Plaza local: Aun con buenos valores históricos, la hacienda ha comenzado a perder contra inflación

ROSGAN

Desde hace ya varios meses, los valores de la hacienda pierden contra inflación. Sin embargo, este comportamiento no es ajeno a un mercado que usualmente tiende a autorregularse.

Desde hace ya varios meses, los valores de la hacienda pierden contra inflación. Sin embargo, este comportamiento no es ajeno a un mercado que usualmente tiende a autorregularse. Cada vez que encuentra en su principal demandante -el consumidor local- una mayor resistencia a la suba de precios, corrige naturalmente.

En 2017, aun con pequeños ajustes mensuales, la hacienda perdió casi 7 puntos anuales contra la inflación, registrando un mayor retraso en el primer semestre que en el segundo. En 2018, si bien vuelve a perder en el primer semestre, la recuperación de valores del segundo resulta mayor y termina el año con saldo levemente positivo, 3 puntos acumulados por sobre la inflación.

A partir de entonces, esta dinámica se repite en 2019 y 2020, mayores avances en los segundos semestres donde, a su vez, el consumo es estacionalmente más fuerte. Sin embargo, la suba registrada durante estos dos últimos períodos -especialmente durante el segundo semestre de 2020- excede significativamente el retraso registrado durante la primera mitad del año, generando incrementos anuales de más de 25 puntos sobre inflación. Claramente, como ya se ha analizado en reiteradas ocasiones, esto se dio por la intervención de otros factores que llevaron a valorizar la hacienda, más allá de lo netamente productivo.

Ahora bien, durante el primer semestre de este año vuelve a repetirse este comportamiento. Sin mediar intervención alguna, los valores de la hacienda ya habían comenzado a ajustar a la baja, autorregulando la suba previa. A partir de marzo, el Índice General Mercado de Liniers (IGML) comenzó a registrar retrasos de entre 3 y 5 puntos mensuales contra la variación general de precios (IPC) mientras que, en julio este retraso ya se ampliaba a 6,4 puntos, producto de las medidas ya conocidas.

La pregunta que cabe entonces es a partir de cuándo el mercado comenzara a ajustar.



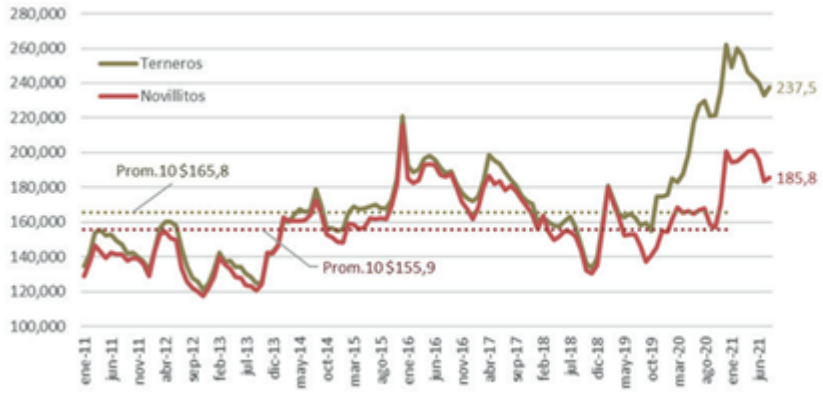
A priori, podríamos decir que agosto fue un buen mes para los valores de la hacienda. El IGML, referencia de valor para la hacienda con destino a faena, se apreció un 4% mensual, lo que lo dejaría ligeramente por encima de la inflación esperada para el mes.

Sin embargo, si abrimos este indicador por categoría, vemos que la vaca fue la que mayor valor recuperó en el último mes. En promedio, la categoría registró una suba del 8,1% mensual, pero, al mismo tiempo, arrastra una pérdida de más del 11% desde mayo, tras la imposición del cepo a la exportación. Es decir, esta suba no es más que una recuperación parcial de lo perdido desde entonces. En el caso de las otras categorías destinadas al consumo, los incrementos registrados -en promedio- no superan el 1% mensual lo que vuelve a dejarlas por debajo de la tasa de inflación esperada para agosto.

En términos reales -descontando el efecto de la inflación-, el IGML del mes de agosto ($146,82) se ubica a unos 4,4 puntos porcentuales por encima de agosto de 2020 y a más de 13 puntos por encima del promedio de los últimos 10 años ($129.69).



Medido en igual horizonte de tiempo, a valores reales, el precio del novillito ($165,8 promedio agosto) se encontraba un 19% por sobre su valor promedio de 10 años ($155,9) mientras que el precio del ternero ($237,5) resultaba un 43% superior al promedio de los últimos 10 años ($165,8).



Evolución de los valores corrientes del Novillito y del Ternero liviano, en base a datos del Mercado de Liniers y Entre Surcos y Corrales.

El valor de la hacienda, en términos relativos, ha estado ofreciendo buenos valores históricos. Sin embargo, en un contexto en el cual la invernada ha pasado a apreciarse como refugio de valor, la relación ternero/ gordo se ha fortalecido, más allá de los fundamentos propios del mercado.

Esto ha llevado a los engordadores a trabajar con una ecuación de compra venta muy desfavorable que, sumado a la fuerte suba del grano, derivó en una importante caída en el nivel de actividad de los *feedlots*, acrecentada este año por una menor disponibilidad real de terneros y terneras (650 mil cabezas menos, de acuerdo a los datos del último stock).

Con un consumo aún muy debilitado, el valor del gordo encuentra una importante resistencia para corregir esta relación. Sin embargo, en los próximos meses, momento en el que estacionalmente el consumo tiende a afirmarse, este menor volumen de hacienda que hoy se encuentra en engorde, con o sin cepo, sin dudas jugará un rol clave en la corrección de valores hacia fin de año.