

Financiamiento de la producción agropecuaria

*Ing. Agr., Dr., Alfredo Picerno
Ing. Agr. Gonzalo Souto*

El artículo analiza la existencia de cambios en los patrones de financiamiento de la producción agropecuaria nacional y sus perspectivas de mantenimiento en el mediano plazo.

1. ANTECEDENTES

Durante muchas décadas el financiamiento de la producción primaria en el país estuvo casi exclusivamente concentrado en el crédito bancario como fuente y en el relacionamiento directo de los productores con los bancos.

Luego de la crisis de 1982 el primer cambio de significación fue la pérdida de participación de la banca privada en el financiamiento del sector y, como contracara de este fenómeno, el aumento de la participación del Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU). Si bien hacia inicios de la década de los `90 se constata un ligero crecimiento de la participación de la banca privada, en los últimos 15 años la participación del BROU en el total del financiamiento fue francamente predominante, oscilando entre el 70% y el 75% del total de las colocaciones en el sector.

Un segundo cambio de significación que comenzó a registrarse a principios de la década de los `90 fue el progresivo cambio de moneda en que se pactaban los créditos. La moneda nacional y diferentes variantes de “préstamos en producto” prácticamente desaparecieron de las transacciones financieras. La progresiva dolarización del financiamiento llevó, tanto en el BROU como en la banca privada, a que prácticamente el 100% de las colocaciones se concretaran en dólares.

Una tercera novedad que se registró en algunas producciones (agricultura de secano, arroz, lechería) fue el funcionamiento de las denominadas “bancas de segundo piso”. En estas experiencias, empresas agroindustriales o agentes comerciales canalizaban y administraban el crédito a los productores, fondeándose en el BROU o en fuentes propias de fondos.

La década de los `90 también trajo dos novedades de significación por sus implicancias tanto en el corto como en el mediano plazo. Por un lado el surgimiento de la forestación como una actividad de envergadura que se financió con las fuentes bancarias convencionales pero también con el aporte de capitales extranjeros y con la captación directa del público de financiamiento por parte de algunas empresas forestales. Por otra parte, la reforma de la Seguridad Social,

posibilitó la aparición en el mercado de las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAPs) como inversores institucionales de significación.

En otro orden, durante los últimos años se han producido cambios de relevancia e innovaciones en el marco regulatorio de instrumentos de canalización de financiamiento que, si bien no son específicamente destinados a las actividades agropecuarias, pueden en muchos casos ajustarse a las mismas (*securitización, factoring, nueva ley de warrants*, fondos de inversión abiertos y cerrados, ley de fideicomisos). En lo específicamente agropecuario, se han generado notorios avances en materia de seguros agropecuarios. Si bien el objetivo último de los mismos no es garantizar financiamientos sino estabilizar ingresos de los productores, es indudable que también juegan un papel en ese sentido.

Desde mediados de la década de los '90 fue posible comprobar un progresivo aumento del endeudamiento bancario que siempre tuvo una doble condición de concentración. Según el Censo General Agropecuario de 2000, existían poco más de 57.000 explotaciones agropecuarias en el país, de las que 5.000 no tenían carácter comercial. Los clientes del BROU llegaron a sumar poco más de 18.000 por lo que representaban sólo el 35% del total de explotaciones agropecuarias comerciales¹. Por otra parte, y tal como ha sido manifestado en reiteradas oportunidades, existe una elevada concentración de la deuda entre los productores deudores. Puede estimarse que el 70% de los clientes de la banca reúnen menos del 15% del saldo de colocaciones bancarias.

2. LA CRISIS DE 2002 Y LA DEFINICION DE UN NUEVO CONTEXTO

El PBI sectorial dejó de manifestar el dinamismo que había mostrado hasta 1998 y cayó un 15% entre 1998 y 2002 al influjo de factores domésticos y externos.

La crisis que sacudió al país en 2002 encontró a buena parte del sector agropecuario en un bajo nivel de actividad, con problemas de sobreendeudamiento en muchas de sus empresas y prácticamente sin posibilidades de acceso al financiamiento bancario convencional. Como contrapartida se registró una importante recuperación de muchos de los precios internacionales relevantes para el país y, devaluación mediante, los cambios en los precios relativos favorecieron la rentabilidad de la mayoría de las producciones.

¹ En un ejercicio hipotético, si se consideraran exclusivamente los productores de más de 50 hectáreas -casi 28.000- (lo que implicaría suponer por ejemplo que no existe endeudamiento en explotaciones hortifrutícolas, pero también reconocer que la mayoría de las pequeñas explotaciones no tienen deudas bancarias) el total de clientes del BROU sería sólo el 64% de estos productores. El otro 36% de las explotaciones restantes) no tendría deudas con el BROU.

En este nuevo contexto, entre 2002 y 2005²:

- el PBI del sector en su conjunto creció un 34% y cerrará el año en curso con un nivel 19% superior al máximo histórico registrado en 1998 (en dólares corrientes el incremento de PBI entre 2005 y 2002 es del orden de 454 millones de US\$);
- el saldo de colocaciones bancarias del conjunto de las empresas del sector se redujo aproximadamente en 380 millones de US\$ (lo que representa que su *ratio* en relación al PBI sectorial sea del orden de 70% cuando en 2003 alcanzó a ser del 138%);
- la inversión bruta fija acumulada³ se estima en 1.028 millones de US\$;
- la inversión neta fija acumulada⁴ (concentrada fundamentalmente en maquinaria y *stocks* bovinos) se estima en 236 millones de US\$;
- la restricción de financiamiento bancario se agudizó (por la vigencia de normas “banco centralistas” restrictivas sobre quiénes pueden ser sujeto de crédito; por el empeoramiento de la calificación de riesgo de muchos de los deudores; por el hecho de que la mayor parte de los depósitos se realizan a muy cortos plazos, provocando restricciones en los plazos en que los bancos pueden prestar para evitar problemas de “descalce”, etc.)

Con estos indicadores a la vista, algunas de las preguntas relevantes son: ¿qué factores incidieron en estos fenómenos?, ¿cómo se financiaron simultáneamente procesos de crecimiento de la producción de una intensidad como la descrita, con enormes restricciones de acceso al crédito bancario convencional?, ¿qué tan sostenibles son nuevos esquemas de organización y financiamiento de la producción?

3. ¿UN NUEVO PATRON DE FINANCIAMIENTO Y DE ORGANIZACIÓN DE LA PRODUCCION?

En primer lugar es claro que la mejora de precios internacionales y el cambio de precios relativos permitieron mejorar las condiciones de rentabilidad de los rubros tradicionalmente competitivos en el mercado internacional (carne bovina, leche, arroz, lana, etc.), alentaron el incremento en el nivel de actividad y generaron fondos frescos para aplicar a la propia producción o al repago de deudas.

En segundo lugar, por lo menos en dos actividades de ciclos de producción relativamente largos (ganadería de carnes y forestación) y que hoy en día explican más del 60% del PBI sectorial, las decisiones de inversión que se plasmaron en las producciones obtenidas en los últimos años fueron tomadas hace ya bastante tiempo, por lo que no están directamente vinculadas a los nuevos escenarios de

² Véase en este Anuario el artículo “Evolución y perspectivas de las cadenas agropecuarias 2005/06”

³ Esta inversión no incluye la compra de tierras.

⁴ Esta inversión no incluye la compra de tierras.

precios relativos ni de restricciones de financiamiento. Existe en ambas producciones una dinámica de crecimiento que se arrastra ya desde hace muchos años.

Una parte del abatimiento del endeudamiento bancario estuvo vinculado con la implementación de algunas iniciativas que tenían específicamente ese objetivo, como los “Fondos” “lechero” (FFAL), “arrocero” (FFRAA), “granjero” (FFRG) y los mecanismos de canje por deuda pública. Otro factor relevante fue el desarrollo de una política más agresiva de recuperación por parte de las entidades bancarias.

Si bien no existen formas de cuantificar el fenómeno, también es cierto que parte de este abatimiento de pasivos estuvo vinculado a cambios en la titularidad de activos agropecuarios que se vincularon con el ingreso de nuevos agentes a la producción o cambios en la escala de los productores existentes. La propia situación de sobreendeudamiento de muchas empresas, imposibilitadas de acceder a financiamiento, ha abierto la posibilidad de arrendamiento de sus tierras a terceros como estrategia de “sobrevivencia”.

Este elemento, entre otros, ha contribuido a la consolidación de empresarios, tanto en actividades agrícolas como pecuarias, que trabajan con escalas de producción sensiblemente superiores a las comunes (aprovechando sus ventajas) y, al mismo tiempo, tienen elevados grados de autofinanciamiento.

En paralelo con este fenómeno, se han abierto oportunidades de negocio para el surgimiento de empresas prestadoras de servicios (tales como siembra de praderas, silos de grano húmedo, etc.) que posibilitan formular la hipótesis, junto con los elementos antes señalados, sobre el surgimiento de cambios de significación en el funcionamiento y organización de algunos negocios agropecuarios estructurados en torno a cambios en la escala y tipo de gestión y el acceso a financiamiento⁵.

Si bien no existen estadísticas que permitan cuantificar el fenómeno, también es notorio que nuevos fondos provinieron desde fuera del sector, tanto de inversores nacionales como extranjeros. Entre los primeros, las AFAPs participaron del FFAL y del FFRAA, en tanto que inversores individuales entraron en el negocio ganadero a través de nuevos emprendimientos empresariales o a través de las formas más tradicionales e informales. Posiblemente éste haya sido el destino de parte de los fondos “fugados” durante la corrida bancaria. Entre los extranjeros, es notoria la participación de empresarios y capitales argentinos, particularmente en el negocio agrícola de exportación, alentada por la existencia de detracciones a la exportación en Argentina y por los diferenciales de costo de acceso a la tierra entre ambos países.

⁵ Aunque se trate de una situación con muchas características diferentes, el desarrollo y dinamismo del negocio forestal, apunta en la misma dirección

En el negocio agrícola, particularmente en los cultivos de exportación, se diseñaron ingenierías financieras a partir de las garantías otorgadas por los contratos de exportación, la cesión de derechos generados por seguros a la producción y con participación de los proveedores de insumos que permitieron, con bastante eficiencia, aprovechar la coyuntura de precios internacionales.

Adicionalmente algunas agroindustrias, fondeándose en bancos extranjeros o radicados en el país (a veces en alianzas con proveedores de insumos), han incrementado su nivel de financiamiento directo a productores como parte de estrategias de competencia o aseguramiento del aprovisionamiento de materia prima.

Otro elemento a considerar es que, si bien como se señaló existía un problema de sobreendeudamiento en muchas empresas, también es cierto que otro conjunto de empresas (sin niveles relevantes de endeudamiento) estaban en condiciones de aplicar fondos propios al financiamiento de la producción.

Por otra parte, si bien han existido varios intentos de actores privados por concretar iniciativas de financiamiento a través de los nuevos instrumentos disponibles (fideicomisos, fondos de inversión), las mismas no han cumplido hasta el presente con las expectativas que en su momento generaron.

En parte esta situación se explica porque varias de las iniciativas se orientaban a la creación de diversas variantes de “fondos de tierras” y la evolución del precio de este activo desde el segundo trimestre de 2004 cuestionó su viabilidad económica.

Por otra parte la no generalización de los “nuevos instrumentos” también se explica por la falta de definición sobre su tratamiento tributario (tanto en fondos de inversión que no son de crédito como en fideicomisos) y además la aprobación de los reglamentos de los mismos ha registrado demoras que afectan sus posibilidades de instrumentación. También existen problemas en las regulaciones de las posibilidades de inversión de las AFAPs.

Si bien la restricción del crédito bancario permanece básicamente vigente, desde el primer trimestre de este año se observa que la banca privada ha comenzado a intervenir más activamente, aumentando ligeramente sus colocaciones, pero sobre la base de priorizar negocios de corto plazo y/o siendo muy selectiva en la elección de sus clientes.

4. CONCLUSIONES

La evidencia reunida permite establecer dos conclusiones referidas a algunos segmentos de negocios agropecuarios; i) un desplazamiento del financiamiento de fuentes bancarias a otras fuentes y, ii) crecientes demandas de escalas de gestión y/o producción de las empresas para adaptarse al nuevo escenario.

Las consecuencias de este nuevo patrón de financiamiento son varias. i) Por una parte, fue posible que la producción del sector creciera intensamente, aun prácticamente sin acceso al financiamiento bancario tradicional. Quedan planteadas interrogantes sobre la sostenibilidad de este fenómeno (en la que el desarrollo de nuevos instrumentos podría jugar un papel clave) y sus consecuencias. ii) Un puntal adicional de marginación de productores que no puedan incorporarse a las fuentes de financiamiento emergentes, lo que limitaría sus posibilidades productivas y económicas de corto y mediano plazo.

Por el lado de la demanda de financiamiento bancario se constata una reducción explicada por: a) el mayor autofinanciamiento de empresas nacionales (quizás por riesgo, dificultades de acceso, mejora de rentabilidad), b) la mayor presencia de empresarios extranjeros no financiados en el país.

Por el lado de la oferta de financiamiento bancario, la reducción se asocia con la confluencia de varios factores: a) la menor presencia del BROU, b) el uso de nuevos instrumentos: los fondos, c) la presencia de varias agroindustrias y comerciantes financiando directamente la producción primaria, fondeados a su vez en diversas fuentes.

El problema central del crédito bancario no parece estar ubicado hoy en día fundamentalmente en las tasas de interés sino en las condiciones de acceso al mismo. No obstante, las propias fuentes bancarias perciben, según han declarado públicamente, un mayor riesgo en la recuperación de créditos a empresas agropecuarias, lo que inevitablemente se traduce en el nivel de las tasas de interés de los créditos otorgados. En ese sentido, según datos del BCU, a fines de octubre las firmas del agro pagaban tasas promedio de 16,4% y 8,2% en pesos uruguayos y US\$ respectivamente, mientras que las tasas medias anuales eran de 12,9% y 8,2% en pesos y en dólares respectivamente, para las empresas del comercio y los servicios y 12,5% y 6,8% para las industrias.

El acceso al financiamiento se encuentra condicionado a su vez por lo menos por tres factores diferentes: la situación de sobreendeudamiento de muchas empresas, las restricciones técnicas de los bancos y la normativa “banco centralista”.

Es razonable suponer que la banca privada profundice su comportamiento en el sentido de financiar exclusivamente a clientes de excelente calificación y de preferencia en negocios de corto plazo.

La cartera activa del BROU se ha visto sustancialmente reducida en número de clientes y en volumen de negocios. Si bien la receptividad a la nueva refinanciación propuesta ha sido alta entre sus clientes, debe recordarse que, de acuerdo a la normativa “banco centralista”, si la misma implica quitas en los intereses punitivos, automáticamente el cliente que refinancia deja de ser sujeto de crédito. Y si la quita se operara sobre intereses compensatorios, el cliente vería

inmediatamente rebajada su calificación de riesgo por lo que o bien podría perder la condición de sujeto de crédito o, de mantenerla, tendría un acceso más caro al mismo.

En lo que respecta a la dinamización del mercado de capitales, canalizando financiamiento a través de fideicomisos o fondos de inversión, es necesario que se haga una revisión y cambio de su tratamiento tributario, buscando que las figuras sean neutrales y adecuando la normativa referida a la participación de las AFAPs en este tipo de instrumento.

Estos dos últimos aspectos están siendo objeto de estudios e iniciativas por las diferentes instituciones públicas involucradas en los mismos (MGAP, BCU, BROU, MEF, OPP, CND, etc.).

EL BCU estaría estudiando cierta flexibilización en el tratamiento de los deudores que se acogieran a la refinanciación.

El MEF daría cuenta de una revisión del tratamiento tributario de los nuevos instrumentos de financiamiento.

La CND está intentando reposicionarse como agencia de desarrollo nacional que contribuya a la estrategia nacional de país productivo a través del apoyo al financiamiento, dirección estratégica, gestión, e incorporación de tecnología de las empresas, y en particular del sector de micro y pequeñas empresas.

La OPP está impulsando un Programa Nacional de Microfinanzas y Articulación Productiva a ser ejecutado en coordinación con Ministerios (MIDES, MIEM, MTSS, MGAP) e Intendencias, con el objetivo de fomentar la inserción socioeconómica de emprendedores, la formalización, reducción del desempleo, el desarrollo de microempresas y el fomento de la continuidad exportadora de microempresas.

EL BROU está trabajando en el lanzamiento de nuevas líneas de crédito para el financiamiento de proyectos de inversión a través de iniciativas como la reducción de la tasa activa de los créditos al sector exportador al 4,5%, la definición de una línea de crédito para financiar proyectos seleccionados en licitación de proyectos de inversión, etc.

Por su parte el MGAP ha tratado de impulsar nuevas iniciativas no bancarias vinculadas entre otras al sector lechero (FFAL II, financiamiento para el acceso a nuevas tierras para la producción lechera, etc.) con el enfoque de facilitar el desarrollo del mercado financiero no tradicional, sujeto a riesgo privado.