# Cambios en el financiamiento de la campaña agrícola 2018/2019

JULIO CALZADA - JUAN IGNACIO CALIVARI

Luego de la mayor sequía de los últimos 50 años en la campaña agrícola pasada, la cual dejó numerosos problemas financieros para muchos productores agropecuarios, se sumó la fuerte suba en los niveles de tasas de interés en la economía argentina. Esto generó cambios coyunturales y estructurales en el sistema de financiamiento de la actual campaña 2018/2019. Ellos son: un escenario de altas tasas de interés con dificultades para muchos productores, menor financiamiento relativo de bancos y mercado de capitales, más créditos en U$S y menos en pesos, mayor participación del canje de insumos por granos a cosecha, menor operatoria de las tarjetas rurales y demoras de los productores para salir a endeudarse.

**a) Un escenario de altas tasas de interés con dificultades financieras para muchos productores y pooles.**

Existe una coincidencia en las opiniones de funcionarios de bancos, cooperativas, acopiadores, corredores y proveedores de insumos, etc. acerca de que el escenario de altas tasas de interés para los hombres y mujeres de campo argentinos ha llegado para quedarse. Al menos hasta la próxima campaña agrícola 2019/2020. Este nivel de tasas va a depender –en los próximos meses- de los resultados de la nueva política fiscal, monetaria y cambiaria implementada por el Gobierno Nacional, especialmente en lo referido a la estabilidad del tipo de cambio dentro de las bandas fijadas, la tasa de inflación y la gradual reducción de la tasa de interés de referencia.

Los informantes citados reportan la difícil situación de muchos productores que se quedaron sin capital de trabajo por la peor sequía vivida por el sector en los últimos 50 años. Un escenario preocupante para muchos, que ha condicionado el avance del ciclo productivo. Existen casos de productores que al no poder cumplir con la entrega de mercadería en los canjes celebrados en la campaña anterior, vuelven a ser financiados por los 'canjeadores' con la firma de pagarés adicionales y requerimientos de nuevas garantías. Es el típico caso de asistencia que se le hace históricamente al sector cuando el clima no acompaña: 'no me pagaste' pero 'te vuelvo a dar crédito' 'para que me pagues en la campaña siguiente'.

Algunos operadores reportan problemas financieros para algunos fideicomisos y/o pooles de siembra y contratistas. Las sociedades agropecuarias ya no estarían jugando fuertemente en el mercado de tierras (alquileres), habiéndose dado una 'cierta retirada' de muchas de ellas en el período 2012-2015 por la caída en la rentabilidad de la producción granaria. Los ganadores en el mercado de alquiler de tierras –en la zona núcleo de producción- estarían siendo los grandes productores que están radicados físicamente en las áreas geográficas donde alquilan campos.

Volviendo específicamente al tema créditos para el agro, aquellos productores que están sólidos financieramente, se muestran y se mostraron en el último mes, renuentes a tomar deuda en pesos por las altas tasas de interés vigentes, principalmente con los bancos. Pocos quieren pagar tasas de interés bancarias en pesos del orden del 55/62% anual (Tasa Nominal Anual Vencida) en compra de cheques o préstamos a pago íntegro en cosecha. La tasa efectiva anual llega al 75% en varios casos.
Un conocido Banco opera en el agro con tasas activas del 75% (TNAV) y costo financiero total del 92,4%, Este nivel de tasas de interés termina acotando fuertemente el margen neto del productor. Ni que hablar del sobregiro en cuenta corriente bancaria que tiene –por lo general- tasas de interés más elevadas y en donde hay bancos que demoran la aprobación de los acuerdos de sobregiro.

En las campañas anteriores a la 2018/2019, los hombres y mujeres de campo tomaban créditos en pesos (especialmente con Bancos) a tasas de interés más bajas para esperar una posible corrección en el tipo de cambio a cosecha y -de alguna forma- licuar la deuda aprovechando la mejora en el precio en $ de los granos. Este escenario casi ha desaparecido en la actualidad por las altas tasas de interés.

Siguiendo con el análisis de la actual campaña, los productores que toman créditos en bancos especializados en el negocio agropecuario, lo hacen o lo hicieron en dólares con tasas de interés del orden del 6 al 7% anual (TNAV). En la zona núcleo de producción se verifican préstamos en dólares con tasas de entre el 10% y 12% con cooperativas, acopios,

corredores y proveedores de insumos. Los que tienen problemas financieros y toman créditos en dólares por canales no bancarios, afrontan tasas cercanas al 15% en dólares (TNAV). Se reportan también créditos de casas exportadoras a clientes preferenciales con tasas similares a las expuestas.

En síntesis, en materia de préstamos se habría optado por tratar de no tomar financiamiento en pesos y hacerlo directamente en U$S. El nivel de tasas de interés en dólares actual es más alto que en las campañas anteriores, pero más conveniente que tomar créditos en pesos. Ahora veremos que está sucediendo con el tema 'canje'.

**b) Los hombres y mujeres de campo han optado mayoritariamente por el canje para financiar la campaña 2018/2019.**

Los productores que necesitan fondos han optado mayoritariamente por el canje para financiar la actual campaña. Se observa una menor preferencia por el financiamiento bancario en este ciclo y una fuerte presencia del financiamiento vía 'canje de insumos por granos a cosecha' con destacada presencia de cooperativas, acopios y proveedores de insumos.

En algunos casos se ha procedido a cargar al canje tasas de interés en dólares del 1/1,5% mensual. Otros convierten el valor de los insumos entregados a 'toneladas de soja a entregar a cosecha' aplicando directamente la cotización de la soja MATBA/ROFEX Mayo 2019. Existen diversas modalidades.

Muchos productores que no tienen suficiente solvencia patrimonial, económica y financiera para mostrar en un legajo de crédito bancario, optan habitualmente por el canje de granos. Este año no será la excepción.

**c) Las tarjetas rurales han quedado muy heridas con las altas tasas de interés...**

Reconocido por casi todos los funcionarios bancarios que manejan áreas de 'agronegocios', las tarjetas de crédito rural habían registrado en los últimos años un notable crecimiento comercial en el sistema bancario argentino. Estos instrumentos de crédito fueron creados para que el productor agropecuario pudiera financiar la compra de insumos, productos y servicios para el campo, cubriendo ampliamente el ciclo productivo agrícola o ganadero. Con estas tarjetas, el productor adquiría semillas, agroquímicos, fertilizantes, combustibles, productos veterinarios, hacienda, material genético, repuestos, maquinarias, herramientas, neumáticos, etc.

Así fue como aparecieron tarjetas rurales de reconocida utilización en el sistema bancario argentino:

- AgroNación del Banco de la Nación Argentina.
- Galicia Rural del Banco de Galicia.
- Tarjeta Agro del Banco Macro S.A.
- Tarjeta Santa Fe Visa Agro operada por el Nuevo Banco de Santa Fe S.A.
- Tarjeta Procampo del Banco Provincia de Buenos Aires.
- Tarjeta Santander Río Agro del Banco Santander Río.

Fue en los últimos años un instrumento de crédito interesante, ya que le permitía al productor:

a) adecuar el pago mínimo de la tarjeta de crédito a su ciclo productivo y optar por el porcentaje y período más conveniente para abonar el resto de la deuda;
b) Realizar pagos parciales, sin necesidad de esperar al vencimiento;
c) Obtener plazos y tasas preferenciales en las compras a través de acuerdos especiales que celebraban las entidades financieras con comercios adheridos;
d) Acceder a financiación a cosecha con las mejores tasas y, ante todo, en pesos.

Precisamente éste fue uno de los factores principales que potenció el uso de las tarjetas rurales por parte de los productores en los últimos años: la posibilidad de financiarse en pesos. Ante la incertidumbre cambiaria que existió en los últimos años donde se esperó correcciones en el tipo de cambio, los productores claramente optaron por endeudarse con el sistema bancario en pesos, evitando tomar préstamos en dólares estadounidenses. Otro de los factores que incidieron para una mayor utilización de las tarjetas fue el beneficio de efectuar compras a tasa cero de interés, en el marco de acuerdos especiales con proveedores con plazos que oscilaban -a veces- entre 180 y 330 días.

Los bancos incluso preferían que los productores usaran las tarjetas de crédito porque –de alguna forma- minimizaban el riesgo crediticio. Cuando el productor compra con la tarjeta, la entidad bancaria intuye –casi con seguridad- que el productor compró insumos o equipos para su actividad productiva. En cambio, cuando otorgan préstamos personales a pago íntegro – a sola firma o con garantías reales-, desconocen si los fondos han sido afectados específicamente a la

actividad agrícola-ganadera o se han desviado para cumplir otros compromisos. Claramente los funcionarios bancarios dicen sentirse más seguros prestando con las tarjetas de crédito rural.

Recordemos que algunas tarjetas importantes operan con dos vencimientos: uno en diciembre de cada año, donde el productor -por lo general- abonaba solamente intereses. El segundo vencimiento – el más importante- opera en Junio de cada año y allí sí deben cancelarse intereses y el capital de la deuda.

Lamentablemente, el elevado nivel que alcanzaron las tasas de interés de los créditos en pesos en la actualidad afectó fuertemente la operatoria de las tarjetas agro. Podríamos decir –en sentido figurado- que resultaron 'heridas', registrando una importante caída en su utilización como medio de financiamiento. Los convenios especiales con proveedores con 180 días libres a tasa de interés del 0% desaparecieron -casi por completo- del escenario bancario actual. Hubo gran cantidad de convenios suspendidos o cortados a 60/90 días. El instrumento sintió los problemas macroeconómicos.

Por otra parte, los recientes cambios en la tasa de interés aplicables en este tipo de tarjetas motivaron las quejas de muchos productores que ya habían formalizado operaciones.

En consecuencia, las tarjetas rurales deberán esperar para su reactivación a que se verifique una fuerte baja en las tasas de interés. Y esto como dijimos antes, dependerá de cómo evolucione la política monetaria, cambiaria y fiscal en el próximo año y lo que resta de éste.

**d) Muchos productores salieron tarde a endeudarse…**

Tres acontecimientos habrían generado -en el actual ciclo 2018/2019- una cierta demora en los productores para tomar la decisión acerca de qué tipo de financiamiento adoptar. Ellos fueron:

a) En primer lugar, el aumento en los derechos de exportación de granos, harinas y aceites. Tema aún no cerrado con las negociaciones por el presupuesto en el Congreso.
b) La falta de agua en numerosas zonas que hizo dudar a muchos productores acerca de si convenía o no hacer maíz –con mayor inversión- o ir a la soja en un escenario algo más seguro.
c) Las elevadas tasas de interés que ya comentamos.

Estos tres factores combinados habrían generado dudas e incertidumbre en las decisiones productivas y de financiamiento de los productores. La aplicación de retenciones a las exportaciones de maíz hizo que varios productores cambiaran sus decisiones de siembra, optando por la soja. La duda fue mayor para aquellas explotaciones ubicadas a mayor distancia de los puertos del Gran Rosario (por ejemplo a más de 400 Km del nodo rosarino), donde los costos de transporte del maíz y la soja son relevantes.

Estas dudas y cambios de decisiones fueron detectadas por nosotros a través de una sencilla encuesta que hicimos vía Twitter en 'BCR Mercados' donde consultamos si había existido un cambio en la decisión de siembra en el mes de setiembre de 2018. Los resultados se exponen en una imagen adjunta. Sobre 124 respuestas, el 61% indicó haber cambiado su decisión. El 44% indicó –implícitamente- haber cambiado su decisión de hacer maíz, optando por la soja. Un 17% decidió hacer más maíz y un 39% no cambió su decisión inicial de siembra.



Si bien son pocos casos relevados, marca una tendencia. La incentidumbre y cambio de estrategia generaron demoras en los prestatarios para decidir que tipo de financiamiento tomar para afrontar la presente campaña. Muchos lo hicieron hace pocos días. Otros difieren la decisión.

**e) Habría más financiamiento vía canje que préstamos directos en pesos/dólares por parte de los corredores de cereales pequeños y medianos.**

Los corredores de cereales –especialmente los pequeños y medianos- cumplen una importante función en la asistencia comercial, técnica y financiera de sus clientes. Se destacan por su trato personalizado. Habitualmente organizan sus servicios a los productores a través de cuatro herramientas principales, ya sea prestadas por ellos en forma directa o por vía de terceros u otras firmas:

- Asistencia crediticia directa a los productores en $ y/o U$S.
- Ventas de insumos con buenos precios y organización de la logística de transporte y entrega. Operatorias de canje.

- Asesoramiento comercial y logístico de transporte en general.
- Asistencia a los productores en los mercados de futuros para mejorar el precio de venta de sus granos.
- Algunos de ellos, ofrecen operatorias a medida en los mercados de capitales.

Este año, este eslabón fundamental de la cadena de valor granaria estaría ayudando financieramente a los productores más vía canje que en la asistencia crediticia directa en $ y/o U$S. Y esto tiene que ver con el alto nivel de tasas de interés apuntado anteriormente y la renuencia de los productores a tomar deuda.

Hacemos la distinción de corredores pequeños y medianos, ya que las grandes casas corredoras (alguna denominadas correacopios) cuentan con estrategias más diversificadas de servicios en materia financiera para sus clientes, incluso con acceso a sociedades de garantías recíprocas e instrumentos en el mercado de capitales.

**f) Menor presencia del mercado de capitales en el financiamiento del sector agrícola.**

Al observar los informes de financiamiento a través de mercado de capitales que publica mensualmente la Comisión Nacional de Valores, puede apreciarse que el porcentaje del financiamiento que se destina específicamente al sector agropecuario tanto en fideicomisos financieros como en obligaciones negociables ha sufrido una disminución.

Analizando los meses posteriores al cambio de tendencia en las tasas de interés (esto es, aproximadamente, a partir de mayo) se puede apreciar que hubo una caída en la participación del sector agropecuario en el financiamiento total a través de fideicomisos financieros, siendo la misma 0% para los meses de junio, julio y agosto. Ya en el último informe publicado para el mes de septiembre dicho porcentaje comienza a tener relevancia sobre el total.

El análisis de la participación relativa sobre el total debe complementarse con una mirada sobre los montos colocados de la totalidad de los sectores respecto al mismo período de 2017, ya que en el caso de las obligaciones negociables, la participación del sector agropecuario no presenta una disminución tan clara, sin embargo, al analizar los montos colocados en el acumulado enero-septiembre vemos una caída en pesos del 29%. En el caso de los fideicomisos financieros, el monto acumulado de colocaciones para el período enero-septiembre de 2018 presenta una disminución –en pesos- del 8% para la totalidad de los sectores.