

RESUMEN EJECUTIVO



Bienvenido al Reporte Pulso Lehmann

Nos complace entregarte la edición N° 17, donde podrás encontrar los temas más relevantes del sector agrícola, ganadero y tambero que marcan el rumbo actual. Además, incluimos análisis de los posibles escenarios futuros que pueden presentarse para cada sector.

A continuación, se presenta un breve análisis de cada actividad, destacando las principales situaciones observadas durante el período analizado. Estos aspectos serán desarrollados en mayor profundidad en los apartados siguientes.

› Pulso Lehmann



Pulso Agrícola

- › Trigo, sprint final.
- › Soja: clima y stock, las claves.
- › Demanda de granos desafiante.



Pulso Ganadero

- › Comprar bien define el margen.
- › Fortaleza para la cría, precisión para la compra.
- › +23% poder de compra interanual.
- › Medir costo y ganancia por Kg.
- › Definir el destino antes de producir.
- › Planificar ventas y capital de trabajo.



Pulso Tambero

- › Súper Niño amenaza al tambo.
- › Exportación récord, precio en baja.
- › Aumentan costos de alimentación.
- › Leche/soja en mínimo del año.
- › Comienza a desacelerar el valor de la hacienda.
- › Sigue desacelerando la producción mundial.



Pulso AgroFinanciero



- › Dólar: Tranquilidad hasta diciembre.
No invertirlos = Perder contra la inflación.
- › Inflación: 1,9%. Tendencia estable.
- › Reservas: En busca de las 50.000 M.
- › Tasas \$: 30-32% caución/descuento ↑.
Billeteras: 80% = /U\$S: 7,5% ↑.
- › Actividad: Signos de Repunte.
- › Perspectivas: La eficiencia de costos es la clave del modelo.

Sobre el uso de esta información: Desde la Cooperativa Guillermo Lehmann elaboramos y compartimos este informe con el objetivo de aportar información valiosa que sirva como guía para la toma de decisiones. Sabemos que cada realidad es particular, por lo que recomendamos considerar este material como un insumo más dentro del análisis individual de cada situación. Las decisiones que se adopten, así como sus resultados, dependerán exclusivamente del criterio y responsabilidad de quien las tome.



NOTICIAS RELEVANTES



C.P. Ernesto Plitman
Coordinador de
Proyectos Financieros

El mercado proyecta un dólar por debajo de la inflación: \$1.545 en octubre y \$1.614 en diciembre

La dinámica planteada por los datos actuales del (REM) configura un escenario clásico de apreciación cambiaria en términos reales. El ritmo de devaluación mensual proyectado se ubica sistemáticamente por debajo de una inflación que, según los analistas, ha encontrado un piso cercano al 1,7% - 1,9% mensual.

Esta brecha implica que el TC oficial se mueve más lento que el resto de los precios de la economía.

El mercado convalida la estrategia de utilizar el tipo de cambio como la principal ancla antiinflacionaria, con los efectos consecuentes:

- **Pérdida de Competitividad Cambiaria:** Si los costos internos (salarios, tarifas, insumos locales) corren a un ritmo promedio del 1,8% mensual mientras el dólar mayorista sube a una tasa inferior, el país se encarece en moneda dura. Las proyecciones del consenso arrojan una variación nominal interanual del dólar de apenas 11,5% para todo 2026, frente a una inflación total proyectada en torno al 30%.
- **Alineación de Expectativas:** La corrección a la baja en el dólar a futuro refleja que los operadores financieros asignan una probabilidad muy baja a un salto devaluatorio en el corto plazo.
- **Sostenibilidad Fiscal y Monetaria:** Esta pax cambiaria se apoya en un estricto control de los agregados monetarios y un robusto superávit fiscal primario.

¿Tu margen paga tu costo de financiación?: El que no lo ve, no tiene oportunidad

En el negocio agropecuario, muchos productores se enfocan solo en el rinde o en el margen bruto teórico, pero olvidan que el dinero tiene un costo. Ese es el análisis clave que define si estás ganando plata o cambiando plata...

Imaginá que planificás la campaña y tu margen bruto (Ingresos – Costos Directos) te da un 25% de rentabilidad estimada. Pero como no tenías toda la caja propia, financiaste los fertilizantes, sacaste un crédito para el gasoil y estiraste el pago de las semillas con tarjetas agropecuarias. Si al sumar tasas, comisiones bancarias, costo del canje e inflación o devaluación tu costo financiero total (CFT) llega al 28%, la realidad es demoledora: tu margen no paga la financiación. Perdes un 3% por ha y trabajás gratis.

Los 3 errores fatales del productor que «no la ve»:

1. Confundir margen bruto con neto: el bruto es un dibujo en un papel que supone que pagás todo al contado; el neto real incluye el «cuándo» y el «cómo» pagás.
2. Mirar solo la TNA: al sumar gastos de otorgamiento, seguros, impuesto a los débitos/créditos y punitivos, la tasa real se dispara.
3. Ignorar el costo de oportunidad del grano: si te financiás «a cosecha» entregando grano con un descuento alto o un precio castigado, estás pagando un diferencial de tasa sin darte cuenta.

Mi Resultado operativo es positivo: ¿Pero dónde está la plata?

Mirás el Margen Operativo o el Resultado Económico y la planilla dice que ganaste plata. Vas al banco, mirás la cuenta corriente y... no hay un peso, o estás usando el descubierto.

La respuesta corta y directa es: El Resultado Operativo mide «riqueza generada», no «dinero disponible». Tu campo fue eficiente y generó una ganancia teórica, pero esa ganancia mutó; se transformó en cosas que tenés dentro del campo o en compromisos financieros antes de llegar a tu bolsillo.

Para entender exactamente dónde se metió la plata, imagináte que el dinero tomó tres caminos diferentes:

1. Se quedó «atrapada» en el ciclo productivo (Capital de Trabajo).
2. Te la devoró la «maquinaria» (Inversiones en Bienes de Uso).
3. Se fue en la «mochila» financiera y fiscal (Estructura y Deudas).

Para que no te vuelva a pasar, no te limites a mirar solo el «Margen Bruto» o el Económico. Tenés que empezar a exigir y armar un Flujo de Caja (Cash Flow) Proyectado. El económico te dice si el negocio es sano; el flujo de caja te dice si tenés combustible en el tanque para pagar los sueldos el viernes.



Política Económica

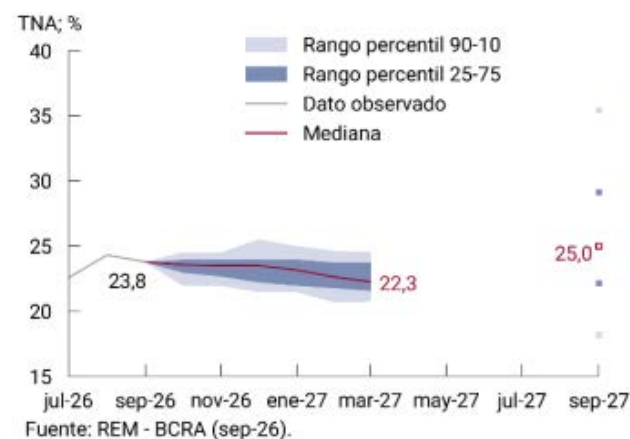
Podes acceder a esta información 24/7 desde la App **McLehmannGo** ¿Ya te la descargaste?

Resumen de mercado

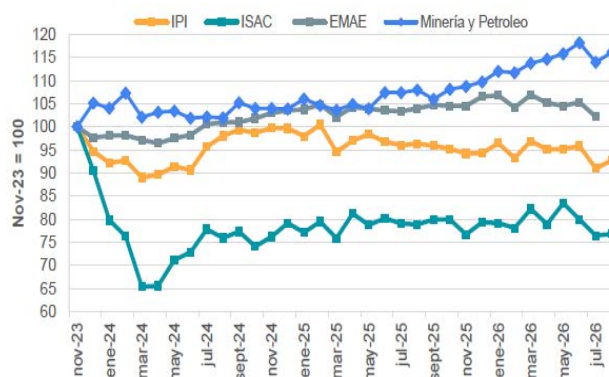
Variaciones semanales, mensuales y anuales

Indicador	UD	s/s	m/m	a/a
Dólar oficial	1.512	0,2%	1%	3%
Dólar MEP	1.536	0,0%	1%	-0,6%
Dólar CCL	1.594	-0,3%	1%	2%
Blue	1.555	1,3%	0,6%	4%
Tipo de cambio BRL/US\$	5,1	0,4%	-1%	-3%
Reservas BCRA (millones US\$)	49.798	-676	205	10.389
Tasa Badlar Privada	22,1%	0,62 p.p	-0,19 p.p	-22,25 p.p
Depósitos S. Priv. (billones AR\$)	122,5	12%	12%	31%
Crédito S. Priv. (billones AR\$)	104,6	14%	14%	33%
Merval en miles de \$	3.022	3%	5%	78%
Merval en USD	1.896	-2%	3%	76%
Riesgo país (EMBI)	524	7%	2%	-64%

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés



Actividad Económica
(Series Desestacionalizadas)



Fuente: Elaboración propia con datos de BCRA e INDEC

Conclusión 1

En cuanto a la curva de tasa fija, las LECAP con vencimiento hasta noviembre operan con rendimientos de entre 23% y 25,7% TEA, mientras que desde enero las tasas se ubican entre 26,9% y 29,3%. Por su parte, la caución a un día volvió a estabilizarse en torno al 20,5% TNA, luego de las tensiones de fin de septiembre, cuando las tasas overnight habían llegado a la zona del 24%.

Actividad: El INDEC informó que la producción industrial de agosto de 2026 mostró una variación positiva de 1,9% respecto del mes anterior y una baja de 3,2% respecto de igual mes de 2025.

Este resultado constituye una recuperación tan solo parcial respecto de la fuerte caída del mes pasado. El acumulado enero-agosto de 2026 presenta una disminución de 2,7% respecto de igual período de 2025. También se publicó que la construcción en agosto mostró una caída de 4,4% respecto de igual mes de 2025.

REM/Expectativa

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio

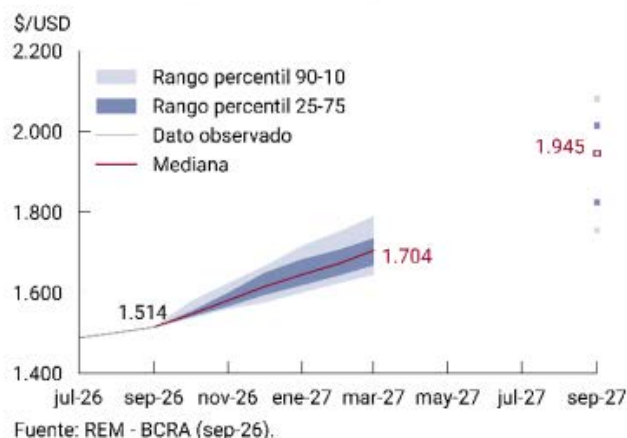
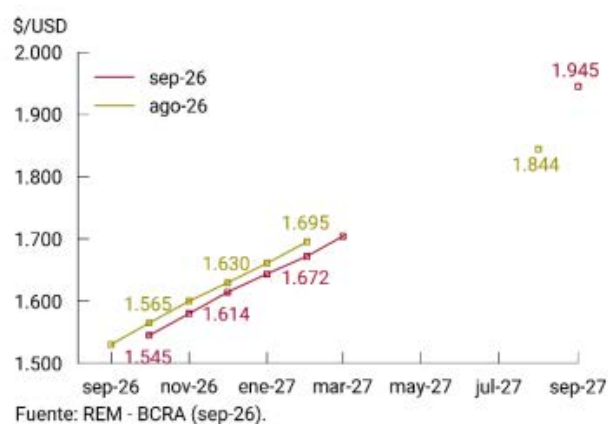
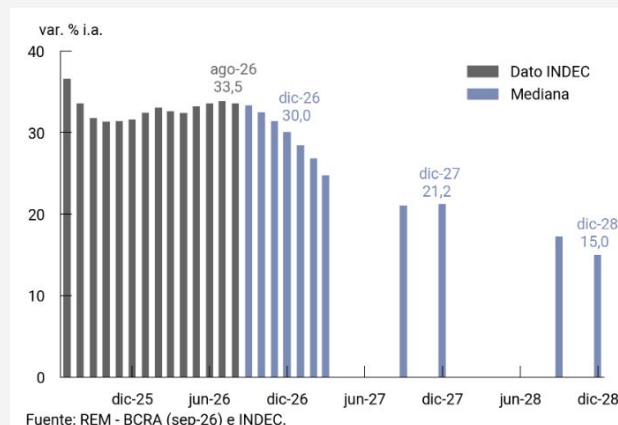


Gráfico 3.2 | Comparación con REM anterior



Expectativa de inflación anual



Conclusión 2

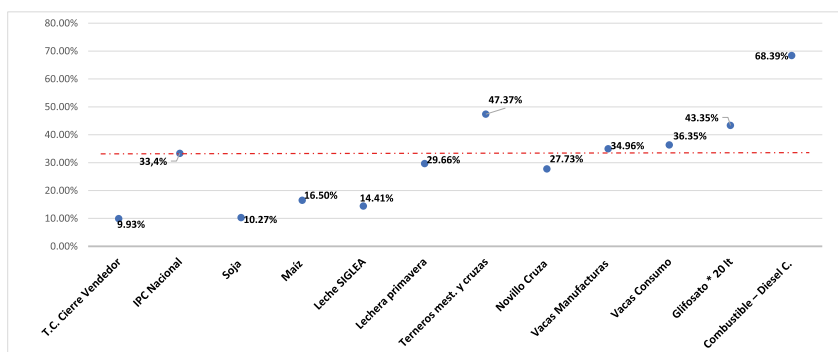
Las expectativas de inflación relevadas entre las principales consultoras del mercado se estabilizaron, con una proyección de 21,2% para 2027 y 15,0% para 2028.

La mediana de las estimaciones de tipo de cambio nominal se ubicó en \$1.545 por dólar para el promedio de octubre de 2026, \$20,00 por debajo del REM anterior. Para diciembre de 2026, los participantes proyectaron un valor de \$1.614/USD; en tanto, el Top 10 de analistas prevé un promedio de \$1.602/USD para fin de año.

Respecto de la actividad, el gráfico de burbujas permite observar cómo los distintos rubros de la economía traccionan en actividad y empleo, destacándose agro y ganadería por su nivel de crecimiento en ambas variables.

Continuará...

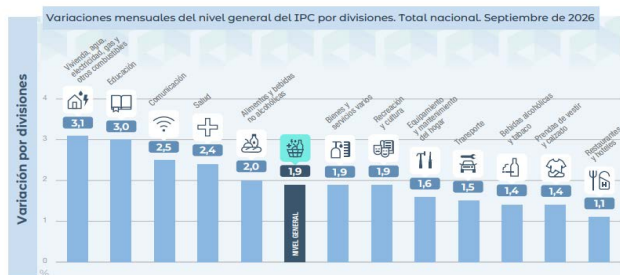
Variación Interanual de Precios Clave vs. IPC



Índice de precios al consumidor

Resumen ejecutivo. Septiembre de 2026

Variación % mensual Total nacional	Variación % interanual Total nacional	Variación % acumulada Total nacional
1,9	33,4	23,6
Septiembre de 2026	Septiembre de 2026	Septiembre de 2026



Fuente: INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas de Precios, Dirección de Índices de Precios de Consumo.

Los siguientes cuadros comparan la evolución de los precios de productos claves del agro respecto al IPC y el impacto de la suba de los precios en los distintos rubros de la economía.

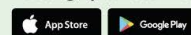
Seguimos acompañando tu día a día con información clara y oportuna.
Gracias por confiar en Pulso Lehmann. Nos vemos en la próxima edición.

Llegó *MiLehmannGo* ¿Ya te la descargaste?

Gestioná tus negocios agropecuarios con La Lehmann

Consultá precios y tropas 24/7, programa adelantos y cheques, accedé a promociones, herramientas financieras y más...

Descargá y conocé más



www.milehmann.com





TRANSFORMÁ TU GESTIÓN AGROPECUARIA

Todo lo que el productor necesita, en un solo lugar
y a un clic de distancia.

Consultá y operá en tiempo real
desde la computadora y el celular.

- Estado de cuenta
- Gestión de saldos y adelantos
- Tropas y lotes de hacienda
- Stock de granos
- Solicitud de transferencias y cheques
- Histórico de operaciones y facturas
- Información de mercado
- Reportes Pulso Lehmann
- Alertas y romaneos
- Contacto comercial



Descargá y conocé más



¿Querés saber más?

Consultanos por WhatsApp al: **(3404) 620466**

www.milehmann.com



**GUILLERMO
LEHMANN**