

# ANÁLISIS ENTRE EL VALOR DEL NOVILLO Y EL TIPO DE CAMBIO

Las presiones y los shocks cambiarios son parte del escenario argentino, donde desde hace varias décadas muchos bienes se expresan e intercambian en dólares. La ganadería forma parte de uno de esos sectores, el cual, posterior al proceso de liquidación histórico del trienio 2008 – 2010, ha quedado en un escenario de escasez estructural que provocó un incremento significativo en las cotizaciones. En el presente estudio se analizan las relaciones existentes entre el valor de la divisa y el precio del novillo a través de un análisis estadístico. El resultado de esta regresión determina una correlación positiva entre ambas variables con un alto grado de significancia entre las mismas. Sin embargo, en la actualidad se observa un rezago del precio del novillo respecto al tipo de cambio, por tal motivo se analizan las últimas tendencias y los posibles escenarios a futuro.

La historia reciente de nuestro país muestra un marco donde el tipo de cambio fue utilizado como ancla inflacionaria, situación que explica el importante atraso cambiario (dólar barato) acumulado en los últimos años. Muchos precios de la economía están relacionados directamente con el valor de la divisa y por esa razón, cuando se establecen metas de inflación, las autoridades monetarias intentan mantener la variación del tipo de cambio para evitar el traslado a precios de una posible devaluación. Lo anterior explica, en parte, la razón por la cual es uno de los países más caro en dólares de América Latina y del mundo. En tal sentido, las presiones cambiarias son parte del escenario natural en Argentina, donde hace varias décadas, y como consecuencia de diversos factores económicos, sociales y políticos, muchos bienes se expresan e intercambian en dólares. La falta de confianza en la moneda local es consecuencia de una historia cargada de crisis cambiarias e inflacionarias y el proceso de razonamiento característico de la sociedad argentina, del cual será difícil sortear en el corto plazo, plantea la necesidad de analizar sectores de la economía en relación a la evolución del tipo de cambio.

La ganadería, a nivel nacional y aún en mayor grado a nivel regional, ha sufrido un proceso de liquidación histórico de su stock bovino en el trienio 2008 - 2010. Esto ha puesto al sector en un escenario de escasez estructural desde el año 2011 hasta la actualidad, provocando un incremento significativo en las cotizaciones

y en un contexto de atraso cambiario, provocando un salto significativo medido en dólares. Para ejemplificar lo anterior se puede afirmar lo sucedido con el valor del novillo previo a esta etapa y posterior a la misma. Mientras que el promedio en el valor de esta categoría durante el periodo 1980 - 2010 fue de u\$s 0,75 por kilo sin grandes oscilaciones, en el año 2011, posterior a la histórica liquidación de existencias, se experimenta un aumento hasta los u\$s 2 por kilo en promedio anual. A partir de ese periodo y hasta la actualidad el promedio anual en dólares se puede observar en la tabla 1. En el mismo no se presentan variaciones significativas en las cotizaciones hasta el año 2017, manteniendo un promedio cercano a los u\$s 2 por kilo. A partir del presente año y producto de la variación en el tipo de cambio nominal en el año acumula un 33% de aumento, el valor promedio del novillo en pie se redujo a u\$s 1,5 por kilo.

Esto posiciona actualmente el valor del novillo a nivel país, a pesar de un aumento en el mercado interno, en el menor nivel dentro del Mercosur valuado en dólares. Mientras que en Uruguay, Paraguay y Brasil el promedio es de u\$s 1,8 por kilo en pie, en Argentina es de u\$s 1,5 por kilo, su menor valor en la última década. El interrogante se plantea si este valor es sostenible en el tiempo o el valor del novillo en Argentina convergirá a un valor similar al que existe en los demás países del Mercosur y recuperará su precio promedio que tuvo en los años previos.

En tal sentido y a partir de lo expresado anteriormente surge otro interrogante inmediato: ¿Si el valor en dólares del kilo de novillo se mantuvo sin grandes modificaciones durante el periodo 2011 - 2017, existe alguna relación entre el tipo de cambio nominal y el valor en pesos corrientes del novillo en el mercado interno? ¿El valor actual podrá recuperar el nivel que tuvo en el periodo 2011 - 2017?

**Tabla 1: Precio de novillo promedio por año**

U\$/kg – Años 2011 a 2018

Año	u\$/kg
Prom. 1980-2010	0,75
2011	2,10
2012	2,17
2013	1,94
2014	1,98
2015	2,08
2016	1,90
2017	1,87
2018*	1,50

\* Enero-mayo

**Fuente:** Elaboración propia en base a datos de BCRA y revista Márgenes Agropecuarios

El presente estudio tiene como objetivo intentar responder estas preguntas, para lo cual se utilizó una regresión lineal estadística para determinar la relación entre el precio del novillo en pie (\$ por kilo vivo) como variable dependiente y el tipo de cambio nominal durante ese periodo como variable independiente (\$ por u\$). El resultado de esta regresión determinó una correlación positiva entre ambas variables con un alto grado de significancia entre las mismas y una respuesta en la cotización del novillo al variar el tipo de cambio nominal. En el gráfico 1 se puede apreciar el resultado de la regresión en todo el periodo considerado demostrando la existencia de una relación positiva entre ambas variables.

Para poder comparar la evolución de ambas variables se presenta en valores índices las variaciones del tipo de cambio nominal y del valor del novillo en pesos corrientes en el periodo considerado partiendo del periodo base enero de 2011.

Se puede apreciar muy claramente en el gráfico 2 la existencia de una misma tendencia para ambos indicadores, incluso en momentos donde el tipo de cambio evidenció un incremento importante (principios de 2016), el valor del novillo “copió” la tendencia hasta lograr superarla en algunos meses del año. En la actualidad (mayo 2018) las evoluciones reflejan una brecha entre ambas variables producto del importante incremento en el tipo de cambio mencionado anteriormente y si bien la evolución en el valor del novillo es positiva también, se observa un rezago respecto al tipo de cambio.

Como sucedió en el año 2016, es de esperar que se acorte la brecha entre la evolución de ambas variables y vuelva a demostrarse la alta correlación encontrada en la regresión lineal mencionada anteriormente.

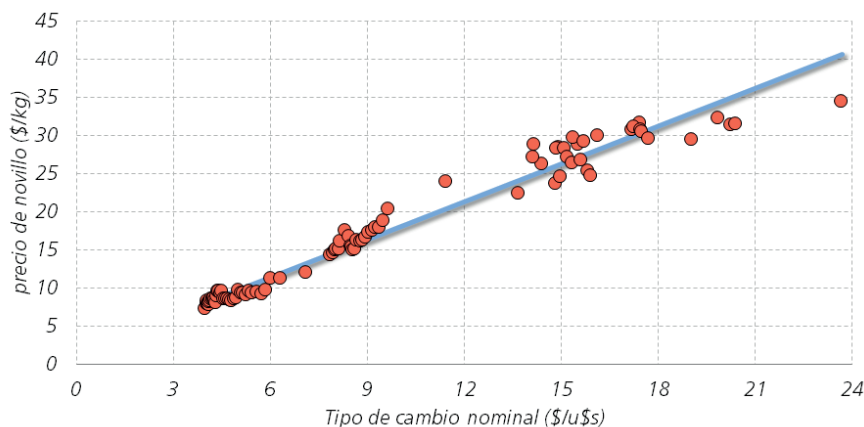
La existencia de factores exógenos podría retardar la corrección de la brecha expresada anteriormente entre ambas variables:

- **La sequía** determinó un incremento en la oferta y por consiguiente una reducción en el valor del novillo. Aunque como sucede en todos los ciclos ganaderos en una segunda fase se revierte y se reduce la oferta disponible de animales para faena.

- Por último el poder adquisitivo del **salario medio en kilos de carne** es un indicador relevante que permite poder estimar la demanda potencial de carne vacuna. Como lo muestra el gráfico 3, se observa un estancamiento en 60 kilos de carne por cada salario mínimo desde hace unos 4 años. Situación que refleja las limitaciones del mercado interno en términos de demanda y por ende una menor posibilidad de aumento en el valor del novillo.

**Gráfico 1: Relación entre el valor del novillo y el tipo de cambio.**  
Valores observados y regresión lineal estimada

Desde ene.11 a may.18



**Fuente:** Elaboración propia en base a datos de BCRA y revista Márgenes Agropecuarios

En síntesis, estos elementos podrían tener incidencia en la correlación positiva demostrada anteriormente y retardar el acortamiento de la brecha entre ambas variables analizadas.

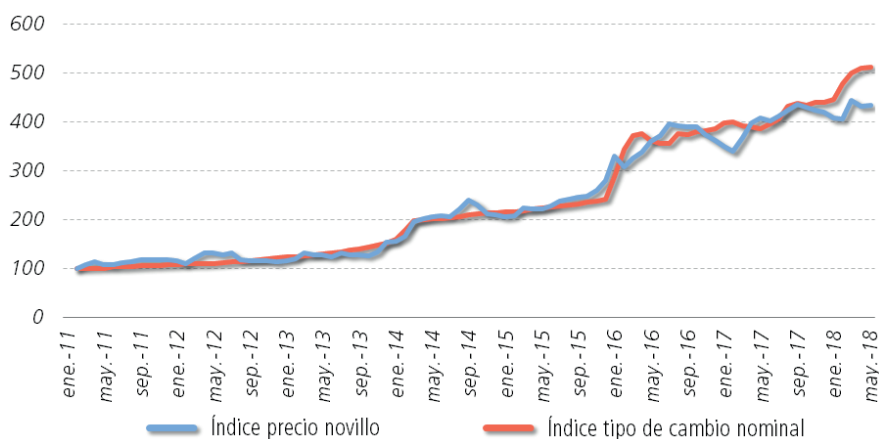
Si bien la evolución esperada del tipo de cambio en el futuro es incierta, a partir de lo expresado en el presente estudio se podría anticipar un efecto directo sobre el valor del novillo ante variaciones positivas de esta variable. El interrogante se vincula al tiempo de rezago que presente la variación de la cotización del novillo. Precisamente este escenario es el que caracteriza al momento actual, donde el valor del novillo en dólares respecto al promedio del año 2011, tomado como referencia, es cerca de un 30% inferior (tabla 2).

No obstante esto, y por lo demostrado anteriormente, es altamente probable que en el mediano y el largo plazo las tendencias de ambas variables tiendan a converger de no existir distorsiones externas a este análisis. En tal sentido para que esto suceda el valor corriente del novillo debería, al día de hoy para recuperar su cotización en dólares, aumentar a \$ 45 por kg. Valor factible de lograrse dado que representa solamente un 15% superior al actual y dado que se espera un escenario de escasez para los últimos meses del año es probable que esto pueda suceder.

Aunque en la actualidad se observa una brecha ampliada entre la evolución del valor del novillo en pie y el tipo de cambio, las proyecciones para el próximo

**Gráfico 2: Evolución del precio del novillo y el tipo de cambio nominal**

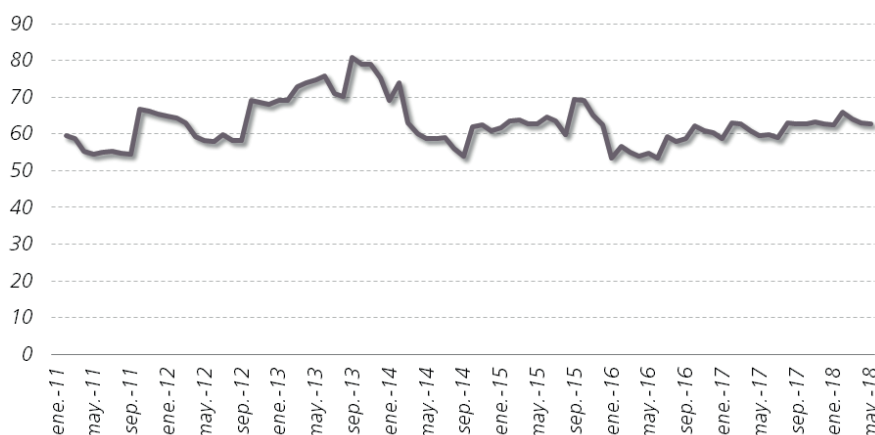
Índice base enero 2011 = 100 - Desde ene.11 a may.18



**Fuente:** Elaboración propia en base a datos de BCRA y revista Márgenes Agropecuarios

**Gráfico 3: Poder adquisitivo del SMVM en kilos de carne**

*Kilogramos de carne por SMVM – Desde ene.11 a may.18*



**Fuente:** Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Trabajo y revista Márgenes Agropecuarios

año anticipan un escenario de recuperación en la tasa de crecimiento económico y esto podría generar una mayor demanda de carne en el mercado interno, sumado a una menor oferta producto de una caída de las existencias bovinas, determinaría un contexto de alza en los precios del novillo en pie y por consiguiente una reducción en la brecha entre las variables analizadas. Otros periodos recientes de la serie analizada muestran un comportamiento similar, el dato a tener en cuenta en esta oportunidad es que existió un periodo de reducción de existencias en el ciclo ganadero y eso determinó una presión descendente en las cotizaciones de la hacienda en pie.

Una vez normalizada esta situación, que se espera suceda en los últimos meses del presente año, los valores corrientes de la hacienda en pie deberían volver a encontrar su equilibrio.

Lo sucedido con el tipo de cambio durante los últimos meses y su correlación sobre el valor del novillo en pie, pone a prueba los resultados obtenidos en el presente estudio. Solamente resta esperar un tiempo para poder verificar si la teoría anterior es factible de continuar siendo demostrada empíricamente como lo viene haciendo hace casi 10 años.

**Tabla 2: Indicadores económicos de la cadena bovina**

	Precio novillo (\$/kg)	Tipo de cambio nominal (\$/u\$s)	IPC CREEBBA (índice base ene-02)	Precio carne vacuna en góndola*(\$/kg)	Precio novillo (u\$s/kg)	Precio novillo** (\$/kg)
Promedio 2011	8,2	4,1	416	33,6	2,0	47,7
Mayo 2018	34,4	23,7	2.427	152,6	1,5	34,4
Variación porcentual	320%	473%	483%	354%	-27%	-28%

\* Precio promedio de los cortes relevados por la encuesta de precios del IPC-CREEBBA.

\*\* En valores constantes a precios de mayo 2018, actualizados mediante IPC-CREEBBA.

**Fuente:** Elaboración propia a partir de datos de BCRA, Ministerio de Agroindustria e IPC CREEBBA.