



La inversión inmobiliaria como refugio de valor: se necesita 60% menos de trigo, maíz o soja para construir una casa en Córdoba

DATOS DESTACADOS

- Por el freno que vive la actividad inmobiliaria desde 2018, los valores han quedado rezagados frente a los principales granos, pudiendo convertirse en una alternativa de resguardo de capital e inversión a mediano plazo frente a las restricciones cambiarias.
- Para la compra de tractores, la cantidad de soja y maíz se ha reducido en 11% y 19% respectivamente frente al año previo. Pese a ello, en términos históricos la relación de precios es desfavorable para todos los granos.
- Respecto a inversiones en ganadería (terneros para engorde y vacas para tambo), el poder adquisitivo del maíz y soja cayó frente a 2019, a pesar de que los precios de los granos subieron 25% y 14% respectivamente.

Las restricciones cambiarias vigentes generan fuertes distorsiones que dificultan la toma de decisiones por parte de los actores económicos. En la actividad agropecuaria puntualmente, aquel productor que venda el fruto de su labor y desee resguardar su capital comprando dólares, deberá realizar la operación mediante canales bursátiles adquiriendo la divisa a \$139 aproximadamente. Es decir, por cada tonelada de soja que venda obtendrá poco más del 50% de su “verdadero” valor¹.

Ante este contexto, el empresario agropecuario debe realizar una meticulosa ingeniería comercial y financiera a los efectos de vender su producción, solamente en momentos de cancelar vencimientos crediticios, de insumos y gastos operativos. De igual forma debe manejarse a la hora de analizar alternativas de inversión, ya sea para expandir y/o fortalecer sus actividades, como también para su crecimiento económico personal y familiar.

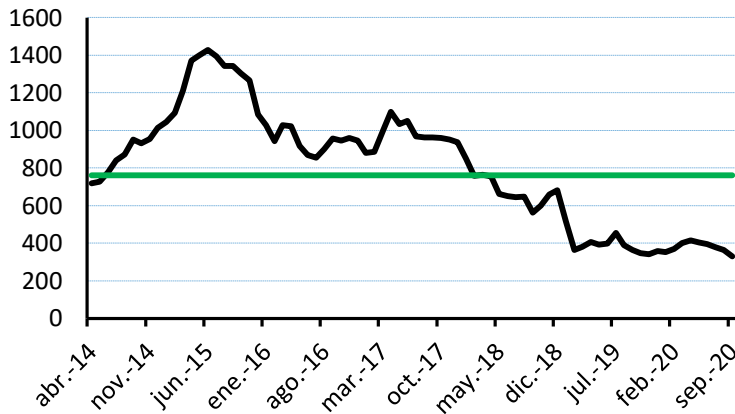
En este sentido, fuera de la faz productiva puede encontrarse una oportunidad que merece ser analizada. La cantidad de soja y maíz necesarios para construir una casa en Córdoba disminuyó 9% y 17% respectivamente frente a septiembre de 2019. Lo más interesante surge al comparar frente a los valores históricos ya que se necesita vender 60% menos de trigo, maíz o soja para realizar esta inversión. Ello puede estar relacionado al freno que vive la actividad de la construcción desde mayo de 2018, momento que comenzaron los movimientos bruscos en el tipo de cambio, inestabilidad financiera y agravada con las restricciones cambiarias impuestas tras las PASO, aspectos que se agudizaron con la aparición del COVID-19 y las últimas medidas impositivas que impactan en el mercado de cambios, así como el endurecimiento del cepo.

¹ Ver ANEXO EXPLICATIVO.

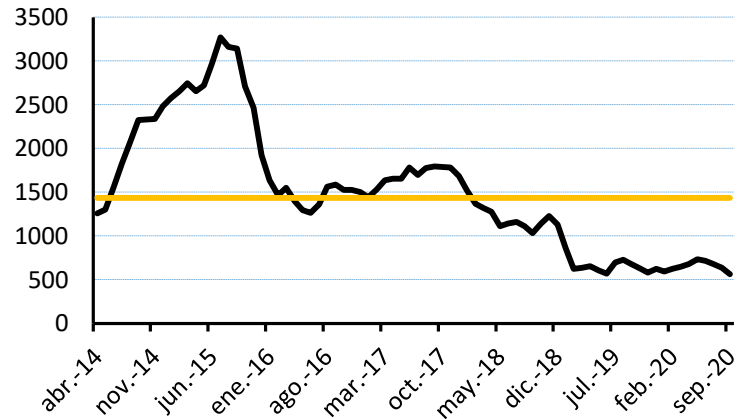


Toneladas necesarias para construir una casa de 130 m2 en Córdoba

Toneladas de soja



Toneladas de maíz

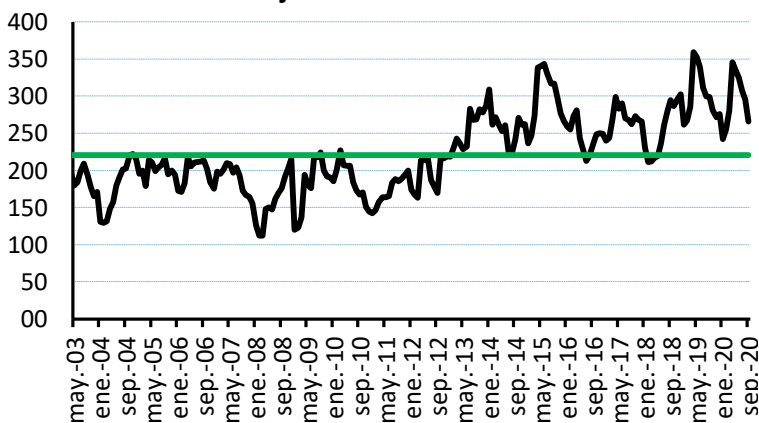


Fuente: Fariás Consultores en base a datos de la BCR, Dirección de Estadísticas y Censos y CAPC

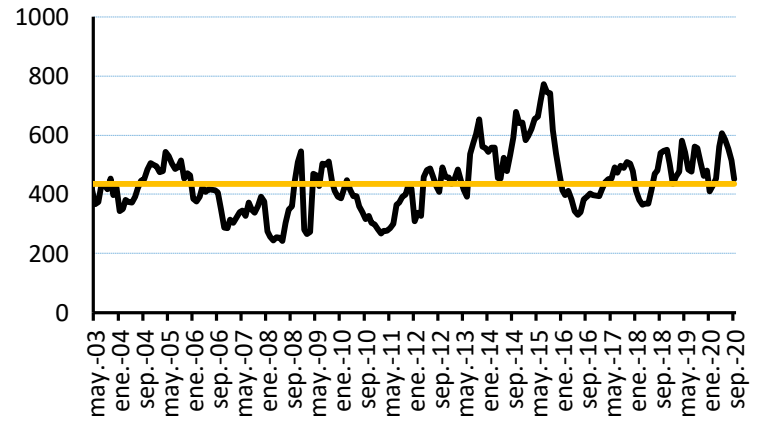
Otra alternativa es la compra de maquinaria agrícola, tanto para productores como para contratistas agropecuarios. Para la compra de tractores, la cantidad de soja y maíz se ha reducido en 11% y 19% respectivamente frente al año previo, mientras que para adquirir una cosechadora las reducciones fueron de 8% en soja y 16% en maíz. No obstante, en términos históricos la relación de precios es desfavorable para todos los granos.

Toneladas necesarias para comprar un tractor nacional*

Toneladas de soja



Toneladas de maíz



* Valores mensuales estimados y valores proyectados para el período julio a septiembre de 2020

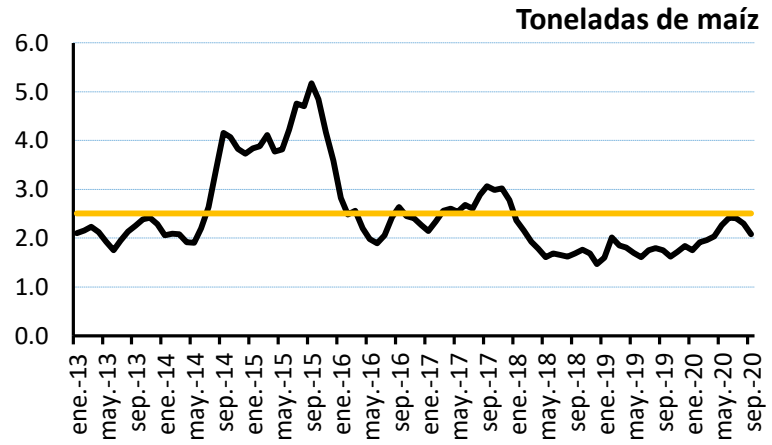
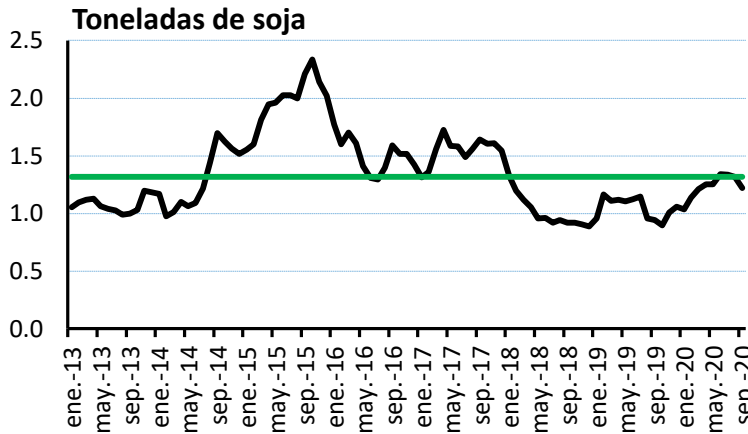
Fuente: Fariás Consultores en base a datos de la BCR e INDEC

Frente a alternativas de inversión productivas como la compra de terneros para invernada y vaquillonas para tambo, el poder adquisitivo de los principales productos agrícolas (trigo, soja y maíz) ha caído, pese al repunte de los precios en los últimos 30 días y de exhibir mejores cotizaciones frente a septiembre de 2019.

Por ejemplo, a la hora de comprar terneros para invernada, es necesario vender 55% más de trigo, 19% más de maíz y 30% más de soja que un año atrás. Sin embargo, la relación continúa levemente favorable para los granos al compararlo frente al promedio histórico.



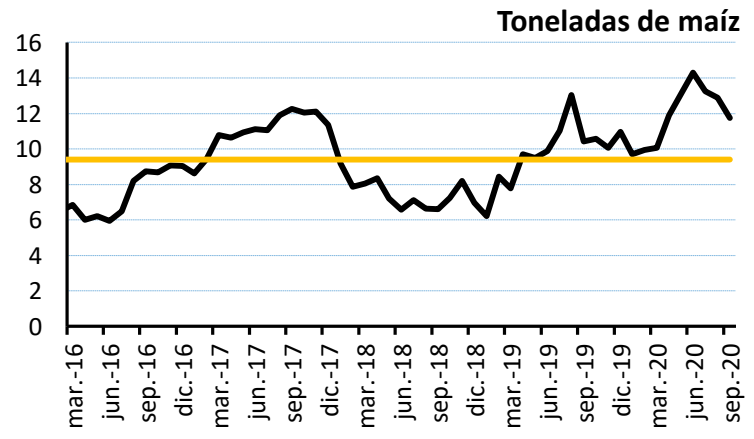
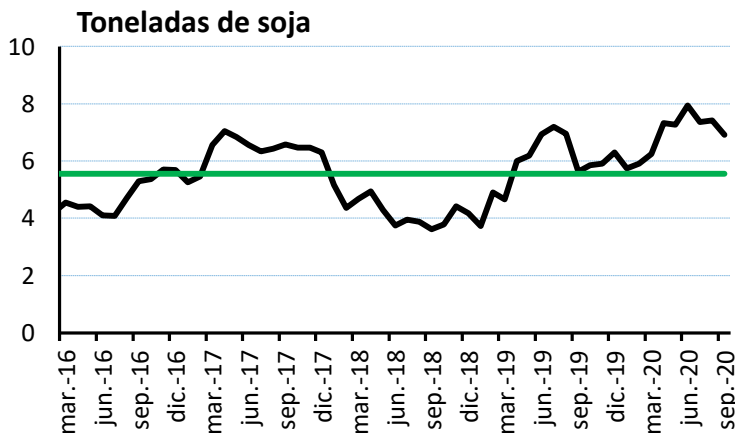
Toneladas necesarias para comprar un ternero de 160 Kg para invernada



Fuente: Farias Consultores en base a datos de la BCR y MAGyP

En la compra de rodeo para tambos, la compra de una vaquillona Hollando preñada se ha encarecido interanualmente 47% frente al trigo, 13% en maíz y 23% en soja. Asimismo, la Vaquillona se encuentra “cara” en términos históricos en relación con los granos (se necesita vender un 25% más de soja o maíz respecto al promedio histórico).

Toneladas necesarias para construir comprar una vaquillona Hollando preñada



Fuente: Farias Consultores en base a datos de la BCR e INTA Rafaela

Es necesario advertir que las nuevas inversiones ganaderas presentan un contexto altamente desfavorable, ya que no solamente están caras las categorías principales de los rodeos, sino que el aumento del precio de los granos, principalmente el maíz, han llevado la rentabilidad a terreno negativo o márgenes económicos muy ajustados. Esta situación contrasta con la oportunidad de ingreso analizada en nuestro informe de 2019 frente a una relación de precios favorable a los granos y la posible (y luego concretada) suba de retenciones².

Ante la realidad descrita y la dinámica de precios que viene exhibiendo el mercado granario (con fundamentos alcistas en el plano local e internacional), no existen incentivos claros que

² Ver: <http://fariasconsultores.com.ar/wp-content/uploads/2019/09/Coyuntura-Econ%C3%B3mica-Septiembre-2019.pdf>



justifiquen acelerar la venta de la producción. Sin embargo, se recomienda enfáticamente utilizar los mercados a término mediante estrategias flexibles de comercialización, puntualmente opciones de venta, que permitan capturar los precios actuales sin comprometer mercadería, considerando la incertidumbre climática reinante en el plano local. En caso de necesidades financieras, también puede analizarse la venta forward y compra de un Call (opción de compra), que permita acompañar una suba de precios y acudir al mercado de capitales para obtener fondeo a partir del contrato comprometido, pero cuidando de no subestimar el riesgo climático sobre los rendimientos.

Otra de las alternativas que brinda el mercado de capitales son Fondos Comunes de Inversión “Dólar Linked” (bonos nominados en dólares, que se compran y pagan amortización e intereses en pesos), permitiendo que el productor mantenga una posición de liquidez en pesos y sin pérdida de valor, para luego ser invertidos en insumos agropecuarios.

En síntesis, la propuesta pasa por analizar alternativas y diseñar estrategias a medida de cada empresa agropecuaria, para evitar que un contexto económico y político volátil echen por tierra el esfuerzo y dedicación que el productor realiza a la hora de elegir y potenciar los rendimientos de su actividad.

ANEXO EXPLICATIVO

Los mecanismos de control de cambios aplicados, conocido popularmente como “cepo cambiario”, genera fuertes distorsiones que afectan la toma de decisiones económicas por parte de la población, las empresas, instituciones, generando una retroalimentación negativa del sistema en su conjunto.

Un ejemplo de estas distorsiones y su impacto sobre la faz productiva surge al analizar el precio FAS Teórico³ de la soja calculado por la Bolsa de Comercio de Rosario, con una cotización de USD 266 por tonelada al 28 de septiembre. El exportador liquidará la operación en pesos al productor, aplicando el tipo de cambio del día en cuestión. Si tomamos la cotización de referencia del banco central de \$76,05 para el segmento mayorista, surge que el productor recibirá un monto de \$20.240 por tonelada vendida.

Sin embargo, debido al cepo cambiario, la única forma de hacerse en dólares billete será mediante la operatoria bursátil conocida popularmente como “Dólar MEP” (Mercado Electrónico de Pagos), que termina arrojando una cotización de la divisa en torno a los \$139 por cada dólar. De esta manera, el productor obtendrá 146 dólares por cada tonelada de soja comercializada.

En cuanto a las alternativas de inversión, el análisis debe entenderse en términos patrimoniales y no en términos de rentabilidad de las actividades en que estos activos se hallan relacionados, donde por lo general las variables en cuestión se relacionan de manera inversa.

³ El cálculo parte de la cotización FOB (producto listo para exportar puesto en puertos de Argentina) y deduce costos operativos relacionados a la internacionalización (aduaneros, portuarios, etcétera), así como derechos de exportación, permitiendo “revelar” cuál es el precio interno de dicho producto.