



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Documento de Trabajo

Año 25 - Edición N° 184 – 29 de Julio de 2019

# La escasez de materia prima reacomoda precios en la cadena láctea ¿Cómo sigue?

Juan Manuel Garzón y Nicolás Torre

**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

## Contenido

<b>Resumen Ejecutivo .....</b>	<b>3</b>
<b>I. Introducción .....</b>	<b>6</b>
<b>II. Producción y precios de la leche cruda .....</b>	<b>6</b>
II.1 Nivel de actividad de los tambos .....	6
II.2 Precio de leche cruda.....	7
<b>III. El Mercado Consumidor .....</b>	<b>9</b>
III.1 La demanda interna.....	9
III.2 La demanda externa .....	12
III.3 ¿Qué está pasando con el comercio mundial de lácteos?.....	15
<b>IV. Apreciaciones finales .....</b>	<b>16</b>

## Resumen Ejecutivo

- Probablemente la principal noticia de las últimas semanas en la cadena láctea es el precio pagado por la leche cruda durante el mes de junio, un promedio de \$15,15 por litro, un valor alto en perspectiva histórica reciente, y muy relevante para recomponer márgenes en tambos e incentivar una fase de crecimiento de la producción en los meses que vienen.
- Esta novedad dispara interrogantes varios: ¿A qué obedece la fuerte mejora en el valor de mercado del insumo clave de la cadena? ¿Este encarecimiento de la leche cruda está siendo acompañado de una suba de precios de lácteos en góndola? ¿Qué está pasando con las exportaciones y su competitividad? ¿Podrán sostenerse los actuales precios de leche cruda y de lácteos en una economía que está tratando todavía de recuperarse de una crisis? En este documento se analizan distintas variables del mercado lácteo, con la intención de aproximar algunas respuestas a estas preguntas.
- El precio pagado a productor (SIGLEA) ha dibujado una gran curva ascendente en el último año; de \$6,75 que se pagaban en junio de 2018 se ha pasado a \$15,15 en junio de 2019, una suba del 125% en términos nominales y del 46% en términos reales (poder de compra de una canasta básica de bienes y servicios).
- En una interpretación que no deja de ser subjetiva, podría argumentarse que la mayor demanda externa (empuje de las exportaciones) seguramente contribuyó al fenómeno de ajuste de los precios, particularmente en un comienzo (en el segundo semestre de 2018), pero más recientemente el factor dominante sería la importante caída que se observa en la producción de leche cruda (primer semestre 2019).
- Respecto a este último fenómeno, el 2019 continúa la tendencia declinante que se observara en los meses finales del año pasado. En efecto, la producción a salida de tambo se contrajo un 5,8% interanual durante el primer semestre de este año, retrocediendo 8,3% en el primer trimestre y 3,2% en el segundo.
- En cuanto a los precios de los productos lácteos, desde abril / mayo del año pasado la cadena enfrentó una demanda interna débil, con la capacidad de consumo de las familias deteriorada por la aceleración de la inflación; para adaptarse a este contexto adverso, los precios de los lácteos se mantuvieron durante varios meses por detrás de la inflación, es decir, abaratándose. Pero la novedad de este año es el cambio de tendencia, los lácteos pasaron a encarecerse en términos relativos. Una combinación de demanda aún floja por la crisis y encarecimiento de lácteos en góndola sólo puede explicarse por un problema de escasez de productos (por un retroceso importante de la oferta disponible).
- En lo que hace al consumo interno de lácteos, según datos de la DNL éste habría caído entre un 10% y 11% interanual en el primer trimestre del año y entre un 8% y 9% en el segundo trimestre. Como se mencionara antes, esta caída de consumo se dio en paralelo a un ajuste de precios; a mediados de este año los valores de los lácteos en góndola se ubicaron 24% arriba en términos reales respecto del mismo período de 2018, pero además en niveles que no se veían desde hace al menos 8 años atrás.
- Para el Observatorio de la Cadena Láctea Argentina (OCLA), la caída del consumo sería menor de la que sugeriría el indicador de ventas de la DNL. Según las estimaciones de OCLA, el consumo interno habría ajustado un 3,3% interanual en primeros 5 meses del año, con una mayor caída de la producción (-6,3%), pero atenuada en sus efectos sobre el mercado interno por una reducción de

exportaciones (-4,7%) y, sobretodo, de las existencias de productos terminados (-30,0% interanual).

- Además de la menor disponibilidad de leche cruda para transformar en productos, otro factor que contribuye a explicar la fuerte suba del precio de los lácteos tiene que ver con las existencias; la industria arrancó 2019 con las menores existencias de productos lácteos de los últimos 5 años, equivalentes a 709 millones de litros (apenas 0,9 veces la producción mensual promedio del primer bimestre), es decir, con pocas reservas para aplicar al mercado y compensar una menor producción.
- Por otra parte, la dinámica exportadora, que fuese tan intensa el año pasado, se resintió en forma notable este año. Las exportaciones han absorbido en promedio 128 millones de litros de leche equivalente por mes en los primeros 5 meses de 2019, un flujo que es 9% menor respecto al del mismo período de 2018. El problema mayor está en las leches en polvo, en el período se despacharon 8.096 toneladas/mes, 30% menos que el año pasado.
- Todo indica que hasta tanto no se observe una suba relevante del precio internacional de la leche en polvo y/o del dólar en el mercado interno, las exportaciones de este producto difícilmente puedan recuperarse, dado el (elevado) nivel actual que muestra el precio interno de la leche cruda (medido en moneda dura). De acuerdo a las simulaciones realizadas, ni siquiera una eliminación de los derechos de exportación, *ceteris paribus* el resto de variables, tendría la potencia para llevar márgenes de exportación al nivel que, según los datos históricos, se requiere para incentivar los envíos al exterior.
- Podría preguntarse si el ajuste de las exportaciones locales no puede responder también a un problema a nivel mundial, a una desaceleración del comercio. ¿Es este el caso? Lamentablemente no, de acuerdo a la información que se dispone, el comercio mundial de leche en polvo está en crecimiento en 2019, al igual que el comercio de quesos.
- Como ya se mencionara, los precios de la cadena han crecido con mucha fuerza en lo que va del año (tanto materia prima como productos en góndola). La pregunta es si ya ha terminado este proceso de aparente búsqueda de un nuevo equilibrio. Los factores que pondrán freno al ciclo alcista son dos, por un lado, el habitual crecimiento estacional de la producción durante el segundo semestre, por el otro, lo que está pasando con las exportaciones (en retirada, particularmente los envíos de leche en polvo). Por el contrario, sólo la recuperación del mercado interno, probable en los próximos meses, podría darle algo más de oxígeno a la suba.
- Valorando los factores anteriores, teniendo en cuenta la incertidumbre, la desconfianza que todavía prima respecto del futuro del país, considerando que la recuperación del consumo probablemente será lenta y no muy vigorosa, la balanza luce más inclinada hacia la finalización y no la continuidad del ciclo ascendente de precios.
- Como último comentario, resulta preocupante la volatilidad de precios que se observa en la cadena láctea, particularmente en el de su materia prima clave. En un año los tambos pueden perder el 40% del valor de su producto (en poder de compra), como sucediera en 2015, y en otro recuperar un 45%, como ha sucedido en los últimos 12 meses. Si a este riesgo de mercado se suma el riesgo productivo (clima, manejo), el riesgo intrínseco a la actividad es muy alto.
- Un ciclo malo (precios, clima) puede herir de tal forma que muchos actores no llegarán al ciclo bueno. Nótese que esto aplica particularmente para tambos

(volatilidad del precio de la leche cruda) pero también rige para industrias, particularmente del segmento PyME (deben lidiar con gran volatilidad de precios de su materia prima pero también de sus productos finales, en particular de aquellos tipo "commodity").

- Es muy importante suavizar estos vaivenes de precios, claro que no es sencillo. ¿Qué cosas pueden contribuir en este propósito?: mayor estabilidad macroeconómica y cambiaria, condiciones financieras de países "normales" (tasas, plazos), mayor integración con el mundo y diversificación de mercados, apoyo público permanente a los exportadores y mayor predisposición por parte de las empresas a invertir en activos "estabilizadores" (caso de instalaciones para atenuar efecto del clima sobre la producción o de equipamiento e intangibles para "descomoditizar" productos lácteos), entre otras.

## La escasez de materia prima reacomoda precios en la cadena láctea ¿Cómo sigue?

*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.

La principal noticia de las últimas semanas es que la industria láctea pagó en promedio \$15,15 por litro de leche cruda de junio, un valor elevado en perspectiva histórica reciente y muy auspicioso para recomponer márgenes en tambos e incentivar una fase de crecimiento de la producción en los meses que vienen. De esta noticia se derivan interrogantes varios, entre ellos: ¿a qué obedece la fuerte mejora de precios del insumo clave de la cadena? ¿Este encarecimiento de la leche cruda está siendo acompañado por una suba de precios de lácteos en góndola? ¿Qué está pasando con la competitividad de las exportaciones, pueden las empresas pagar estos precios? ¿Cómo podría seguir la película en los próximos meses?

En búsqueda de respuestas, a continuación se repasan las principales variables del mercado, utilizando información secundaria (oficial) y también algunos indicadores propios de IERAL. El documento se estructura en cuatro secciones. En la primera sección se analiza la dinámica de la producción y del precio de la leche cruda. En el segundo apartado se focaliza en la demanda, tanto interna como externa. La tercera sección presenta referencias del contexto actual del mercado internacional de lácteos, en especial de leche en polvo y quesos. Por último, la cuarta sección, sintetiza las observaciones más relevantes e incluye algunas reflexiones respecto del futuro de la cadena.

### II. Producción y precios de la leche cruda

#### II.1 Nivel de actividad de los tambos

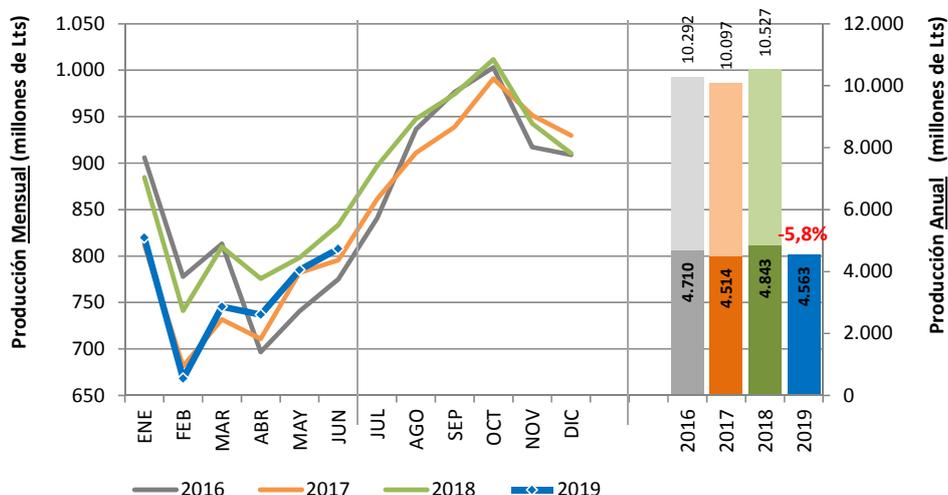
A diferencia de lo sucedido el año pasado, cuando la producción de leche cruda mostró una recuperación respecto de los niveles 2016 y 2017, el arranque de 2019 ha sido difícil para los tambos, con un importante descenso en los volúmenes de leche producidos de acuerdo a la información oficial.

Según estimaciones de la Dirección Nacional de Lechería (DNL) la producción de leche cruda ascendió a 10.526 millones de litros en 2018, creciendo un 4,2% respecto del flujo logrado en 2017. En el análisis mes a mes se observa que la producción mostró elevadas tasas de crecimiento durante el primer cuatrimestre, pero que éstas se fueron reduciendo con el transcurso del año, hasta exhibir valores negativos en los meses de noviembre y diciembre.

Esta tendencia de ajuste que muestra la producción al cierre de 2018 se continúa en el 2019. La producción sufre una contracción del 8,3% interanual durante el primer trimestre de este año, proceso que se extiende hacia el segundo trimestre aunque más

atenuado (-3,2% i.a). En términos consolidados, la oferta de leche cruda se contrajo un 5,8% interanual durante el primer semestre 2019.

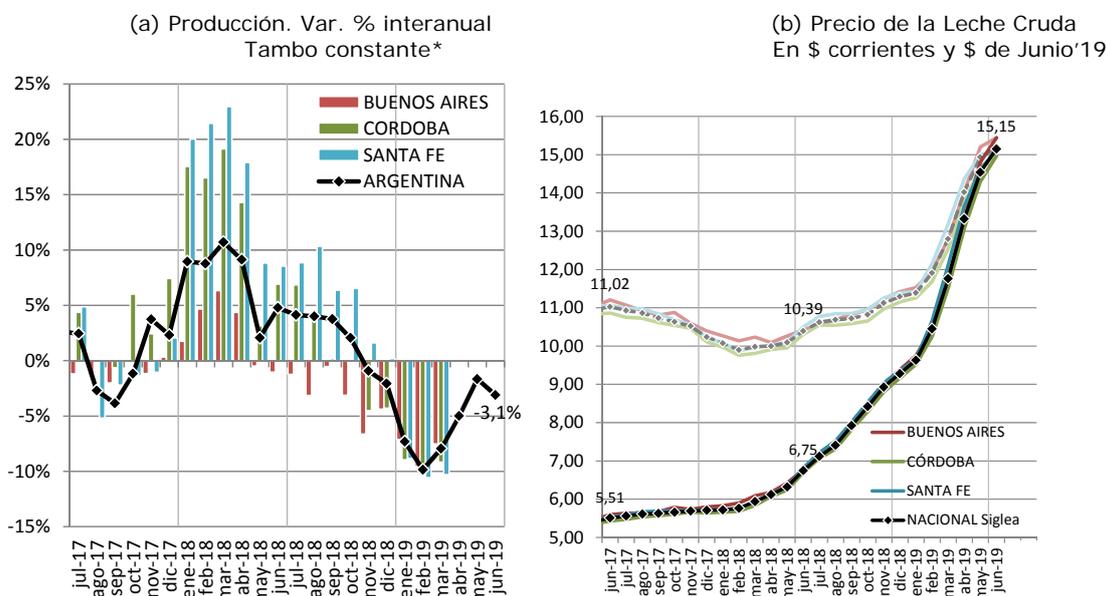
### Evolución de la producción de leche cruda en últimos tres años y 2019



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

Durante 2018 Santa Fe y Córdoba mostraron una dinámica algo más positiva que el indicador nacional, en contraste con un peor desempeño observado en Buenos Aires. En el inicio de 2019, con datos que llegan hasta marzo, las tres jurisdicciones principales exhibían un mismo patrón con caída de producción.

### Evolución de la producción y precio a productor por regiones



(\*) En base a más de 9.000 tambos asociados por las industrias en el SIGLEA.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de SENASA y DNL-Agroindustria.

## II.2 Precio de leche cruda

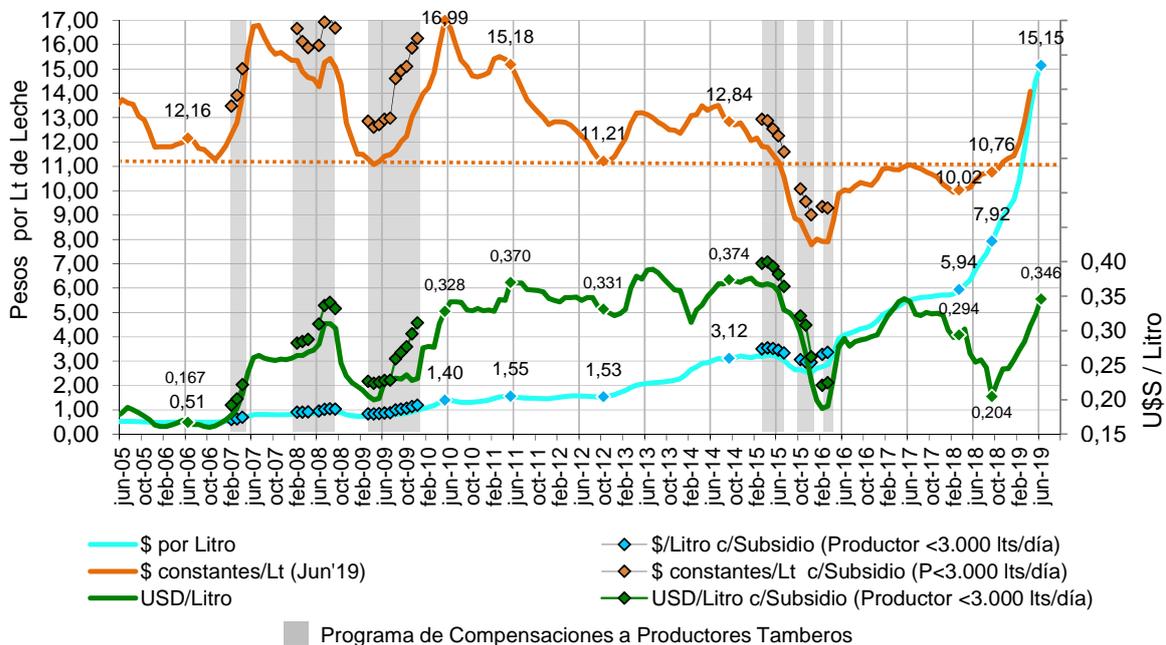
El precio de la leche cruda pagado a productor (SIGLEA) mostró una importante recuperación en los últimos 12 meses, pasando de \$6,75 a 15,15 (+125%). En términos de poder de compra (de una canasta básica de bienes y servicios), la leche cruda se

valorizó un 46% entre junio del año pasado y junio de este año; por otra parte, el valor actual es, en términos reales o de poder adquisitivo, el más alto desde el año 2011, revirtiendo 3 años muy malos en materia de precios.

No resulta sencillo explicar qué hay por detrás de esta gran recuperación del precio de la leche cruda, cuánto podría corresponder a presión de demanda y cuánto a escasez de oferta. En forma tentativa, podría argumentarse que en un comienzo la mayor demanda externa (se analizará más adelante) seguramente contribuyó al fenómeno (temporalmente, en el segundo semestre de 2018) pero más recientemente la importante caída de producción de leche cruda parecería ser el factor dominante (primer semestre 2019).

### Evolución del Precio Pagado al Productor. Poder de compra.

En Pesos, US\$ y Pesos Constantes de Junio'19 por litro



Nota: El programa de subsidios para Mar'15-May'15 fue de \$0,30 para los productores con producción menor a 2.900 lts/día (por CUIT), el de Jun'15-Jul'15 era de \$0,30 para todos los productores por los primeros 2.900 lts/día (por CUIT), el de Oct'15-Dic'15 fue de \$0,40 para todos los productores por los primeros 3.000 lts/día (por CUIT), y el de Feb'16-Mar'16 fue de \$0,50 para los primeros 3.000 lts/día de todas las unidades productivas declaradas (se aceptaban cada una de las unidades bajo el mismo CUIT).

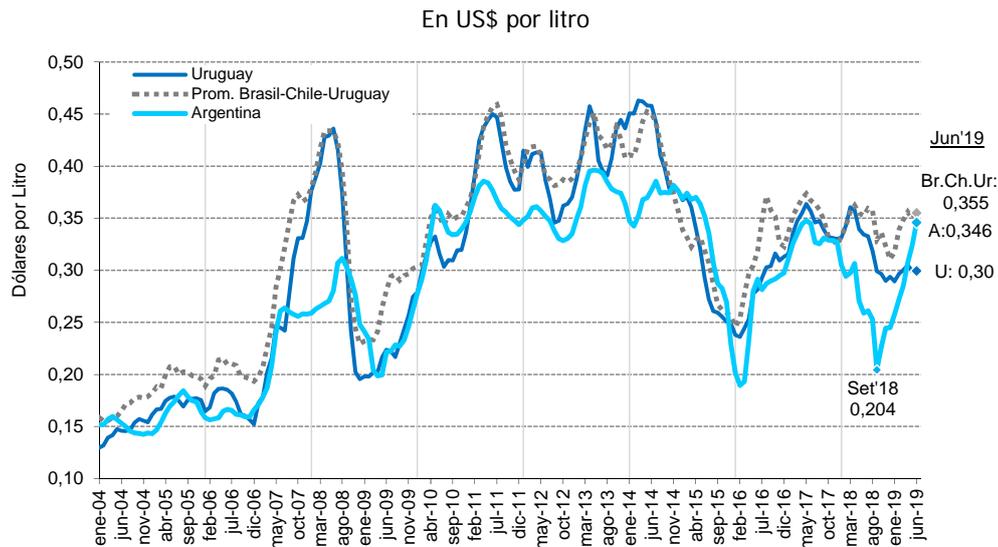
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNL-MinAgro, RMA, BCRA, INFOLEG, INDEC, IPEC Santa Fe, DPEyC San Luis, IPC Congreso, EyC CABA y DGEyC Córdoba.

Los \$15,15 por litro pagados en promedio durante junio de este año equivalen a US\$ 34,6 centavos, un valor relativamente alto si se lo compara con lo que se paga en otras plazas de la región (Uruguay, Brasil, Chile). Nótese que en junio el productor argentino cobró un 15% más que el de Uruguay y casi lo mismo que en promedio recibieron los tres países que usualmente se usan como referencia (Brasil-Chile-Uruguay).<sup>1</sup> Cabe señalar que la desviación típica de precios en el período 2013/2017 (5 años) está

<sup>1</sup> Se supone calidad similar (componentes sólidos, carga micro-bacteriana, residuos químicos, etc.). Es una limitante que tiene esta comparación.

estimada en -6% (Argentina vs Uruguay) y -10% (Argentina vs promedio tres países vecinos). El hecho que la brecha de precios de Argentina respecto de Uruguay se haya hecho positiva (en vez de negativa como en los últimos años) está dando una señal de una oferta interna de leche insuficiente para satisfacer la demanda (mercado interno más exportaciones), lo que ha requerido de un ajuste de precios para equilibrar el mercado. Se mostrará luego que esta suba de precios (en dólares) ha llevado los valores a un nivel que excede aquel que pueden pagar los exportadores, particularmente los que venden commodities, lo que implica una restricción importante para el crecimiento del negocio.

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



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

## III. El Mercado Consumidor

### III.1 La demanda interna

Desde mediados del año pasado la cadena enfrenta una demanda interna debilitada, por el deterioro en la capacidad de consumo de las familias, particularmente en los segmentos asalariados. Como se verá a continuación, la caída de consumo sería acompañada luego por una importante suba de precios de los productos lácteos; esta combinación, demanda floja por la crisis y encarecimiento de lácteos en góndola, profundiza la caída del consumo, y sólo puede explicarse por un problema de escasez de materia prima y/o de sus productos derivados.

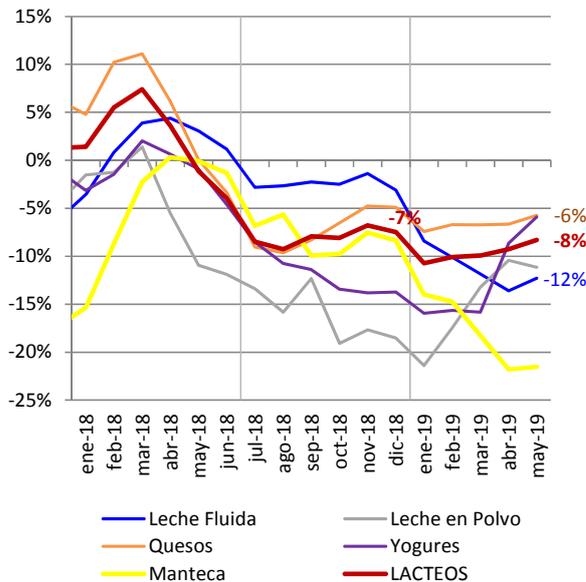
De acuerdo a las estadísticas de la DNL, la demanda de lácteos (ventas internas<sup>2</sup>) se mostró en crecimiento durante el primer cuatrimestre del 2018, con precios de lácteos retrocediendo levemente en términos reales (-1%/-5%). La tendencia cambiaría a partir de la suba del tipo de cambio y la posterior aceleración de la inflación. Con ingresos, particularmente de asalariados, prefijados a una menor tasa de inflación a la que se terminaría observando, el poder de compra de las familias retrocedió en términos reales, resintiendo la demanda de lácteos; las ventas, de venir creciendo, pasarían a retroceder a

<sup>2</sup> Serie generada con datos obtenidos por Resoluciones N°7/2014 SAGyP y N°230/2016 SAGyP.

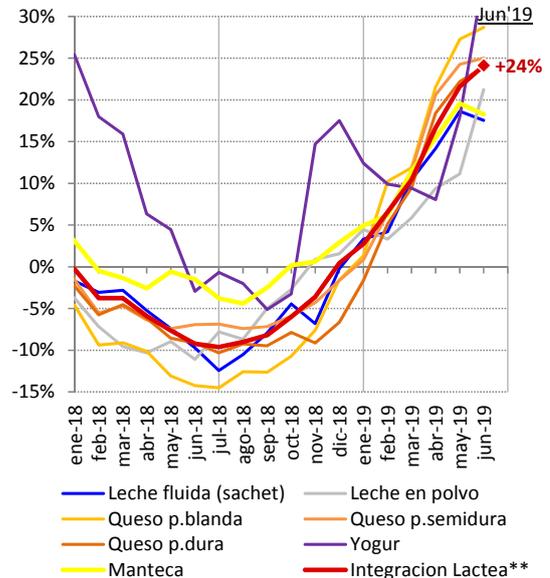
un ritmo del 7%/9% interanual. Hasta los meses de octubre/noviembre del año pasado, el exceso de oferta de lácteos al mercado interno se reflejaría en las góndolas, y los precios de los lácteos pasarían a rezagarse en forma importante respecto de la inflación.

### Evolución de las Ventas Internas de Lácteos y de los Precios al Consumidor

Ventas Internas\* (serie suavizada), Variación % i.a. Estimado a partir de Índice Móvil 5 meses



Variación Precio de Lácteos en Términos Reales Precios IPC-GBA, Integración Láctea IERAL



\* Datos en base a Resoluciones 7/2014 SAGyP y 230/2016 SAGyP

\*\* Calculada según Metodología definida en 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

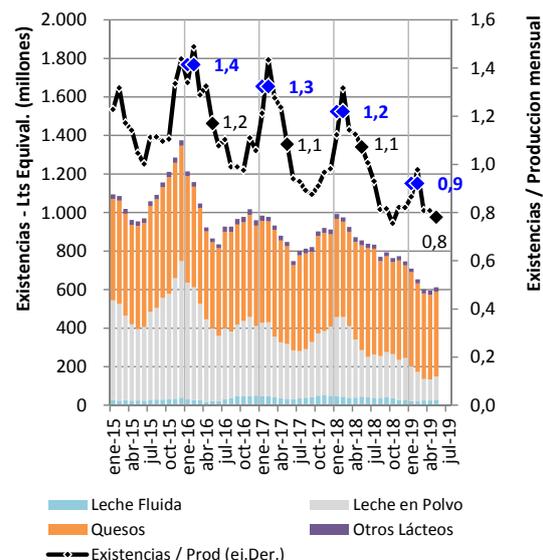
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNL-Agroindustria, INDEC y BCRA.

A partir de fines de 2018, con aún ventas internas golpeadas por la crisis, comenzaría a registrarse la ya comentada baja en la producción de leche cruda, que se agudizaría durante el primer trimestre de 2019, derivando en una importante alza en términos reales de los precios de los lácteos (+3%/+15% interanual), y en una todavía mayor contracción en las ventas internas durante ese mismo período según el indicador oficial (-11%/-10%).

En el segundo trimestre de 2019 las ventas internas siguieron en terreno negativo, con una tasa de ajuste del 8%/9% interanual, muy alta aunque levemente inferior a la del trimestre

### Evolución de las existencias de Lácteos

En litros equivalentes, y en % de la producción



Fuente: IERAL de FM en base a DNL-Agroindustria.

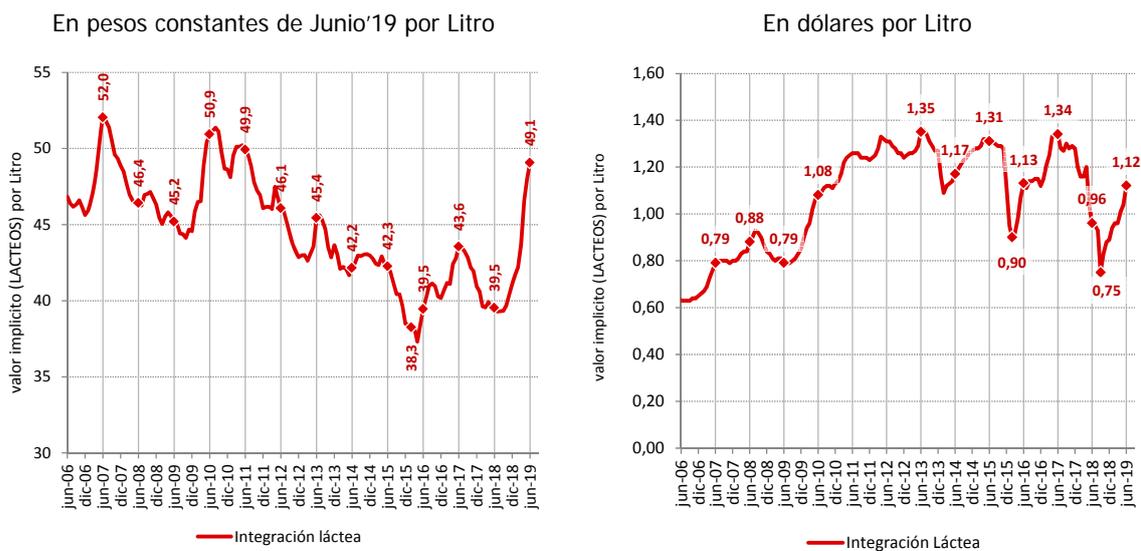
previo. Los precios de los lácteos, por su parte, exacerbados aparentemente por la escasez, se ubicarían en este trimestre un 24% arriba en términos reales (en promedio) respecto de mismo período de 2018.

Un factor que contribuye a explicar la fuerte suba del precio de los lácteos tiene que ver con las existencias de productos; en efecto, la industria arrancó 2019 con las menores existencias de lácteos de los últimos 5 años, equivalentes a 709 millones de litros (apenas 0,9 veces la producción mensual promedio del primer bimestre); en 2017 y 2018 lo había hecho con 1.000 millones de litros (entre 1,3 y 1,2 veces la producción). En el avance de 2019, hasta Mayo, las existencias se contrajeron hasta 613 millones (es decir, 0,8 veces la producción del mes).

Hace pocos días atrás, el Observatorio de la Cadena Láctea Argentina (OCLA) publicó su estimación del balance del mercado lácteo para los primeros cinco meses del año.<sup>3</sup> En el análisis del OCLA, la producción, las exportaciones y el consumo interno se resienten en el período, coincidiendo en el análisis presentado antes por IERAL, aunque para el OCLA la caída del consumo sería menor de la que sugeriría el indicador de ventas de la DNL. Para OCLA el consumo interno ajustó un 3,3% interanual (5 meses), con una mayor caída de la producción (-6,3%), pero que es atenuada en sus efectos sobre el mercado interno por una reducción de exportaciones (-4,7%) y, sobretudo, de las existencias de productos terminados (-30,0% interanual).

El fuerte ajuste de precios de los lácteos queda bien reflejado en el indicador que IERAL construye y monitorea, en el valor de una canasta de productos 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).

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



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

<sup>3</sup> <http://www.ocla.org.ar/contents/newschart/portfolio/?categoryid=31>.

De acuerdo a la estimación de IERAL, la integración láctea alcanzó los \$49,1 por litro elaborado en Junio de 2019, cuando un año atrás se ubicaba en \$25,5 (\$39,5 a pesos constantes de junio 2019). Según estos valores, la canasta de productos lácteos subió un 92% en los últimos 12 meses, superando al ritmo de la inflación en 23 puntos porcentuales. Nótese que el valor de la integración en junio 2019 es uno de los más elevados de los últimos 7 años, combinación de costos más altos y menor flujo de productos; la oferta volcada fue insuficiente en relación a la capacidad de absorción de la demanda local, y esto se explica no por crecimiento de esta última, dado el contexto recesivo antes mencionado, sino más bien por retroceso de la primera.

En moneda dura, el precio de integración Junio'19 se aproxima a 1,12 dólares por litro elaborado, un 17% más que junio del año pasado, aproximándose al rango en el que ha fluctuado durante 2016/2017 (entre 1,15-1,30 USD/Lt).

### III.2 La demanda externa

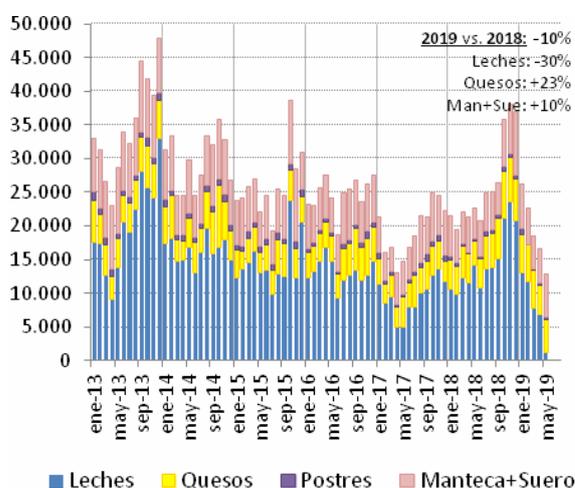
El mercado externo cumple un rol fundamental en la cadena, le da la posibilidad de romper y trascender el techo natural que le impone el mercado interno (de una limitada capacidad de absorción de leche cruda / lácteos).

En 2018 la industria registró una importante recuperación en las exportaciones, superando los volúmenes de los 3 años previos: se despacharon en promedio 14.750 toneladas mensuales de LPE, una expansión interanual del 56%. Los envíos de queso, en tanto, promediaron las 5.080 toneladas/mes, registrando un crecimiento del 35% interanual. Con esta recuperación, el sector externo absorbió casi 181 millones de litros de leche equivalente (promedio mes), un 53% más que en 2017.

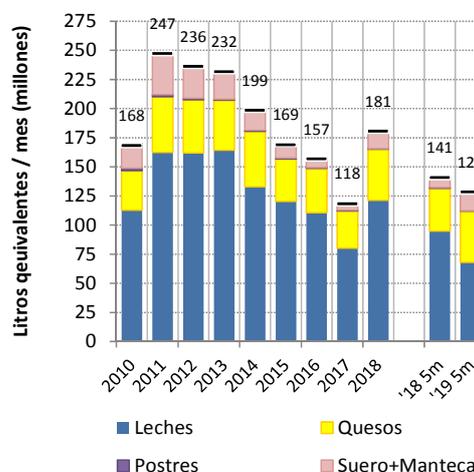
En los primeros 5 meses de 2019 la dinámica exportadora ha tenido una gran reversión, en especial para Leche en Polvo: se despacharon en promedio 8.096 toneladas mensuales (-30% interanual). Los envíos de queso, en tanto, promediaron 5.202 toneladas/mes (+23% interanual), contrarrestando –en parte- la caída en LP. Si bien la absorción de leche vía quesos de exportación se encuentra en niveles casi record, las exportaciones totales vienen absorbiendo 128 millones de litros de leche equivalente por mes, un 9% menos que en los primeros 5 meses de 2018.

## Evolución de Exportaciones Lácteas, en toneladas y litros equivalentes

(a) Volumen  
(Toneladas mensuales)



(b) Litros Equivalentes\*  
(millones de litros promedio mes)



\* Estimación propia, con coeficientes fijos. Incluye lts equivalentes de Manteca y Grasa Butirosa.  
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de Min. de Agroindustria e INDEC.

Por detrás del cambio de tendencia se encuentra una singular desmejora en los márgenes del exportador, particularmente de aquellos focalizados en el negocio de la leche en polvo.

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). Este indicador se ha ubicado en torno al 30% en momentos de volúmenes exportados sostenidos.

A mediados de 2018 el margen bruto se ubicaba cerca del 50%, mostrando una mejora sensible respecto de los niveles de los dos años previos. En junio de este año el margen bruto entró en terreno negativo: -3,8% del costo de la materia prima. Este porcentaje surge de considerar:

- Un valor de la tonelada de LPE exportada en US\$ 2.965 (todos los destinos);
- Un tipo de cambio promedio de \$43,79;
- Derechos de exportación de 3 pesos por dólar exportado<sup>4</sup> (aprox 6,9% bajo TC de 43,79);
- Reintegros de 0,75% del valor FOB<sup>5</sup>;
- Precio pagado por litro de leche cruda: \$15,15 (precio medio SIGLEA).

<sup>4</sup> Decreto PEN N°793/2018.

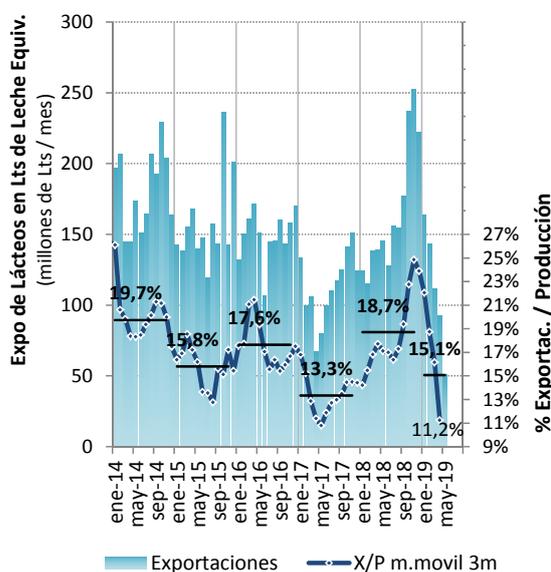
<sup>5</sup> En enero 2017 los reintegros a la exportación de leche en polvo a granel fueron incrementados del 0,85% al 3%. A mediados de agosto de este año los reintegros bajaron al 0,75%.

Las exportaciones de lácteos de Mayo apenas alcanzaron los 51 millones/mes de litros equivalente, cuando habían promediado 237 millones/mes durante el último trimestre de 2018.

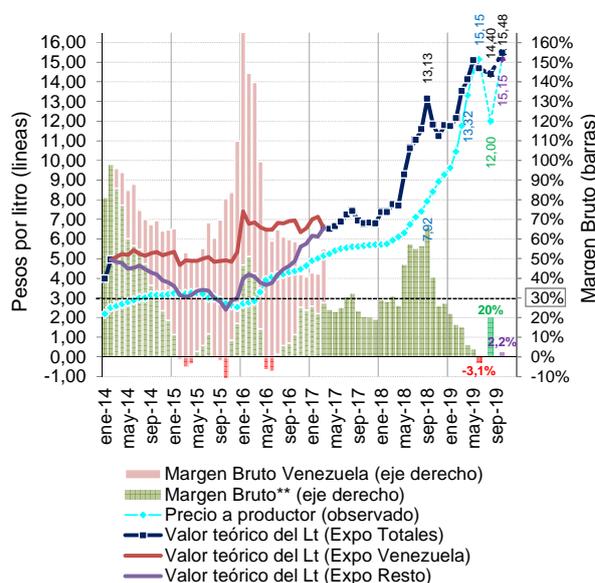
Para que se recuperen las ventas externas debe mejorar la ecuación del negocio. El tema es que los márgenes se han resentido en demasía y no está muy claro cómo podrán dar ese salto que se requeriría para volver a un nivel que haga rentable el negocio. Como referencia de la brecha que se ha abierto, considérese que, suponiendo precios estabilizados de la LPE y del dólar (US\$ 2.965 / ton y \$43,0 por dólar, respectivamente), y *status quo* en materia de derechos de exportación y reintegros, un industrial exportador no debería pagar más de \$11 o \$12 por litro de leche cruda si desea tener márgenes positivos (30% / 20%). Estos precios, tan bajos en relación a los \$15 que paga el mercado, son inviables, no sólo porque no serían deseables desde la perspectiva de la necesaria recomposición de la rentabilidad de los tambos, sino por el hecho que la leche cruda es hoy un bien escaso en el mercado, y su precio está sostenido por la disposición a pagar del consumidor doméstico.

Por otra parte, en los últimos días industriales nucleados en APyMEL (PyMEs Lácteas) pidieron al Gobierno la quita de derechos de exportación a los lácteos. Se puede estimar el impacto de esta medida sobre el margen de un exportador de LPE. Suponiendo nuevamente el mismo precio internacional para la LPE y el dólar (US\$2.965 y \$43), manteniendo reintegros y considerando el precio de la leche cruda de junio (\$15,15), el polvero exportador obtendría un margen bruto del 2,2%, un porcentaje todavía muy poco atractivo y lejano de los guarismos que se necesitan para revertir la tendencia de los últimos meses.

### 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\* Junio'19 y posibles Escenarios para Julio



\* 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.

Luego de los cálculos anteriores, la conclusión es que hasta tanto no se produzca una suba relevante del precio internacional de la LPE, o una suba del dólar en el mercado interno, las exportaciones de este producto difícilmente puedan recuperarse, dado el precio de mercado que rige por la leche cruda en la actualidad.

### III.3 ¿Qué está pasando con el comercio mundial de lácteos?

Como se mostrara, las exportaciones de LPE de Argentina vienen en franco retroceso en lo que va de 2019. Sería válido plantear si el fenómeno anterior no puede responder a un ajuste importante del comercio a nivel mundial. ¿Es este el caso?

Lamentablemente no es el caso. De acuerdo a la información que se dispone, el comercio mundial de leche en polvo está en crecimiento en 2019. Según la base de comercio GTA, Nueva Zelanda incrementó sus exportaciones un 23% durante los primeros 5 meses, también lo hizo Uruguay (+10%). Desde el otro lado del mostrador, los principales compradores continuaron empujando la demanda: China (+29%), Brasil (+36%), Rusia (+148%) y Sudeste Asiático (+15%). A la fecha se desconoce lo que estaría sucediendo con Argelia.

## Comercio de Leche en Polvo por fuera de UE-28, 2019, Enero-Mayo (en Tn)

(a) Principales exportadores

	2018 (5m)	2019 (5m)	var %
Nueva Zelanda	583.955	717.226	↑ +23%
UE-28*	157.886	119.804	↓ -24%
Uruguay	45.067	49.719	↑ +10%
Argentina	38.066	21.557	↓ -43%
Australia	29.302	18.771	↓ -36%
Hong Kong	21.402	22.564	↑ +5%
Estados Unidos	20.830	11.886	↓ -43%
Singapur	14.997	20.455	↑ +36%
Bielorrusia	11.786	7.354	↓ -38%
Malasia	10.626	12.313	↑ +16%

\* Comercio Extra-UE

(b) Principales importadores

	2018 (5m)	2019 (5m)	var %
China	286.997	369.519	↑ +29%
Algeria	136.336	--	--
Hong Kong	45.410	44.917	↓ -1%
Sri Lanka	36.301	38.903	↑ +7%
Tailandia	34.376	43.876	↑ +28%
Singapur	25.237	30.673	↑ +22%
Brasil	22.664	30.933	↑ +36%
Indonesia	18.987	18.778	↓ -1%
Malasia	16.302	16.658	↑ +2%
Rusia	9.367	23.191	↑ +148%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a GTA (vía EU Milk Market Observatory).

El comercio de quesos, en tanto, también crece en 2019. Durante los primeros 5 meses la UE-28 incrementó sus colocaciones fuera de la unión en 2%, también crecieron Estados Unidos (+8%), Nueva Zelanda (+7%), Bielorrusia (+26%) y Argentina (+6%). Por su parte, los principales compradores también se muestran muy activos: Japón (+10%), Rusia (+10%), Estados Unidos (+1%) y Corea del Sur (+5%). Sólo Chile, un mercado importante para Argentina, decrece a un ritmo del 3%.

## Comercio de Quesos por fuera de UE-28, 2019, Enero-Mayo (en Tn)

(a) Principales exportadores

	2018 (5m)	2019 (5m)	var %
UE-28*	349.325	355.093	↑ +2%
Estados Unidos	152.215	165.092	↑ +8%
Nueva Zelanda	139.216	148.581	↑ +7%
Australia	70.655	66.350	↓ -6%
Bielorrusia	61.265	77.158	↑ +26%
Egipto	42.654	--	--
Suiza	27.750	28.009	↑ +1%
Turquía	21.582	22.284	↑ +3%
Irán	15.532	23.399	↑ +51%
Argentina	15.531	16.520	↑ +6%

\* Comercio Extra-UE

(b) Principales importadores

	2018 (5m)	2019 (5m)	var %
Japón	118.296	130.265	↑ +10%
Rusia	94.363	104.105	↑ +10%
Estados Unidos	66.984	67.642	↑ +1%
Corea del Sur	54.120	56.558	↑ +5%
México	52.445	--	--
Australia	48.375	45.381	↓ -6%
China	47.098	48.160	↑ +2%
Suisa	26.000	26.510	↑ +2%
UE-28*	24.064	25.337	↑ +5%
Chile	22.530	21.816	↓ -3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a GTA (vía EU Milk Market Observatory).

## IV. Apreciaciones finales

La mejora en el precio de la leche cruda llega en un momento necesario para recomponer la ecuación económica de los tambos, luego de varios ciclos productivos difíciles para la actividad, en un arranque de 2019 donde los volúmenes producidos han disminuido en forma importante.

La suba de precios ha sido tan fuerte que, una buena noticia para uno de los eslabones de la cadena, está siendo un problema para otros actores del complejo, incluyendo no sólo la industria o la exportación, sino también al propio consumidor de productos lácteos (interno y externo). Estas oscilaciones bruscas no contribuyen al desarrollo de la cadena, apreciación que aplica, por supuesto, en las dos direcciones: no le sirve a la cadena que el precio de la leche cruda baje mucho, se trata de una muy mala noticia para los tambos aun cuando pueda aliviar (en más o en menos, y en una mirada cortoplacista) al resto de los actores.

Como ya se mencionara, en lo que va del año se ha manifestado con contundencia una fuerte corrección de precios al alza (materia prima, lácteos). La pregunta final es si ya ha terminado este proceso. La respuesta no es sencilla. Pero sí puede decirse que dos factores empezarán a jugar en la dirección contraria, es decir poniendo freno a la suba, y sólo uno podría actuar en la misma dirección que la que traen los precios.

Poniendo paños fríos a la corrección de precios, se tendrá, por un lado, el habitual crecimiento estacional de la producción durante el segundo semestre. Es de esperar que se incremente la oferta de leche cruda en estos meses que vienen, trayendo cierta calma al mercado. Por el otro, se empezará a sentir el freno de las exportaciones. Salvo que en los próximos meses se produzca un fuerte ajuste del tipo de cambio (hoy de probabilidad baja) y/o en los precios internacionales, todo indica que los exportadores de leche en polvo estarán más fuera que dentro del mercado de la leche cruda en el corto / mediano plazos.

El único factor que podría darle algo más de oxígeno a la suba de precios es la recuperación del mercado interno, que la economía rápidamente consolide la incipiente salida de la crisis, que los salarios aumenten y recuperen poder de compra, que el empleo de calidad vuelva a crecer y que el consumo, entre ellos de lácteos, responda en consecuencia de forma positiva.

Ahora bien, teniendo en cuenta la incertidumbre, la desconfianza que todavía prima respecto del futuro de la economía, considerando que la recuperación del consumo probablemente será lenta y no muy vigorosa, la balanza luce más inclinada hacia la finalización y no la continuidad del ciclo de precios ascendente.

El último comentario tiene que ver con la elevada volatilidad de precios que se encuentra en la cadena láctea, particularmente en el valor de su materia prima clave. Esta volatilidad determina un gran riesgo de mercado. En un año los tambos pueden perder el 40% del valor de su producto (en poder de compra), como sucediera en el 2015, y en otro recuperar un 45%, como está sucediendo en los últimos 12 meses. Si a este riesgo de mercado se suma el riesgo productivo (particularmente alto en determinados sistemas de producción), el riesgo intrínseco a la actividad es muy alto. Un precio "bueno" con clima que "acompaña", lleva la rentabilidad a un nivel alto, pero si el precio "cae" y el clima "no acompaña", la pérdida pasa a ser muy importante. El ciclo malo puede herir de gravedad a muchos actores, que no llegarán al ciclo bueno.

Si bien no hay series estadísticas para verificarlo, la volatilidad de precios de la materia prima se traslada seguramente a los precios del eslabón industrial (salida de fábrica), en particular en los productos más "homogéneos o de tipo commodity" que tiene la industria, aquellos que salen sin tanta inversión (proceso, marca) y donde la competencia se define más por precio que por calidad.

Esta enorme volatilidad se origina en factores varios, principalmente en el clima, en los tiempos de respuesta y en la estacionalidad que tiene la producción, en el contexto de precios internacionales, en las condiciones que enfrentan los exportadores, en lo que sucede con los ingresos y la capacidad de absorción de productos del mercado interno, y

hasta en las condiciones financieras (que influyen sobre el nivel de las existencias). Cuando la oferta de leche cruda se expande y no encuentra demanda, y la brecha entre una y otra es importante, los precios se desploman, luego, la oferta se contrae y la demanda, ya probablemente recuperada, puja por productos que se han hecho ahora escasos, los precios se encarecen mucho, la oferta se expande y el ciclo vuelve a comenzar.

Es muy importante suavizar estos vaivenes de precios, claro que no es sencillo. ¿Qué cosas pueden contribuir en este propósito?: mayor estabilidad macroeconómica y cambiaria, condiciones financieras de países "normales" (tasas, plazos), mayor integración con el mundo y diversificación de mercados, apoyo público permanente a los exportadores y mayor predisposición por parte de las empresas a invertir en activos "estabilizadores" (caso de instalaciones para atenuar efecto del clima sobre la producción o de equipamiento e intangibles para "descomoditizar" productos lácteos), entre otras.