Commodities

Mercado de invernada: ¿Hasta dónde corren los terneros?

ROSGAN

Tras un inicio de zafra lento, con un importante bache de oferta durante el mes marzo, los movimientos de abril y mayo comienzan a mostrar un patrón de salida de los campos más normalizado.

De acuerdo a los datos de movimiento de hacienda del SENASA, vemos que la salida total de terneros y terneras de los campos con destino a cría e invernada durante el mes de mayo ascendió a 1.422.005 animales, equivalentes al 9,5% del stock relevado al 31 de diciembre de 2019 para esta categoría (14.964.614 cabezas). De este modo, las salidas acumuladas en los primeros cinco meses del año ascienden al 32% del stock inicial convergiendo plenamente con el promedio de los últimos 4 años.



Sin embargo, aun con un nivel de oferta relativamente normalizada, el precio de la invernada parece no encontrar techo.

Este mismo tema ya ha sido abordado en informes anteriores y, aun en momentos en los que la zafra debería comenzar a menguar, sigue sorprendiendo la trayectoria que marcan los valores.

Si nos regimos por la estacionalidad del precio del ternero, durante los meses de abril a junio, pleno pico de zafra, los valores de esta categoría se sitúan entre un 7% y un 8% por debajo del promedio anual. Luego, durante los meses de primavera, la escasez de invernada tiende a elevar los valores, alcanzando su pico máximo hacia el mes de noviembre.



En enero de este año, el valor del ternero de invernada de 160-180 Kg promediaba $99,5 mientras que en febrero/marzo marcaba unos $105 y ya en abril tocaba los $107 por kilo vivo, registrando un alza del 7,5% a valores corrientes. Sin embargo, la mayor suba de la invernada se dio en los últimos dos meses, coincidentes precisamente con el pico de zafra, período en el que estacionalmente los valores tienden a deprimirse.

Durante el mes de mayo, el promedio de esta categoría marcaba $113,70 mientras que el promedio resultante en lo que va de junio escala a $128,6 el kilo, casi un 30% por sobre los valores promedio de enero, un comportamiento totalmente atípico en relación a su estacionalidad.

Algo que inicialmente se explicaba por una mayor retención de la hacienda, hoy –tal como vemos en los registros de movimientos de terneros- no parecer ser el argumento más robusto para convalidar esta trayectoria en precios.

Por el lado de la demanda, estos valores deben 'cerrar' a su vez contra una relación de compra-venta ternero/gordo que hoy tampoco pareciera ser lo que sustente estos valores de invernada. Históricamente, el precio del ternero para esta fecha, se ubicaba entre un 10 y un 15% por sobre el precio del gordo mientras que, a valores actuales, el ternero se posiciona entre un 40 y hasta un 50% por sobre los valores del gordo.

Pero entonces, ¿cuál es la cuenta que sustenta estos niveles de compra?

Mucho hemos ahondado respecto del refugio de valor que hoy ofrece la ganadería ante un contexto de elevada incertidumbre cambiaria. Claro está que la brecha existente entre la cotización de un dólar oficial a $70 y un dólar libre ('Blue') a $130, no hace más que reforzar la idea de una inminente convergencia, hoy contenida por los estrictos cepos que controlan el mercado de cambios oficial.

Es decir, podríamos suponer que esta es la cuenta que está realizando el comprador de invernada al convalidar valores del ternero 40% superiores al valor actual del gordo. Lo que es igual a suponer que, su expectativa de precios futuros de la hacienda terminada es alcista, apoyada en la hipótesis de una futura corrección cambiaria.

Pero veamos que ha sucedido en experiencias pasadas. En diciembre de 2015, el dólar oficial llegó a marcar una brecha contra el paralelo del 45%. El salto devaluatorio registrando en tan solo una jornada fue del 40% mientras que la respuesta

del precio del gordo en Liniers durante esa semana fue de tan solo un 3%, a valores corrientes.

Durante la última semana de agosto del 2018, se produce una nueva devaluación cercana al 20%, al pasar de un dólar de $31 a $37 en una semana. El precio del novillo en Liniers respondió con una suba del 6%, de una semana a otra.

Si nos acercamos a la última gran devaluación de mediados de agosto del año pasado, donde el tipo de cambio oficial pasó de valer $45 a $55 -Post PASO- registrando una devaluación del peso del 22% en una semana, el precio del novillo en la misma plaza de referencia pasó de valer $60,5 a $69,9 al viernes siguiente, logrando una mejora de 16 puntos porcentuales.

En resumen, lo que nos muestra la historia reciente es que ante una fuerte pérdida de valor de la moneda, el precio de la hacienda nunca logra corregir de manera plena estos movimientos, resultando en una pérdida de valor real. Tengamos en cuenta que más del 75% de la producción es absorbida por el mercado interno y ante contextos como estos, la pérdida del valor adquisitivo del consumidor golpea directamente sobre la capacidad de pago de toda la cadena, comenzando por el precio convalidado sobre mostradores.

Si bien hasta el momento el consumo ha estado respondiendo, aun con elevados niveles de oferta, claramente el contexto 'post pandemia' nos enfrentará a otro consumidor. El estado de cuarentena que aún persiste en los grandes centros urbanos, con una fuerte caída del nivel de actividad, conduce a muchos hogares a una subsistencia de 'frazada corta', dado que el poder adquisitivo no ha mejorado de manera genuina. Lo que está haciendo hoy la mayoría de los hogares es administrar su presupuesto, racionando aquellos gastos postergables para dar prioridad al gasto en alimentación, en salud, entre consumos de primer orden.

Pero ¿qué sucederá en tres o cuatro meses cuando –tal como proyectan los sanitaristas–, ingresada la primavera, la circulación del virus debiese estar controlada y la actividad retome su 'normalidad'?; ¿cuánto impactará sobre el consumo cuando este 'racionamiento' del gasto vuelva a equilibrarse y los pagos que hoy están siendo postergados, deban cumplirse?; ¿cuánta elasticidad admitirán los precios, ante un consumidor, cuyo poder adquisitivo se encontrará más debilitado?

A valores actuales, el mercado de invernada está convalidando relaciones de compra de hasta 45% por sobre el valor de gordo. Definido el valor de compra, la única variable capaz de mejorar la ecuación de engorde, más allá de los costos de alimentación, es el valor del gordo. Pero cuánta capacidad de reacción podrá tener en los próximos meses, con una oferta de hacienda terminada que estacionalmente tenderá a crecer para ese entonces

Todas preguntas que no deben dejar de considerarse al momento de planificar una compra, más aun cuando detrás de esa decisión existe la necesidad de generar un resguardo de valor.