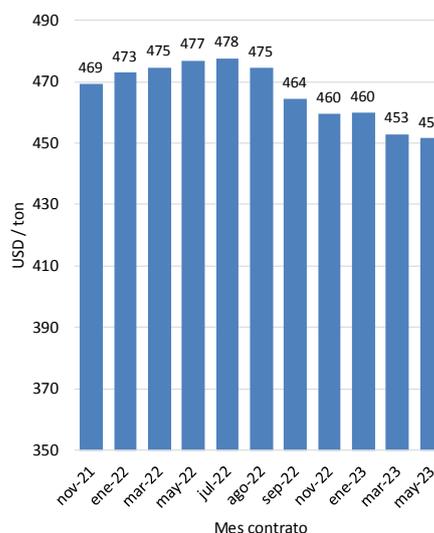
En las últimas semanas distintos factores están contribuyendo en la construcción de un escenario que puede ubicar a los precios internacionales de las principales commodities agrícolas durante el próximo año en niveles similares o en un escalón levemente por debajo de los valores que hemos visto en el 2021.

Actualmente la soja está rondando los USD 470 – 475 / tonelada en el mercado de Chicago, tanto en las posiciones más cercanas como en las operaciones que se realizan para el primer semestre 2022, un valor que sigue siendo alto en términos históricos recientes (USD 350 en 2020) pero que ya no luce como los USD 580 - 600 que llegaron a pagarse por la oleaginosa en ese mismo mercado durante algunos días de los meses de mayo y junio de este 2021.

Precio de la Soja en Mercado de Chicago, operaciones posición más cercana
(USD / ton)



Precios futuros de la Soja en Mercado de Chicago*
(USD / ton)



*28 de setiembre.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CMEGROUP.

Si bien luce poco probable un regreso a precios como los de los años 2019 y 2020 (en el caso de la soja, por debajo de los USD 400 / ton), dado que las existencias globales de granos siguen siendo relativamente ajustados, también parece alejada la posibilidad de tener un rally alcista de precios en próximos meses, salvo que se presente una situación climática muy compleja para los países de Sudamérica, entre ellos Argentina.

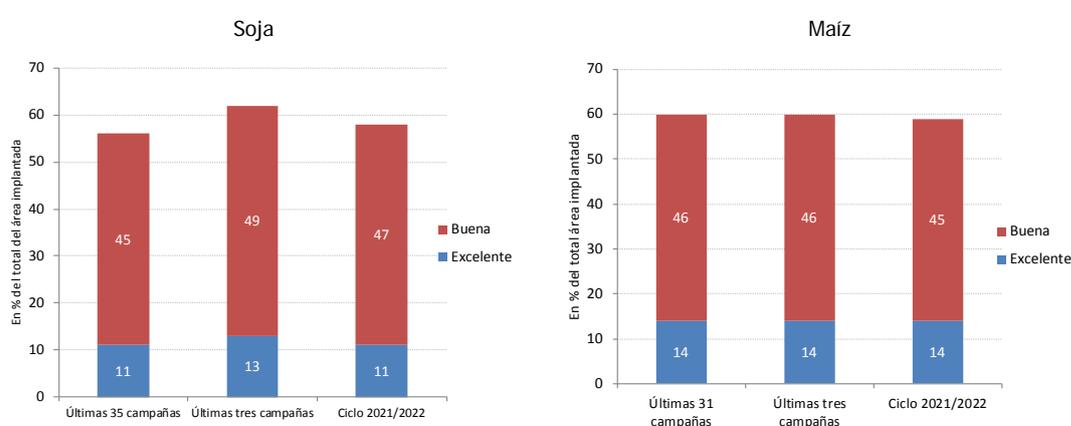
A continuación, se realiza una rápida revisión del estado de situación de dos factores de gran influencia sobre el mercado agrícola mundial, uno que impacta por el lado de la oferta (producción de Estados Unidos), el otro que lo hace por el lado de la demanda (importaciones de China); finalmente, se incluyen algunos comentarios sobre una tercera variable de interés, las expectativas de actores relevantes respecto de los precios futuros (posición de los Fondos de Especulación en el Mercado de Chicago).

Buen avance del ciclo agrícola 2021/2022 de Estados Unidos

En esta época del año se le presta mucha atención a la última etapa del desarrollo de los cultivos en Estados Unidos; tanto la soja como el maíz están entrando en sus fases finales y en estos próximos dos meses la producción del líder agrícola mundial estará saliendo al mercado.

El USDA (Departamento de Agricultura de Estados Unidos, sus siglas en inglés) realiza un relevamiento semanal para diagnosticar el estado de los cultivos, informando sobre la condición de los mismos en términos de cinco categorías posibles: excelente, buena, regular, pobre y muy pobre.

Condición de los cultivos en Estados Unidos (semana 37)*



*Porcentaje del área implantada total que se encuentra en condición excelente y buena. La semana 37 corresponde usualmente a mediados / fines de setiembre de cada ciclo.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a USDA.

En el último relevamiento disponible (semana 37), el USDA informó que el 58% de la superficie implantada con soja estaría en condición buena y/o excelente, algo por debajo de la media de las últimas 3 campañas, pero una situación bastante similar a la media histórica (35 campañas). La condición actual y el hecho que ya no quedan periodos tan críticos por delante para los cultivos, permite proyectar rindes medios no muy diferentes a los promedios tendenciales; de acuerdo a estimaciones propias estos rindes medios podrían aproximarse a 3,32 toneladas por hectárea, llevando la producción de Estados Unidos a 116 millones de toneladas, un 3% por encima del ciclo previo y una muy buena cifra en perspectiva (el record lo tiene la campaña 2018/19 con 121 millones).

En el caso del Maíz, el 59% del área reviste condición buena / excelente, casi repitiendo también lo que ha sido la estructura de condición histórica (de últimos tres años o la serie larga de más de 30 campañas). Nuevamente aquí se pueden proyectar rindes medios tendenciales con bajo margen de error, una productividad media que puede estar en el orden de las 11 toneladas por hectárea, y una producción total de 380 millones de toneladas (+5,5%).

De confirmarse estos números, Estados Unidos estaría empalmando dos años de buenas cosechas (2020-2021), volviendo a niveles de producción similares a los que tuviese antes

del traspie sufrido en la campaña del año 2019. Esto es importante para recuperar algo de existencias, aunque éstas seguirían en un nivel bajo en ambos granos, factor que no debe perderse de vista dado que pone límite a un ajuste importante de precios internacionales (los valores pueden caer, pero no mucho, dado que es fino el “colchón” de reservas en Estados Unidos y en la mayoría de los países del mundo, con algunas excepciones caso de China o la propia Argentina en soja).

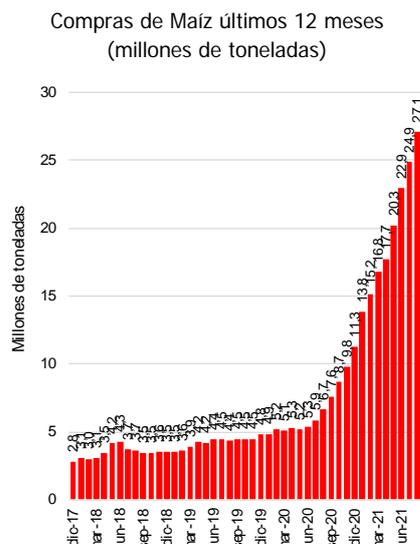
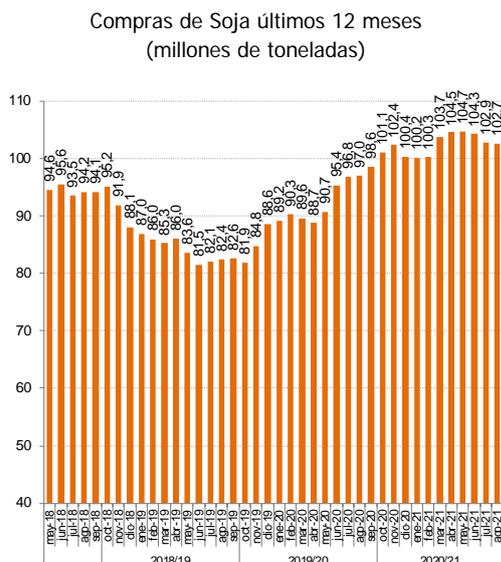
¿China baja un cambio?

Considerando las compras de últimos 12 meses, las importaciones de soja de China tocaron un máximo de 104,7 millones de toneladas en mayo, para luego retroceder a 102,7 millones de toneladas en agosto; de acuerdo al USDA, las importaciones del gigante asiático se ubicarían en 99,0 millones de toneladas al cabo de setiembre, lo que implica que en este último mes se estarían importando unos 6 millones de toneladas (3 millones menos que en setiembre 2020). Para el ciclo 21/22 el USDA está previendo 101 millones de toneladas, un crecimiento bastante moderado (+2%).

En maíz, las compras de China mostraron una gran aceleración desde fines del 2020 hasta lo que va del 2021, pasando de 5-6 millones de toneladas anuales a 27 millones en el acumulado 12 meses al cabo de agosto. El USDA está previendo que estas compras se estabilicen en los niveles antes mencionados e incluso que pueden tener alguna reversión el año que viene (26 millones de toneladas para el ciclo 21/22). Nótese que, en ambos granos, no hay una expectativa de crecimiento importante de las importaciones chinas en el 2022, y en el maíz, la balanza parece más inclinada a la baja que a la suba.

Hay un factor que empieza a operar por detrás de ambos granos (principalmente sobre el maíz) con efecto desaceleración de importaciones y consumo de materias primas agrícolas: los precios internos de la carne de cerdo están muy bajos, en niveles que son prácticamente incompatibles con el costo de los granos y demás insumos de producción, lo que hace que muchas granjas chinas estén ajustando decisiones de producción y por ende reduciendo su demanda de insumos de alimentación. Se suma también otro factor que ayudaría a descomprimir el mercado del cereal, una producción de maíz en China que podría superar los 270 millones de toneladas, aportando un adicional de 10-15 millones de toneladas respecto al ciclo previo.

Importaciones de granos de China



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Aduana China.

Los fondos de especulación, luego de revertir posiciones, se encuentran a la espera

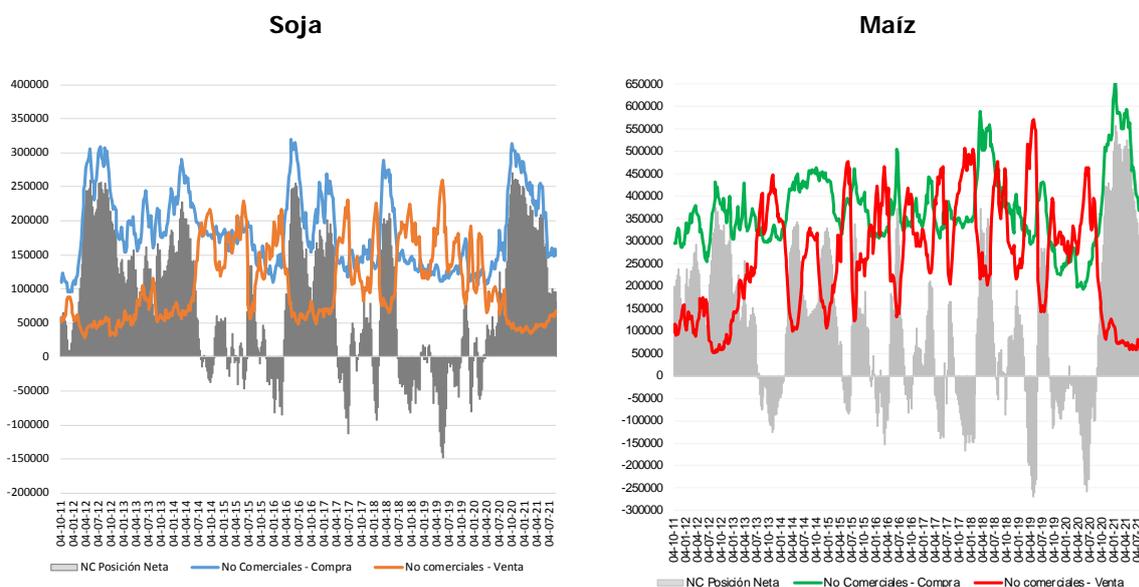
Finalmente, otro de los factores que resulta interesante monitorear tiene que ver con los fondos especulativos que operan en el Mercado de Chicago y las expectativas acerca de los precios futuros que reflejan las decisiones que toman estos actores del mercado. Cuando las expectativas son alcistas (por los motivos que fuesen), los fondos se ubican en posiciones “compradoras” (las que se revertirán en el futuro cuando, si sucede lo que se esperaba, se venda más caro), mientras que, si las expectativas de precios son neutrales o bajistas, los fondos tienden o bien a salir del mercado o a posicionarse en posiciones “vendedoras” (las que se revertirán luego comprando más barato).

Lo que se observa es que luego de un fuerte ingreso de fondos de especulación comprando posiciones tanto de soja como de maíz a fines del 2020 y comienzos del 2021, movimiento que acompañó y también profundizó la suba de precios internacionales (intensificó el ciclo), estos actores fueron revertiendo sus posiciones y saliendo del mercado a medida que fue transcurriendo el año, señal que el ciclo alcista de precios, al menos de acuerdo a las expectativas de los fondos, ya no tenía mucho más por dar.

El recorrido que ha hecho la posición de los fondos en el mercado, la que sigue siendo compradora en términos netos, no refleja expectativas de precios alcistas, aunque tampoco bajistas, sino más bien un compás de espera hasta tanto algún evento sugiera inclinar las decisiones hacia una u otra dirección del mercado.

Mercado de Chicago, posición de los fondos no comerciales

Cantidad de contratos en posición de compra y de venta



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CMEGROUP.

Apreciaciones finales

En este nuevo ciclo 2021/22 la intención de los productores es mantener e incluso ampliar la superficie agrícola total que se destina a cultivos extensivos de verano (cereales y semillas oleaginosas), con un gran protagonismo del Maíz, que seguiría creciendo y ganando tierras en el mano a mano que mantiene con la Soja. Un importante diferencial de derechos de exportación y el buen comportamiento del cereal en las últimas campañas, estarían inclinando la balanza a su favor, aunque la soja seguirá siendo el cultivo más sembrado y relevante de Argentina.

Dependerá del clima si los planes de siembra que hoy se manejan culminan tal como se prevén o si, por faltantes de humedad y escasez de precipitaciones, deben ser modificados y adaptados a un contexto más adverso. Luego, el desarrollo de los cultivos enfrentará una condición desafiante, la posibilidad de desplegarse bajo un fenómeno Niña, de un clima que suele ser más seco y caluroso en este tipo de eventos, y que no permite aprovechar el potencial pleno en materia de rindes que ofrece la tecnología de semillas e insumos que dispone el sector. Puede decirse entonces que, por estos días, la campaña promete en materia de superficie y volúmenes, pero el clima tendrá la última palabra.

En materia de precios internacionales, la otra variable determinante de los ingresos de la próxima cosecha, los escenarios más probables parecerían ser el de valores altos en perspectiva histórica reciente, ya sea en niveles similares a los del ciclo previo o ubicados en un escalón levemente por debajo de lo que se pagó por los granos este año, particularmente en soja. Si los países de Sudamérica, Brasil y Argentina básicamente, logran rindes normales en sus respectivas campañas (por verse, dado el riesgo clima), la

relativa buena producción de Estados Unidos (ya prácticamente definida en números) y cierto amesetamiento de la demanda China podrían disminuir la presión sobre el abastecimiento global, permitiendo cierto relajamiento en los precios. Ahora bien, la posible baja de precios en la que está pensando sería de magnitud acotada, por caso una soja que de ubicarse en un rango de USD 500 y 550 / tonelada, pasa a moverse a otro de entre USD 450 y 500 (-5%, -10%); en un contexto de buena producción en principales productores globales, el freno a una baja mayor en los valores son las existencias globales, que siguen siendo en perspectiva histórica relativamente bajas, con excepción de China, que con las importantes compras realizadas en el último año y medio estaría ubicando sus reservas de granos en niveles altos.

Si el clima acompaña los volúmenes producidos en esta campaña 2021/22 serían levemente superiores a los del ciclo previo, considerando además el buen arranque de los cultivos de invierno (entre 2 y 3 millones de toneladas más de trigo). Suponiendo un volumen de 135 millones de toneladas (6 cultivos) y precios internacionales 5% debajo de los del ciclo actual, el valor de cosecha 2021/22 se estaría ubicando en USD 46,9 mil millones (-2,3%). En este escenario, las exportaciones de granos y derivados industriales del 2022, considerando el desfase entre el año calendario y el ciclo comercial de los granos, serían prácticamente similares a las de este año (USD 37 mil millones).

En Foco 1

En doce meses, los precios mayoristas suben 28,4 puntos porcentuales más que el tipo de cambio oficial

Marcos O` Connor

- En agosto, el Índice de Precios Mayoristas marcó un aumento de 2,5 % con respecto al mes anterior, mientras que en doce meses la suba alcanza a 60,5 %, una diferencia de 28,4 puntos porcentuales con la variación del tipo de cambio oficial en el período, que fue de 32,1 %
- En el análisis por categorías, los precios que más aumentaron fueron los de productos manufacturados y minerales, con subas interanuales de 62,4 % y de 59,7 %. Le siguen los productos agropecuarios y los precios de energía eléctrica, con un aumento de 56,2 % y de 48,7 %, mientras que los precios de los productos pesqueros fueron los que menos aumentaron, con un 25,3 %
- En los últimos doce meses, el costo de la construcción anotó una suba interanual de 66,2 %, mientras que el Índice de Precios al Consumidor se incrementó un 51,4 % en igual período

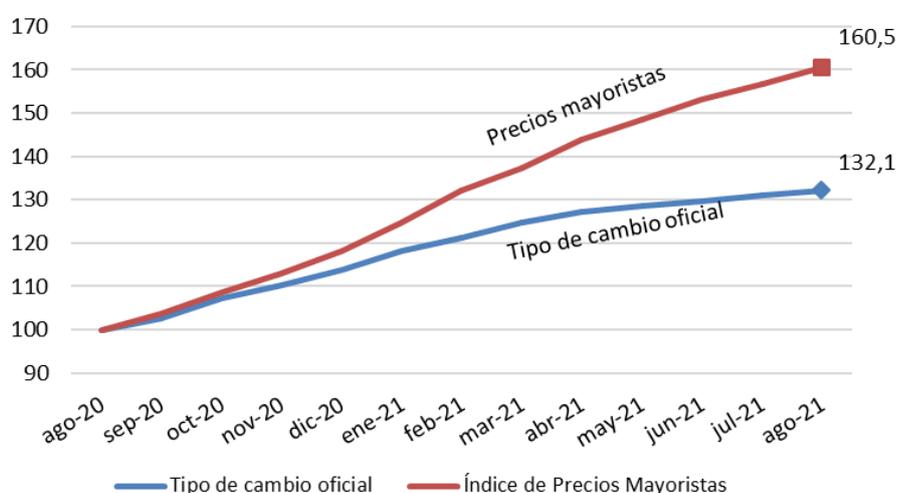
En agosto, según los datos del INDEC, los precios mayoristas aumentaron un 2,5 % mensual, explicado por una suba de 2,6 % de los productos nacionales y de 1,3 % de los importados.

A diferencia del Índice de Precios al Consumidor, en la canasta que mide el Índice de Precios Mayoristas prevalecen los bienes e insumos transables, que son aquellos que se comercian con el resto del mundo y, por ende, son más sensibles a la evolución del tipo de cambio, de los precios internacionales y de las condiciones de abastecimiento del mercado local.

En el gráfico a continuación se observa la brecha entre los precios mayoristas y el tipo de cambio oficial. En agosto, los precios mayoristas acumulan una suba interanual de 60,5 %, que compara con una variación interanual en el valor del dólar oficial de 32,1 %. La brecha de 28,4 puntos porcentuales es una medida de la falta de éxito del uso del ancla cambiaria para frenar la inflación. En el caso de los precios mayoristas, hay que tener en cuenta la incertidumbre existente sobre el valor de reposición de los inventarios, no sólo por eventuales expectativas de devaluación, sino también por las restricciones introducidas al comercio exterior, la existencia de cupos y la dificultad para planificar cobros y pagos al exterior.

Índice de Precios Mayoristas y tipo de cambio oficial

Índice base 100=agosto 2020



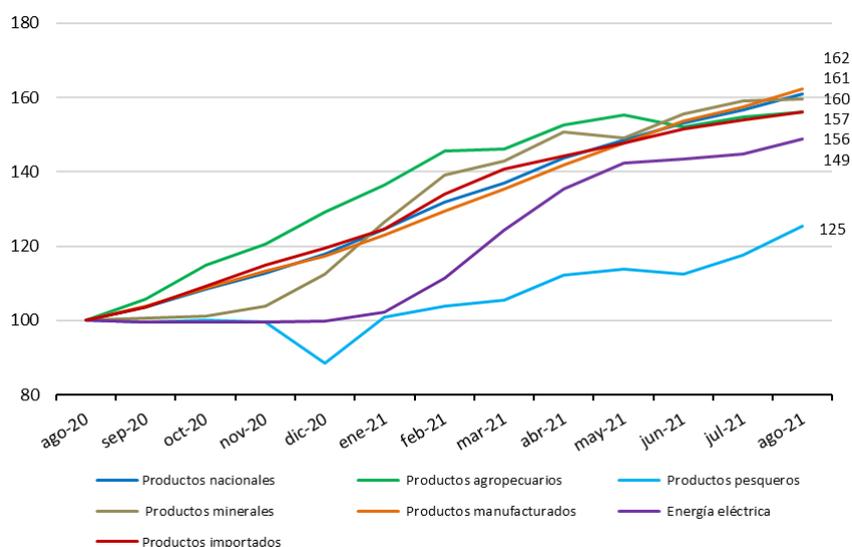
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En el análisis por categorías, los precios de los productos nacionales aumentaron un 60,9 % en los últimos doce meses, mientras que los importados lo hicieron un 56,1 %.

Asimismo, en el desagregado de los productos nacionales, los precios que más aumentaron fueron los de productos manufacturados y los minerales, con subas interanuales de 62,4 % y de 59,7 %, respectivamente. Le siguen los productos agropecuarios y los precios de energía eléctrica, con un aumento de 56,2 % y de 48,7 %, mientras que los precios de los productos pesqueros fueron los que menos aumentaron, con un guarismo de 25,3 %

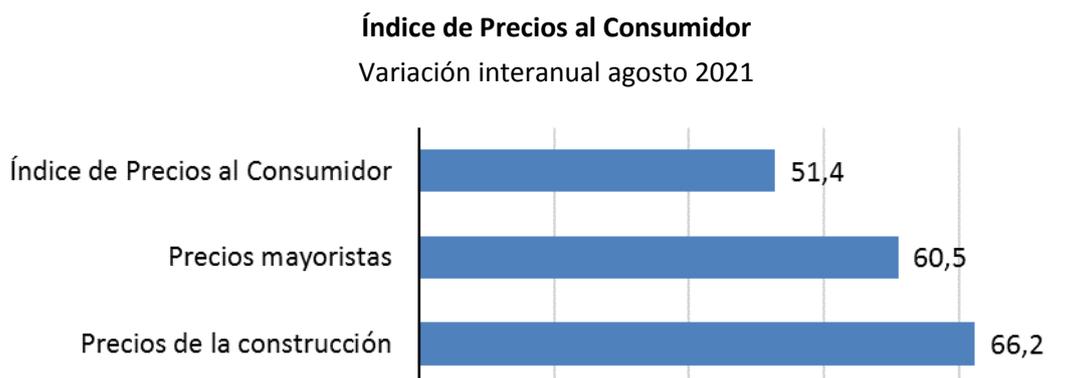
Índice de Precios Mayoristas según sus principales divisiones

Índice base 100 = agosto 2020



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Por otro lado, el INDEC publicó el Índice de Costo de la Construcción, que presenta los precios asociados a la construcción privada de edificios destinados a las viviendas en la región del AMBA. En los últimos doce meses, este índice arrojó una suba de 66,6 %. Por otro lado, el Índice de Precios al Consumidor registró un incremento de 51,4 %. Así, se observa una amplia disparidad en los precios relativos de la economía, ya que los precios mayoristas aumentaron un 60,5 % y el dólar oficial se incrementó un 32,1 % en igual período.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En Foco 2

El dato regional de la semana: **Lechería: Producción creciendo más lento, mejora el precio al productor tambero**

Nicolás Torre

- En los primeros 8 meses de 2021 el crecimiento de la producción exhibe una relativa desaceleración respecto a los últimos 12 meses: 3,9% (nacional) vs 4,5%. Córdoba y Santa Fe lideran el crecimiento con incrementos de 4,9% y 4,3%. Buenos Aires, en tanto, exhibe un menor crecimiento (0,7%). Entre Ríos registra un aumento de 1,8%. Por su parte, se contrae la producción en La Pampa y Santiago del Estero (-1,9% ambas)
- La suba de precios nominales y reales al productor tambero durante los primeros 8 meses de 2021 fue clave para recomponer la ecuación económica del tambo. En agosto'21 el productor tambero cobró \$32,51 (promedio país), lo que le permitió cobrar un 15% más en términos reales que en igual mes de 2020. Esta mejora de ingresos podría apuntalar una aceleración del crecimiento productivo hacia comienzos de 2021

Producción lechera creciendo a menor ritmo

Según estimaciones de la Dirección Nacional de Lechería (DNL) de la Nación, durante los primeros 8 meses de 2021 la producción de leche cruda en Argentina alcanzó los 7.244 millones de litros (3,9% más que en similar período de 2020). Sin embargo, si se considera la producción acumulada 12 meses, se observa un incremento interanual de 4,5%, lo que expone una relativa desaceleración en la tasa de crecimiento durante el avance de 2021.

La evolución productiva presenta disparidades según regiones. Por un lado, Córdoba y Santa Fe lograron crecimientos interanuales de +4,9% y +4,3% durante Ene-Ago'21, contra un crecimiento del +5,8% en ambos casos para el acumulado de los últimos 12 meses, respectivamente. En contraste, las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos exhibieron un crecimiento interanual de +0,7% y +1,8% durante Ene-Ago'21, contra un crecimiento de +1,5% y +2,3%, respectivamente, en el acumulado de los últimos 12 meses. En tanto, La Pampa y Santiago del Estero, exhiben caídas de -1,9% durante Ene-Ago'21, contra variaciones de -1,1% y -2,3% en los últimos 12 meses, respectivamente.

Evolución de la producción y precios de la leche por regiones

		BUENOS AIRES	CÓRDOBA	SANTA FE	ENTRE RÍOS	LA PAMPA	SGO DEL ESTERO	ARGENT. SIGLEA
Producción	var. Ult.12 meses:							
	vs 12M previos	+1,5%	+5,9%	+5,8%	+2,3%	-1,1%	-2,3%	+4,5%
	var. Ene-Ago'21:							
	vs. Ene-Ago'20	+0,7%	+4,9%	+4,3%	+1,8%	-1,9%	-1,9%	+3,9%
Precios	Ago'21	33,43	31,71	32,70	32,36	31,80	32,23	32,51
	Ago'20	19,04	18,34	18,71	18,41	18,04	18,40	18,65
	Var % \$ corr	+75,6%	+72,9%	+74,8%	+75,8%	+76,3%	+75,2%	+74,3%
	Ago'20 const.	28,85	27,79	28,35	27,89	27,33	27,88	28,26
	Var % \$ const	+15,9%	+14,1%	+15,4%	+16,0%	+16,3%	+15,6%	+15,1%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de DNL-MinAgroindustria e INDEC.

¿A qué responde esta desaceleración en el crecimiento de la producción? La producción lechera está supeditada principalmente a: (i) el clima (determina la cantidad y calidad de forraje disponible a futuro), y (ii) la ecuación económica del Tambo (precio/costos). En lo que respecta al clima, el 2021 ha sido un año menos favorable que el previo, como consecuencia del ciclo climático global conocido como fenómeno "Niño" y "Niña". La mayor predominancia de un evento "quasi-Niña" durante el último verano local generó menores lluvias que lo habitual, especialmente en prov. Buenos Aires y La Pampa, condicionando la cantidad y calidad de forraje diferido disponible durante el invierno.

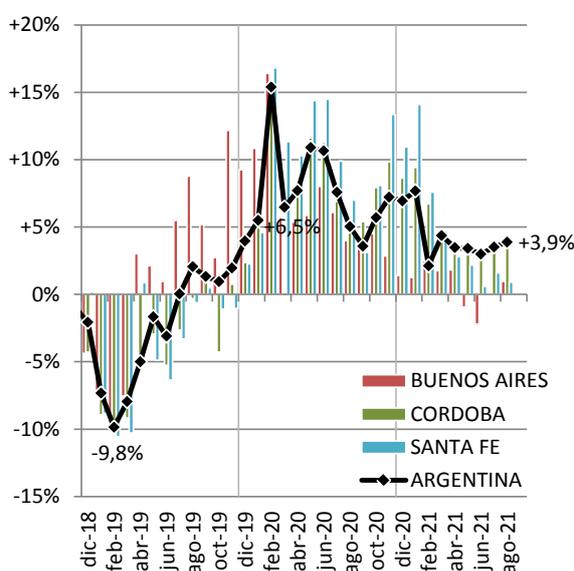
Mejores precios, mejores perspectivas

En lo que respecta a la ecuación económica, el precio de la leche cruda exhibe una importante recuperación durante los últimos 12 meses: en agosto'21 el productor tambero cobró \$32,51 (promedio país), lo que le permitió cobrar un +15% en términos reales que en similar mes de 2020, otorgando un poder de compra similar al de mediados de 2019, momento en que los tamberos apostaban por una mayor producción en 2020.

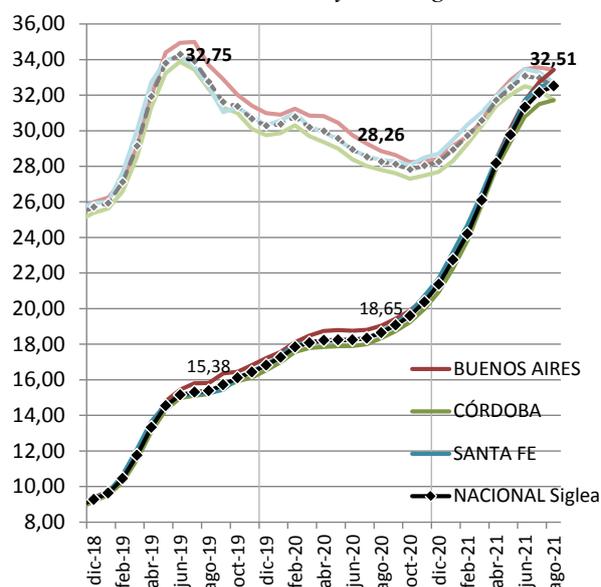
Los precios cobrados en cada provincia difieren, a razón de factores como distancia a los grandes centros de consumo (y puntos de exportación), tipología de lácteos elaborados con la leche en cada provincia, entre otros factores. Entre las grandes productoras, en Agosto'21 la provincia de Buenos Aires exhibe el mejor precio cobrado por litro (\$33,47), frente a Santa Fe (\$32,70) y Córdoba (\$31,71). En tanto, el productor en Entre Ríos cobró \$32,36, en La Pampa \$31,80, y en Santiago del Estero \$32,23.

Evolución de la producción y precios de la leche por regiones

(a) Var. % interanual
Tambo constante*



(b) Precio de la Leche Cruda
En \$ corrientes y \$ de Agosto '21



(*) En base a más de 9.000 tambos asociados por las industrias en el Sistema Integrado de Gestión de la Lechería Argentina (SIGLEA)

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de DNL-MinAgroindustria.

Con la mejora de precio de la leche cruda acumulada durante 2021 (+51%), frente a subas del maíz y la soja (+12% y +18%, respectivamente, en igual período), la ecuación del tambo ha mejorado sensiblemente. De continuar los buenos precios internacionales de los lácteos, y su traspaso a precios internos en los próximos meses, es posible esperar que la velocidad de crecimiento de la producción se sostenga, lo que permitiría superar los 11.500 millones de litros año en 2021.