

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

MAESTRÍA EN FINANZAS

TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

Análisis de las dificultades de acceso al crédito y a los
mercados de futuros para una empresa ganadera argentina.

AUTOR: DARIO JAVIER GALANTO

TUTOR: GERMÁN PLESSSEN

ABRIL 2016

Agradecimientos

Este trabajo marca la finalización de una etapa, una meta para mi carrera profesional, y el comienzo de otra nueva, y quiero agradecerlo a las personas e instituciones que me han ayudado a realizarlo.

En principio, quisiera comenzar por los más cercanos y agradecer a mi familia, ese núcleo esencial, que me dio el apoyo incondicional en este proyecto y la contención necesaria para continuar y pasar cada obstáculo.

A Hernán, un amigo de la vida y ganadero argentino con el cual hemos dedicado horas interminables para lograr esta meta.

A mi tutor, Germán Plessen, con un conocimiento ejemplar, quien estuvo presente desde el principio de este trabajo y supo guiarme y aconsejarme las mejores herramientas para su desarrollo, sobretodo en la última etapa que no dejó de incentivar-me.

Por último, a Marcelo del Rofex, por la buena voluntad y la paciencia para brindar apoyo de conocimiento clave en contratos de futuro y financiamiento al sector ganadero; a Silvio del Ministerio de Agroindustria, que me recibió con toda la predisposición posible, que nos supo escuchar y dar su opinión como especialista en ganadería bovina; a Julio y Pablo del Instituto Nacional del Agua, que me brindaron todo el soporte técnico en la materia de su competencia; a la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, una institución argentina de excelencia que mejora año tras año.

Resumen

En el presente trabajo se estudiarán las dificultades que enfrenta una empresa mediana de cría bovina para acceder al financiamiento y a los mercados de futuros en el sector ganadero argentino.

Se considera el acceso al financiamiento y a los contratos de futuros, como herramientas financieras indispensables para el crecimiento sostenido y estable de la empresa y del sector productivo en su conjunto.

Por un lado, diversas experiencias de desarrollo se sustentan en la idea de fortalecer el financiamiento productivo de largo plazo. En la región, “el Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES) de Brasil fue la principal institución de financiamiento de largo plazo orientado a actividades productivas” (Golombek, 2008, pág. 3).

Por otro lado, un futuro es un tipo de contrato que le permite al productor acceder al mercado de capitales y tomar cobertura sobre el riesgo a las variaciones de precios. “Un contrato de futuros es aquel a través del cual se adquiere el compromiso de entregar o recibir mercadería de calidad y cantidad estandarizada, en un lugar y fecha determinados, a un precio pactado” (Keith, 1997, pág. 3). Surgieron como respuesta a la volatilidad excesiva en los precios de los commodities¹.

Para el empresario ganadero, una mejor posición financiera implica mejor posición ante los costos operativos, y ante la incorporación de tecnología y genética. Es una visión de largo plazo. Pero, además, la alta volatilidad de precios en el sector de la carne hace que resulte muy útil una herramienta financiera como el contrato de futuros. Todo ello en su conjunto conduce a un incremento de la inversión y la producción como consecuencia de canalizar el ahorro hacia la producción.

Con el fin de analizar el acceso a estas herramientas financieras, crédito y contratos de futuros, se tomó como caso de estudio una empresa ganadera argentina de cría bovina a

¹ Plural del inglés “commodity”. Materias primas que se comercializan internacionalmente, por ejemplo: petróleo, soja, trigo, etc..

fin de analizar cuáles fueron las dificultades que tuvo la misma para acceder al sistema financiero y a los mercados de futuros, entre los años 2011 y 2015. Asimismo, se estudiaron las implicancias de estas dificultades sobre su inversión, producción, y decisiones gerenciales.

La falta de bibliografía nacional sobre mercados de futuros en el sector ganadero argentino se complementará con entrevistas a informantes calificados en el tema, como consecuencia de ello, se realizará una investigación de tipo exploratoria en la materia.

Se concluye que estas herramientas financieras son importantes para la empresa en estudio como factores que condicionan la toma de decisiones gerenciales, y su limitado acceso en argentina tiene efectos negativos en la producción de mediano y largo plazo, así como la sustentabilidad del negocio.

Finalmente, se espera que este artículo sirva como herramienta para la planificación de la producción de otras empresas de similares características y pueda aportar al conocimiento financiero del sector ganadero.

Índice

I. Introducción.

II. Planteamiento del Problema.

III: Se desarrolla el Marco Teórico dividido en cuatro partes:

III.a.) La Producción Ganadera:

III.a.a.) La Producción ganadera argentina y las expectativas de precios. La curva de oferta atípica.

III.a.b.) La Producción ganadera de cría bovina dentro de la cadena de valor.

III.b.) El Sistema Financiero Argentino y los créditos al sector ganadero:

Se analiza el enfoque Keynesiano de la creación del crédito bancario y su impacto en la inversión.

III.c.) Los Mercados de Futuros:

III.c.a.) Orígenes.

III.c.b) Mercados de Futuros en Argentina.

III.c.c) Condiciones para su existencia.

III.d) Políticas Públicas: La influencia de las políticas públicas en la toma de decisiones empresarial.

IV: Metodología

IV. a. Ventajas de la metodología implementada, “el caso de estudio”.

IV. b. Principales variables utilizadas.

V: Desarrollos y Hallazgos.

V. a) Sector Ganadero Argentino. El Mercado Internacional. Factores determinantes.

V. b) El Mercado local y la importancia del productor de cría de ganado bovino en el ciclo productivo.

V. c) Análisis del funcionamiento de la empresa en condiciones normales. Producción.

V. d) Análisis de un Sistema financiero que promueve la inversión productiva en el sector. Experiencias en el MERCOSUR² y su impacto en la inversión y producción.

² Mercado Común del Sur. Un acuerdo de Integración económica y regional compuesto por Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela.

V. e) Restricciones que enfrenta la empresa en el sistema financiero.

VI: Contratos de Futuros.

Se analizan los contratos de Futuros como una herramienta financiera de cobertura clave para el productor ganadero con el objetivo de cubrir sus riesgos en las variaciones de precio de su producto.

VI. a) Orígenes y antecedentes.

VI. b) Ejemplo de Cobertura.

VII. Políticas Públicas.

Se contempla un análisis macro de las políticas públicas llevadas a cabo durante el período de estudio en el sector y cómo estas influyeron en las decisiones gerenciales de la empresa caso de estudio.

VIII: Conclusiones y recomendaciones.

IX: Bibliografía.

X: Anexos.

X.a. Gráficos vinculados al sector ganadero.

X.b. Entrevista especialista en ganadería bovina.

X.c. Entrevista especialista en contratos de futuros.

X.d. Informe de sequías e inundaciones del Instituto Nacional del Agua.

1. Introducción

El sector ganadero participa aproximadamente con un 3% (U\$S 16.000 Millones) en el Producto Bruto Interno (PBI) Argentino 2013 a precios corrientes en dólares³. Nuestro país ha sido históricamente uno de los mayores productores de carne en el mundo, con un promedio de 2,5 Millones de toneladas en los últimos años. Según un informe de Naciones Unidas⁴, Argentina es uno de los diez países con mayor consumo de carne por habitante, con un promedio de 98.3Kg/hab por año, ocupando el primer lugar Estados Unidos con 120kg/hab por año.

Lamentablemente, los indicadores no han sido tan buenos últimamente y como veremos más adelante, en las últimas décadas el sector ha sufrido pérdida de competitividad y rentabilidad, junto a una abrupta caída de las existencias ganaderas⁵. Ante la falta de financiamiento, acceso a la cobertura de riesgos, y políticas públicas adecuadas, los pequeños y medianos productores de cría de ganado bovino han sido los más perjudicados del sector y la mayoría se han visto obligados a cambiar a una actividad más rentable o directamente parar su actividad.

Un indicador financiero según un informe del Banco Central de la República Argentina, nos dice: “Los créditos orientados al sector ganadero por todo el sistema financiero representaron un 0.23% del PBI en el año 2014”, (BCRA, 2015), valor bajo si se lo compara con los de la región.

Ante este panorama, se considera que el bajo nivel de créditos otorgados junto a las dificultades que tienen los pequeños y medianos productores para acceder al mismo son condicionantes para las decisiones de inversión y para el crecimiento sostenido de la empresa ganadera.

Por otro lado, aún hoy no existe en argentina un mercado de futuros ganadero desarrollado con el cual el productor podría cubrirse con grado razonable a la evolución de

³ Información extraída del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos – INDEC.

⁴ Para mayor información dirigirse a Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. FAO por sus siglas en inglés, Food Administration and Agriculture.

⁵ Según el IPCVA - Instituto de Promoción de la Carne Vacuna Argentina, la argentina perdió 9.6 millones de cabezas de ganado bovino en la última década. Datos que también confirma el INTA – Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria.

los precios de la carne. Generando certidumbre sobre el futuro, una visión de largo plazo, y un posible aumento en la demanda de créditos.

Es dable destacar que los precios de la carne tienen la particularidad de ser muy fluctuantes. “Los contratos de futuros son una herramienta financiera muy útil para cubrir los riesgos de la empresa asociados a variaciones futuras adversas en los precios del producto que comercializa” (Gutiérrez & Caputi, 2003, pág. 6).

2. Planteamiento del tema/problema

El sector ganadero argentino es uno de los mayores productores de carne del mundo. Históricamente, sus amplias llanuras le dieron una ventaja competitiva que le ha permitido al sector desarrollarse con crecimiento variado pero sostenido. Aun así, el sector refleja muchas falencias para sostener el desarrollo y se cuestiona su tendencia.

En este trabajo se plantea que el crecimiento del sector está condicionado, por un lado, por las dificultades que presentan las pequeñas y medianas empresas para acceder al financiamiento productivo, y por otro, por la falta de acceso a un mercado de futuros desarrollado que pueda utilizarse como herramienta de cobertura de riesgos asociados a las variaciones de precios de la carne.

Por estas razones podríamos preguntarnos:

1. ¿de qué manera el sistema financiero argentino contribuye a mejorar las decisiones de inversión de los productores y sobre todo, cuáles son las dificultades que encuentra un productor para acceder al mismo?
2. ¿por qué aún en día no existe en argentina un mercado de futuros ganadero desarrollado con el cual el productor podría cubrirse con grado razonable a la evolución de los precios de la carne?

De existir un mercado de futuros desarrollado posibilitaría un aumento en la demanda de créditos en el sector financiero al tener el productor una visión estable de los precios futuros, de sus costos y de sus decisiones de producción. Sería un círculo virtuoso entre el sector financiero y el productivo. Como consecuencia, y suponiendo todo lo demás constante, se esperaría un crecimiento estable y sostenido de la empresa ganadera y el desarrollo del sector en su conjunto.

A partir de la bibliografía consultada y el marco teórico establecido para esta investigación se plantean los siguientes objetivos:

Objetivo General: Analizar las dificultades que enfrenta la empresa en estudio para acceder al sistema financiero y a los instrumentos de cobertura de riesgo argentinos entre los años 2012-2015; y sus consecuencias en la producción.

Objetivos específicos:

- 1) Describir las condiciones teóricas necesarias para el normal funcionamiento de la empresa en estudio dentro del mercado ganadero de cría.
- 2) Encontrar qué variables condicionan la inversión y producción de la empresa.
- 3) Detallar cuales son las restricciones que encuentra la empresa para acceder al sistema financiero.
- 4) Detallar con qué instrumentos de cobertura cuenta la empresa ante una caída de los precios de su producto y qué nivel de desarrollo tienen los contratos de futuro en el sector.
- 5) Analizar qué impacto tuvieron en los mercados mencionados las políticas públicas, y cómo esto afectó a la empresa durante el periodo de estudio.

El trabajo plantea las siguientes hipótesis:

La falta de acceso al financiamiento y a la cobertura de riesgos condiciona el crecimiento sostenido de la empresa en estudio.

Existe una relación positiva entre el acceso al financiamiento y la inversión productiva de la empresa.

Las políticas públicas aplicadas en el período de análisis fueron fundamentales para las decisiones de producción de la empresa.

Por último, podríamos anticipar que los mercados de futuros no se encuentran desarrollados en el sector ganadero argentino.

Para responder al planteo del problema, se desarrollan en el marco teórico las siguientes líneas de análisis:

1. La Producción Ganadera: Aquí se expone el comportamiento atípico de la curva de oferta ganadera y el concepto de expectativas de precios futuros en el ganado. También se expone la cadena de valor de la carne para comprender mejor la

participación de cada actor en el sector y la ubicación de la empresa en estudio dentro del mismo. Por último, dentro de este eje se sigue el enfoque Keynesiano para explicar la creación de crédito bancario y su impacto en la inversión.

2. El Sistema Financiero Argentino y los créditos al sector ganadero
3. Los Mercados de Futuros
4. Las Políticas Públicas: su influencia y efecto sobre las decisiones de corto y largo plazo del empresario.

Posteriormente, se presenta la metodología implementada. Las ventajas y desventajas del caso de estudio. Los conceptos de la investigación de tipo exploratoria. Se exponen las principales variables de la investigación.

En el siguiente apartado se comienza con el análisis del sector ganadero primero, y la empresa en estudio después con el fin de caracterizar y exponer sus principales factores determinantes. Se describe la naturaleza de la actividad y el proceso productivo y la importancia del productor de cría de ganado bovino en el ciclo.

Por otro lado, se expone el esquema teórico de un sistema financiero que promueve la inversión productiva en el sector, como también algunas experiencias en el MERCOSUR⁶ y su impacto en la inversión y producción.

Más adelante, en el capítulo correspondiente a Mercados de Futuros, se exponen los contratos de Futuros como una herramienta financiera clave para el productor ganadero con el objetivo de cubrir sus riesgos en las variaciones de precio de su producto. Se exponen sus orígenes y antecedentes en Argentina y el mundo.

Adicionalmente, se contempla un análisis macro de las políticas públicas llevadas a cabo durante el período de estudio en el sector y cómo estas influyeron en las decisiones gerenciales de la empresa caso de estudio.

⁶ Mercado Común del Sur. Un acuerdo de Integración económica y regional compuesto por Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela.

Por último, y a partir de la experiencia y conocimiento de los expertos en el tema consultados provenientes de organismos públicos y privados, productores y consignatarios de hacienda, se exponen los hallazgos generales de la investigación y se concluye con las dificultades que enfrenta un productor ganadero de cría bovina en el país.

III. Marco teórico

Con el fin de ampliar el conocimiento sobre las dificultades de acceso al financiamiento y a los mercados de futuros para una empresa ganadera, el caso que se propone para estudio es una empresa mediana dedicada a la cría de terneros/as dentro del sector ganadero bovino argentino denominada “Estancia la Teodelina”. La unidad de negocio se desarrolla en tierras que posee en el partido de General Paz, partido que limita al norte con Brandsen y al este con Chascomús, dentro de la Provincia de Buenos Aires, República Argentina. El negocio elige la raza bovina Angus como favorita y alcanza un inventario de 580 cabezas de ganado al cierre del último ejercicio 2015.

III.a. La Producción ganadera.

III.a.a. La Producción ganadera argentina y las expectativas de precios.

Un trabajo de investigación elaborado por Basualdo (2006) sostiene que, a diferencia de otras actividades, la producción ganadera no posee la típica curva de oferta positiva sino que, por el contrario, en el corto plazo⁷ ante un incremento en el precio, la cantidad ofrecida no solo no se incrementa sino que se reduce.

Según Charvay (2007) este comportamiento atípico de la curva de oferta se debe a que la producción ganadera tiene por un lado, carácter de bien de capital, dado por los vientres y los toros, y por otro lado, carácter de bien intermedio, dado por los terneros, novillos y vaquillonas. Toda la producción es un bien de consumo.

Según las expectativas que tengan los productores sobre los precios futuros de la carne, esta particularidad de la oferta ganadera hace que las decisiones de los productores sobre el destino de su producción, ya sea para consumo o para capitalización, estén ligadas a las condiciones de rentabilidad de la empresa y a las fluctuaciones cíclicas del sector.

III.a.b. La Producción ganadera de cría bovina dentro de la cadena de valor.

⁷ “El corto plazo es el período de tiempo en el que pueden ajustarse algunos factores de producción, los variables. A corto plazo no es posible ajustar los factores fijos, como la planta y el equipo. El largo plazo es el período en el que la empresa puede alterar todos los factores fijos y variables, entre ellos el trabajo, las materias primas y el capital” (Nordhaus & Samuelson, 1996, pág. 101).

La cadena de valor de la carne puede considerarse como un conjunto de actividades interrelacionadas que crean valor en cada etapa. Se vinculan los procesos de una primera etapa de producción, pasando por una etapa de industrialización, hasta llegar a su distribución.

La ganadería puede dividirse en subactividades según el momento biológico en que se encuentre el animal. Podemos identificar una etapa de producción, otra de elaboración y una de distribución.

Oferta.

Etapa primaria de producción.

En esta etapa se identifican los siguientes actores: Cabañeros, Criadores, Feed Lot, Invernaderos.



Figura 1. Cadena de valor de la industria de la carne.

Cabañeros.

Desarrollo genético de las razas por cabañas. Se dedican a producir ejemplares de pedigrí de alto valor en el mercado reproductivo por su calidad. Generalmente conocidos por ofrecer reproductores (toros), venta de semen, o alquiler de toros. Dedicar una fuerte inversión en tecnología y material genético.

Cría.

El establecimiento de cría puede ser tanto para animales reproductores como para cría de terneros o terneras. El objeto es la formación de vientres y rodeo. La finalidad es la producción y venta de Terneros. Tiene importancia el descarte de reproductores que son comercializados para invernada.

El circuito ganadero se inicia en este productor. Los criadores pueden continuar a veces con la etapa de Recría, que comienza con el destete del animal.

Re Cría.

Su punto de partida es el destete del animal, o sea, una vez que se lo separa de la madre o se le colocan trompetas para que no pueda amamantarse. La finalización de esta etapa no tiene un criterio uniforme. Puede ser por edad o peso, o por condición de ser entoradas (terneras). En argentina no existe la figura del Recriador, a diferencia de Estados Unidos donde los stockers llevan el ternero destetado desde los 220kg/240kg de peso vivo hasta los 400kg para su terminación en feedlots. Según expertos, esta etapa colabora en un aumento de la eficiencia de la producción ya que reduce la edad de faena y una mejor calidad de res.

La producción de terneras se destina a la recría para reposición de vientres y el refugo⁸ de las mismas se vende en remates ferias.

Invernadores.

Se especializan en engordar los terneros destetados en la etapa de cría para su terminación y posterior envío a faena, tanto para consumo interno o exportación. Son sistemas extensivos a partir de pasturas. Engordan novillos y vaquillonas para el mercado interno y de exportación. Este sistema permite que los animales se desarrollen con una terneza y textura única en el mundo, conocida como carne natural, libre de aditivos y

⁸En el campo y zonas rurales de Argentina se denomina así al ganado que ya no produce leche (en caso de las hembras) o no es lo suficientemente apto para ser comercializado.

hormonas, y con bajo contenido graso. Pero ante la competencia por el uso de la tierra, como el avance de la soja, se ha invertido y logrado mejoras genéticas para generar mas y mejor forraje.

Feedlots.

Es un sistema intensivo de engorde con alimento balanceado a corral. Se producen novillos y vaquillonas. Abarca la etapa de recría o terminación (los últimos 80/100kg) durante aproximadamente 100 días. Este sistema tiene una ventaja sobre el anterior. Permite superar dificultades climáticas que afecten las pasturas.

Esta etapa de producción demanda el 48% de la mano de obra de todas las etapas.

Etapa de elaboración.

La industria frigorífica es una variable fundamental debido a la necesidad de contar con hacienda para faena en cantidad y calidad suficiente. Abastece al consumo interno y de exportación. La industria exportadora puede agregar un subproducto que es el termoprocesado de la carne y subproductos con valor agregado.

Cuando en el 2011 la faena llegó a sus mínimos históricos los frigoríficos se encontraron en dificultades para conseguir cabezas por la escasa oferta. Esto hizo incrementar los precios del ganado en pie sustancialmente, incrementando los costos de los frigoríficos que ajustan por empleo o cierran plantas.

A esta etapa, también se suman las curtiembres con la industria del cuero y sus subproductos.

Demanda.

Etapa de Distribución.

La demanda de carne esta compuesta principalmente por el consumo interno y externo. Por parte del consumo interno los agentes que la componen son las grandes cadenas de supermercados, las carnicerías, y el consumidor final. Por parte del mercado externo, el mismo se compone por los países importadores de carne, o sea, los consumidores extranjeros.

El consumidor local recibe el producto carne desde las carnicerías, supermercados, restaurantes, etc.. En Argentina, la mitad de la carne que se vende por mostrador es a traves de carnicerías, existen 45.000 bocas de expendio, de las cuales 35.000 son carnicerías. Las carnicerías son el principal canal de venta de la carne. Es una actividad de bajos costos de entrada, con una escala mínima, que requiere conocimientos particulares. Los supermercados e hipermercados consideran a la carne como un producto esencial en su negocio, ya que participa en el 15-18% en la facturación de los primeros y en un 8-9% de las ventas de los segundos. Realizan el 75 y el 80% de sus compras en directo (con y sin intervención de consignatarios), siendo su operatoria decisiva en la formación de los precios de la hacienda de nuestro país.

El Estado esta presente en toda la cadena a traves de las municipalidades, provincias y Estado Nacional que regulan todo el proceso, desde habilitaciones, impuestos, sanidad, trasabilidad del ganado, hasta planes nacionales y politicas economicas como las que mencionamos antes.

En cuanto al mercado laboral del sector, según un informe de (Llach, 2004) el sector de la carne es el segundo mayor demandante de mano de obra agroindustrial, luego del de frutas y verduras. Si a esta demanda se le suma la de la industria del cuero el sector ocupa el 25% de la mano de obra agroindustrial.

III.b- El Sistema Financiero Argentino y los créditos al sector ganadero.

Un sistema financiero es aquel formado por un conjunto de instituciones y mercados cuyo fin es canalizar el excedente que generan los ahorristas hacia las demandas de los prestatarios o inversores públicos y privados. El mismo está inserto en el capitalismo

financiero global que apunta a la generación y acumulación de capital y a la obtención de ganancias por medio de compra-venta de títulos valores, divisas y otros productos y derivados financieros.

En nuestro país, desde su creación en 1935, la principal entidad que regula el sistema financiero es el Banco Central de la República Argentina. Según su carta orgánica, su objetivo es promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito. Además, procura el pleno empleo de los recursos, y el desarrollo de la economía con equidad social. La carta además menciona que el crédito constituye un instrumento primordial en el crecimiento de la economía. Este debe estar disponible en condiciones razonables para las actividades y las inversiones productivas, y para empresas de cualquier tamaño y localización geográfica.

Como se mencionó en el resumen del presente proyecto, existen muchas experiencias sobre la importancia del financiamiento productivo en el desarrollo económico de la región. “El Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES) de Brasil fue la principal institución de financiamiento de largo plazo orientado a actividades productivas” (Golombek, 2008, pág. 3).

En economía clásica existe una identidad muy conocida en la cual el Ahorro iguala la Inversión. La canalización del ahorro hacia la inversión productiva es una de las principales preocupaciones de las economías en desarrollo como la nuestra. Es un proceso a través del cual el ahorro de la economía llega a través de créditos a los empresarios para que estos aumenten su capacidad de producción y su inversión.

Pero como decía (Keynes, 2012, pág. 104):

La idea de que la creación de crédito por el sistema bancario permite que se efectúen nuevas inversiones a las que no corresponda “ningún ahorro genuino”, solamente puede ser el resultado de aislar una de las consecuencias del aumento del crédito bancario, con exclusión de las demás. Si la concesión a un empresario de un crédito bancario adicional sobre los créditos que ya existían previamente le permite añadir algo a su inversión actual, que no hubiera podido hacer de otro modo, los

ingresos aumentarán por necesidad, y en una proporción que normalmente excederá la del aumento de inversión.

En cuanto a los créditos al sector ganadero argentino, en términos generales estos se orientan a:

1. Las inversiones en activos fijos, como son la construcción o ampliación de instalaciones o infraestructura, el mejoramiento genético, la compra de reproductores de rodeo general (con excepciones), la retención de vientres hasta un máximo por proyecto de 200 vaquillonas/terneras y la producción de forraje.

2. El Capital de trabajo y gastos de evolución, que incluye adquisición de semillas certificadas, gastos de alimentación, sanidad, siembra de verdeos anuales, constitución de reservas forrajeras, entre otros que no sobrepasen el 20% del total del préstamo.

3. Los gastos de evolución específicos, que se refiere a compra de terneros, novillitos, novillos, terneras y vaquillonas con destino a sistemas de engorde intensivo o feedlot.

III.c.- Los mercados de futuros.

III.c.a. Origen

Los mercados de futuros surgieron como una herramienta para ayudar a los participantes del comercio de granos a mejorar sus prácticas de comercialización y compra.

Por naturaleza propia, el comercio de granos posee la característica de una oferta estacional determinada por el mes de cosecha y una demanda constante a lo largo de todo el año. La variación en el precio que esto genera, sumado a las inadecuadas instalaciones para almacenar mercadería y a la falta de estandarización del producto, hizo evidente la creación de un mercado transparente y disponible para todos, el mercado de futuros.

El primer uso de estos mercados fue en Japón en el año 1697, cuando la renta era pagada en arroz y a los señores feudales se les obligaba a tener dos casas de depósitos, una en el campo y otra en la ciudad. En forma periódica, debían hacer frente a una emergencia,

para ello emitían certificados de depósitos. Los comerciantes para cubrirse de necesidades futuras, compraban estos certificados como cobertura. Los mercaderes comenzaron a vender estos certificados y así se conocía el mercado de futuros.

Mucho tiempo después, en 1848 en Estados Unidos, surgía Chicago Board of Trade, hoy el mercado de futuros más importante del mundo.

III.c.b. Mercado de Futuros en Argentina.

Argentina cuenta con dos mercados de opciones y futuros, en los que se operan instrumentos derivados basados en la comercialización de commodities: el Mercado a Término de Buenos Aires (MatBa), y el Mercado a Término de Rosario (ROFEX). El primero se concentra en la comercialización de productos agrícolas (soja, aceite de soja, girasol, maíz, trigo, entre otros). El segundo, además, incorpora productos no agrícolas, como ser productos financieros (dólar, euro, real, títulos públicos nacionales).

Entre los agentes que intervienen podemos mencionar:

Hedgers: Son productores, comerciantes o industriales que buscan protección contra la variación desfavorable en los precios, tomando una posición en el mercado de futuros temporariamente que sustituya a la compra venta de mercadería. Los productores procuran cubrirse ante una caída en los precios del ganado que tienen para terminar o terminados. Cuando este tiene una estrategia de producción descuenta un precio esperado de su producto por encima del cual obtener ganancias.

Especuladores: Inversores que buscan ganancias, anticipando cambios en los precios de las mercaderías. Son quienes proveen de liquidez al mercado de futuros para que los hedgers puedan vender y comprar. Buscan fluctuaciones en el precio para obtener sus ganancias.

III.c.c. Condiciones para su existencia.

La existencia de mercados de futuros depende de varios factores en forma simultánea.

1. Mercadería estandarizada. Producto cuantificable y calificable. Dado que en estos mercados no existe la inspección previa por parte del comprador, el producto subyacente o activo subyacente debe ser homogéneo.
2. Transparencia de precios. El mercado debe ser líquido y transparente como para asegurar la libre competencia y la formación y posterior divulgación de precios de referencia. Los precios deben incorporar toda la información disponible para que los mercados sean eficientes (Fama, 1970, pág. 384).
3. Desvío de Precios o volatilidad de precios. Debe existir riesgo de variación de precios en el mercado. Estas deben ser por causas aleatorias de manera que exista predicción limitada de lo que ocurrirá con la oferta y demanda de ese bien.
4. Tamaño del mercado. Debe tener un tamaño relativamente importante.
5. Concentración de oferentes y demandantes. Validar la competencia perfecta.
6. La cadena productiva no tiene que estar integrada verticalmente.

Los mercados de futuros podrían anticipar con grado razonable la evolución de los precios de la carne y así anticipar la decisión del productor sobre qué hacer con su producción. Asimismo, los créditos blandos a la producción podrían incrementar la inversión del sector. Un trabajo realizado por (Gutiérrez & Caputi, 2003, pág. 10) concluye que “La volatilidad de los precios, medida sobre la base de datos semanales de precios, alcanza niveles comparables con otros mercados a futuro ganaderos, en especial si se construye un índice compuesto que considere la estructura de la faena nacional y sus principales destinos”.

Existe infinidad de bibliografía sobre mercados de futuros y material empírico en su implementación a commodities como la soja, el trigo y el maíz, pero no hay bibliografía específica para la carne y los casos de aplicación son muy pocos.

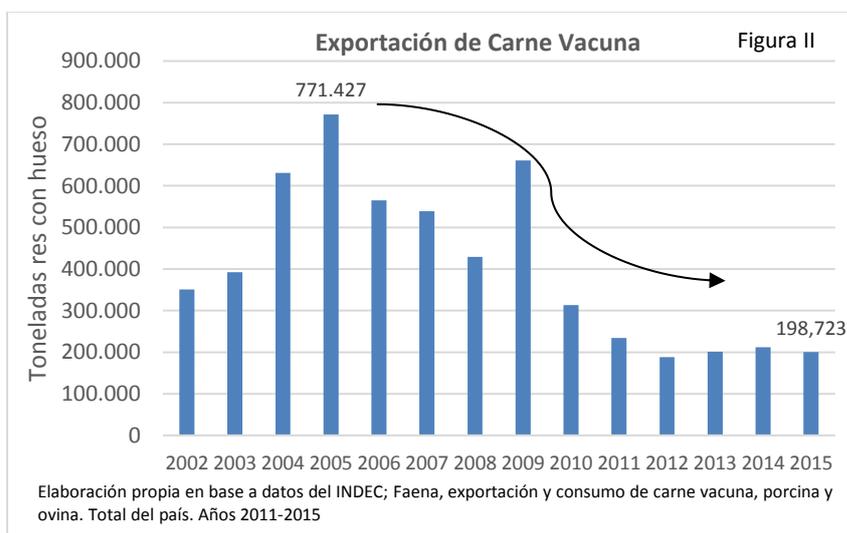
Por lo tanto, se considera de gran importancia que, tratándose de un sector con mucha incertidumbre, a partir de este trabajo se puedan extraer conclusiones preliminares sobre los principales obstáculos que enfrenta una empresa ganadera de cría bovina para acceder al sector financiero y a los instrumentos de cobertura por riesgos en las variaciones de precios futuros. Además, se espera que el presente sirva de base para una investigación

más profunda con el fin de generar las medidas necesarias para el crecimiento sostenido del sector.

III.d. La influencia de las políticas públicas en la toma de decisiones empresarial.

Lo anteriormente mencionado debe estar inmerso en un contexto de reglas claras y transparentes para todos. El marco político-institucional debe ser estable y generar el desarrollo de una economía de mercado en la cual sea posible la formación de expectativas sobre los precios futuros. Por el contrario, situaciones económicas como una inflación elevada o control de precios por parte del estado, devaluaciones, etc. atentan contra el desarrollo de este tipo de mercados ya que se distorsionan las señales del mercado, los precios.

En el 2006, el gobierno argentino comenzaba a aplicar cupos sobre las exportaciones en la ganadería con motivo de bajar los precios de la carne en el mercado interno. Los precios son Las existencias ganaderas cayeron y los frigoríficos encontraron poco rentable la actividad. Algunos se redujeron y otros cerraron como el caso de Swift en 2012 con 549 empleados y Estancias del Sur en Cordoba con otros 500 empleados.



Durante el año 2015, la Argentina exportó un total de 198.723 toneladas de carne de res con hueso, menos de la tercera parte de lo que se exportaba hace 10 años atrás, según datos del INDEC. Esto se agravó con el freno de las ventas a algunos países, como Estados Unidos, por declarar al país “no libre de aftosa”. Pero esta situación ha cambiado

en el 2016 y argentina a recuperado el ingreso a ese mercado y el europeo pero aún a niveles bajos relativamente.

IV. Metodología

A pesar de encontrar bibliografía abundante sobre el sector financiero, no ocurre lo mismo con los mercados de futuros. Existen muchos escritos sobre su aplicación a commodities, pero en lo particular, es muy poca la información existente sobre su implementación en el sector ganadero, sobre todo en Argentina.

Debido a que este trabajo tiene por objetivo analizar las dificultades que enfrenta una empresa ganadera para acceder al crédito y a los mercados de futuros entre un período de tiempo dado, y ante la insuficiencia de material teórico y empírico sobre este, el tipo de investigación que se ha elegido es el estudio de caso descriptivo, pero a su vez, es también exploratorio. Descriptivo porque se relatan las características de un caso específico en un período establecido y exploratorio porque existe poco conocimiento científico en el área de mercados de futuro en el sector cárnico argentino. No se conoce una teoría consolidada en este sector y en Argentina, donde apoyar la investigación.

IV. a. Ventajas de la metodología implementada, “el caso de estudio”

La ventaja de este método es conectarse directamente con la realidad, relacionando la teoría existente con la práctica, reconocer la complejidad del tema que se estudia, construir una base de datos que sirva para otras investigaciones, y ofrecer una comprensión del fenómeno donde hay implicadas muchas variables.

Para ello, se partió de la definición de (Martínez Carazo, 2006), según cual el estudio de caso es:

Una estrategia de investigación dirigida a comprender las dinámicas presentes en contextos singulares, la cual podría tratarse del estudio de un único caso o de varios casos, combinando distintos métodos para la recogida de evidencia cualitativa y/o cuantitativa con el fin de describir, verificar o generar teoría (p.174).

Además, debido a que se espera que este caso pueda servir de herramienta para otras investigaciones, en este sentido es destacable la perspectiva que toma (Flyvbjerg, 2006) sobre la materia:

One can often generalize on the basis of a single case, and the case study may be central to scientific development via generalization as supplement or alternative to other methods. But formal generalization is overvalued as a source of scientific development, whereas ‘the force of example’ is underestimated (p.12).

Flyvbjerg se diferencia de otros autores en que uno puede generalizar en base a un caso particular, y este puede ser central para un desarrollo científico a través de la generalización como alternativa a otros métodos.

Para los objetivos de diagnóstico del presente trabajo, y para conocer la situación real de la empresa ganadera, el estudio de caso tiene dos ventajas fundamentales: en primer lugar, es una herramienta que facilita la obtención de información y comprensión del funcionamiento de la empresa, que de otra manera sería muy difícil conseguir, sobre todo documentación fehaciente. En segundo lugar, genera nuevo conocimiento en la realidad específica del negocio de cria bovina ganadera.

Asimismo, el enfoque de la investigación es cualitativo-cuantitativo porque utiliza para la recolección de datos una encuesta a expertos en mercado de futuros y a empresarios ganaderos, para utilizar sus opiniones profesionales. Su esquema se adjunta en el Anexo I. Las preguntas fueron realizadas de tal forma que sus respuestas sean comparables entre los distintos encuestados. Esta herramienta de análisis fue elegida debido a:

- Falta de datos de análisis cuantitativos en los mercados de futuros.
- La necesidad de incorporar la opinión de expertos en la materia.
- La falta de información o dificultad para acceder a la misma.

Los entrevistados fueron elegidos según sus conocimientos en la materia, pero sobretodo por sus experiencias prácticas y descriptivas del tema. Algunos pertenecen al sector público (IPCVA, INTA, Magyp, Mecon), otros al sector privado (Empresarios Ganaderos, Consignatarios de Hacienda) y otros a entidades financieras (Rofex).

Con los entrevistados se intentó tener una representación clara de los agentes que participan en la cadena de valor de la carne, en especial el sector de cría, y en los mercados de futuros de la carne.

Pero a su vez, se analizaron datos estadísticos y se utilizaron regresiones econométricas para la información económica financiera disponible en el período 2011-2015 con el fin de analizar una correlación entre los créditos otorgados al sector ganadero y la inversión productiva del mismo. Se utilizará como herramienta de procesamiento el sistema de Excel y stata.

IV. b. Principales variables utilizadas

Debido a que una de las variables de estudio es el crecimiento y proceso de cambio del ternero a través del tiempo, el diseño de la investigación es longitudinal.

Las principales variables que se tuvieron en cuenta para el caso son las siguientes:

- Producción
- Precios del ternero
- Tiempo
- Tecnología
- Mortalidad
- Ingresos
- Costos
- Hectáreas con/sin pasturas
- Preñez
- Rentabilidad

Además, debido a que el mercado de futuros para su eficiente funcionamiento supone competencia perfecta, se tendrán en cuenta las siguientes variables en el sector cárnico:

- **Transparencia:** Cuando oferentes y demandantes de un mercado están completamente informados de los precios y costos presentes y futuros, como de la calidad, cantidad y tecnología ofrecida de un producto.

- **Concentración:** es un indicador del grado de oligopolio del mercado. Uno de los motivos es la existencia de economías de escalas.
- **Competitividad:** es clave si existen muchos o pocos participantes, y cómo se comportan estos.
- **Calidad:** se refiere al carácter del producto, en este caso, a la hacienda vacuna. Debe ser homogéneo y perfectamente sustituible entre sí. Misma calidad.

Por último, a partir del presente caso, se pretende inducir conclusiones que sirvan de herramienta de análisis para otras empresas del sector cárnico en las mismas situaciones y con similares características.

Las principales fuentes secundarias que se utilizarán son las siguientes:

- Banco Central de la República Argentina.
- Banco Mundial.
- Ministerio de Agroindustria de la Nación.
- Naciones Unidas – Organización de Alimentos y Agricultura, (FAO) por sus siglas en inglés.
- Instituto para la Promoción de la Carne Vacuna Argentina
- Mercado a Término de Buenos Aires
- Mercado a Término de Rosario
- Balances Contables de la empresa en estudio
- Archivos documentales de la empresa en estudio
- Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

V. Desarrollo y Hallazgos

V. a) Sector Ganadero Argentino. Mercado Internacional. Factores determinantes.

Antes de entrar en el modelo de empresa estudiada y su funcionamiento es necesario dar un marco general de la ganadería a nivel mundial, el lugar que ocupa la argentina en el mismo, y sobretodo la ganadería bovina de cría, que es nuestro caso. Aquí veremos la importancia de la etapa de cría en toda la cadena de la carne y su impacto en la producción primaria ganadera.

Argentina posee a nivel mundial una importante reputación como país ganadero. Sus amplias llanuras con pasturas ideales y clima propicio conforman una ventaja competitiva en el mercado internacional. Sus elecciones genéticas (Heresford, Angus, Holando, Lincoln) entre otras, garantizaron al país una calidad excepcional y la posicionaron a nivel mundial en el primer lugar como exportador de carne cruda, en el tercer puesto como productor de carne, y en el quinto lugar por existencias en el año 1994. Años más tarde iría perdiendo posiciones, pero aun así, hoy mantiene un rol importante.

Los productos y subproductos de la carne cuentan con un mercado internacional muy dinámico donde participan diferentes actores de todos los continentes, con una oferta y demanda de productos bien diferenciados.

Diversas variables afectan la producción mundial de carne. El clima, la disponibilidad de recursos naturales, los precios de los insumos, los cambios en las preferencias de los consumidores, la tecnología, y sobre todo los factores relacionados con la sanidad animal, han determinado el mercado internacional ganadero de las últimas décadas.

Por la parte de la demanda, se ha evidenciado una correlación entre el aumento de los ingresos per cápita de los países y el consumo de carne por habitante, conjuntamente con un crecimiento demográfico.

Geográficamente, la actividad ganadera se concentra en la región pampeana siendo Buenos Aires la provincia con mayor densidad en el año 2015 (33%), seguida por Santa Fé (13%), Corrientes, Entre Ríos y Córdoba.

Argentina es, históricamente, uno de los mayores productores de carne en el mundo, con un promedio de 2,5 Millones de toneladas en los últimos años. A su vez, según un informe de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura, Argentina es uno de los diez países con mayor consumo de carne por habitante, con un promedio de 98.3Kg/hab. por año, ocupando el primer lugar Estados Unidos con 120kg/hab. por año.

Actualmente, la producción global de ganado se está expandiendo entre los mayores participantes a medida que la oferta crece en países como Estados Unidos y la región de América del Sur. La producción de Brasil aumentará debido a una mejora en sus exportaciones con destino a China, Arabia Saudita y Estados Unidos. Se espera que la producción argentina crezca de acuerdo a las nuevas políticas económicas que han liberalizado el tipo de cambio y han eliminado impuestos a las exportaciones de carne, incentivando a los productores a incrementar su ganado.

Por otro lado, Australia perderá producción debido a un 2016 muy lluvioso y factores climáticos desfavorables.

Cuadro 1

Resumen Mundial	(en 1,000 cabezas)					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017Oct
Existencias Ganado Bovino:						
India	300,000	299,606	300,600	301,100	302,600	303,350
Brazil	197,550	203,273	207,959	213,035	219,180	226,037
China	103,605	103,434	103,000	100,450	100,275	100,085
European Union	87,054	87,106	87,619	88,406	89,152	89,250
Argentina	49,597	51,095	51,545	51,545	52,565	53,515
Australia	28,506	28,418	29,291	29,102	27,413	27,750
Russia	20,134	19,930	19,564	19,152	18,838	18,430
Mexico	20,090	18,521	17,760	17,120	16,615	16,500
Turkey	12,483	14,022	14,532	14,345	14,127	14,047
Canada	12,245	12,305	12,220	11,925	11,995	12,100
Others	79,296	77,485	75,955	44,316	43,851	43,749
Total Foreign	910,560	915,195	920,045	890,496	896,611	904,813
United States	91,160	90,095	88,526	89,143	91,988	93,500
Total	1,001,720	1,005,290	1,008,571	979,639	988,599	998,313

Fuente: Elab. Propia en base a datos del United States Department of Agriculture - USDA

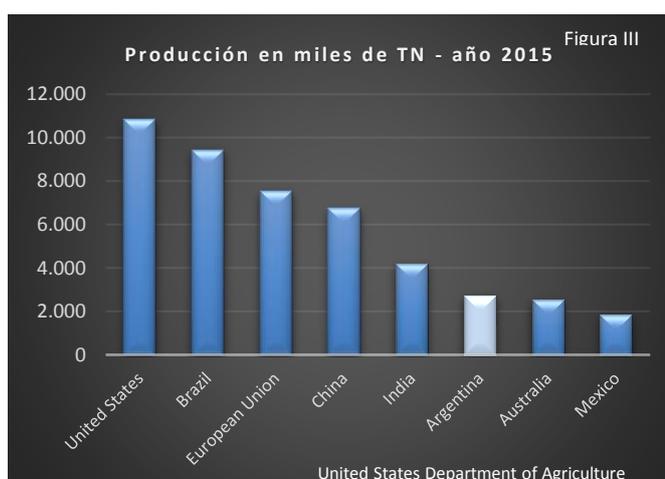
El mercado internacional de producción de carne bovina es muy amplio y dinámico. Principalmente por su capacidad de producir leche, carne y cuero. Productos comerciados desde los inicios de las civilizaciones. Diferentes actores componen su oferta y demanda que abarca una amplia gama de productos.

En este tipo de mercado, la oferta tiene la característica de estar condicionada a una función de producción lenta en relación a otros mercados. Es decir, no puede aumentarse inmediatamente la producción de carne de un momento al otro debido al desarrollo natural-biológico del animal⁹. Por estas razones, un aumento en la demanda, como ocurriría por un aumento en el consumo de la carne por cambios en la preferencia del consumidor, no puede ir acompañado en forma inmediata por un aumento en la oferta. La consecuencia podría derivar en un incremento en los precios de la carne, de no encontrarse un producto sustituto (como la carne aviar o de cerdo) que satisfaga esa demanda, o de no comprometer las reservas (stock) de ganado a costa de producción futura.

En los últimos años, el mundo produjo en promedio por año un total de 58 millones de toneladas de carne vacuna¹⁰. Durante el año 2015, el mayor productor fue Estados Unidos con 10.8 millones de toneladas en el año 2015, seguido por Brasil, la UE, China, India, Argentina y Australia (Figura III). Argentina ocupó el sexto lugar con 2.7 millones de tn, un 5,2% de la producción total (Figura IV), luego de haber perdido el quinto lugar en el año 2009 con India.

En el año 2005, Brasil reemplaza a la Union Europea del segundo lugar y permanece en ese puesto desde entonces.

Durante los últimos años, Brasil, Argentina, Paraguay, Venezuela y Uruguay, como miembros del Mercosur, colaboran en un 23% a la producción total con unas 13,4



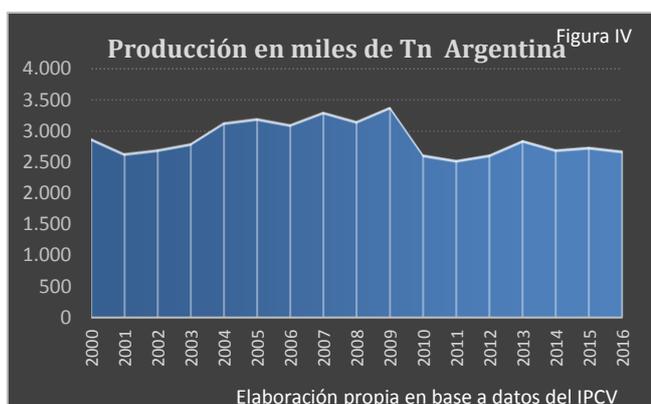
⁹ En promedio, una vaca es capaz de parir un ternero por año, el cual produce su destete a los 6 meses de nacer.

¹⁰ Fuente: USDA – United States Department of Agriculture, Foreign Agricultural Service.

millones de toneladas. Este es un dato relevante considerando que se concentra un cuarto de la producción mundial en la región.

Luego de alcanzar un máximo histórico en el 2009, Argentina sufre una caída del 30% aproximadamente en la producción del año 2010 respecto al año anterior, y aún hoy no logra recuperar sus niveles históricos. Esto se debió a una serie de factores macro que influyeron decididamente en las decisiones de producción desde el año 2007 a la fecha. Entre ellos se destacan una política económica con un tipo de cambio apreciado en relación a la región, distorsión en los precios relativos, una intervención estatal en control de precios internos y cuotas de exportación que afectaron negativamente en el stock ganadero, y una de las más importantes sequías producida en el 2008, que junto a los incrementos de costos de producción, llevaron a liquidar (faena) un importante número de vientres lo cual comprometió la producción de terneros y terneras de los próximos años.

Según el IPCVA¹¹, la Argentina perdió 9.6 millones de cabezas de ganado bovino en la última década. Datos que también confirma el INTA¹² para lo cual entre 2008 y 2011 se liquidaron el 16.7% de los vacunos del país para llevar las existencias de cabezas a unos 47.9



millones, por debajo del promedio. Pero hubo una leve recuperación del luego del 2012, como muestra el Cuadro I, superando las 50 millones de cabezas.

La población argentina –según datos del INDEC- experimentó durante la segunda mitad del siglo XX un crecimiento del 127 %, mientras que el stock bovino creció un 19 %, lo que determina que en la década del 50 nuestro país contara con aproximadamente 2,56 vacunos por habitante y en la actualidad (año 2010) sólo 1,22.

V.b) El Mercado local y la importancia del productor de cría de ganado bovino en el ciclo productivo.

¹¹ Instituto de Promoción de la Carne Vacuna.

¹² Instituto Nacional de Tecnología agropecuaria

En términos de distribución, existen unos 194.000 productores, de los cuales el 78% tienen, en promedio, menos de 250 cabezas cada uno. Estas representan solo el 20% del total de cabezas de todo el país. El 95% de los productores posee menos de 1.000 cabezas y explican algo más de la mitad de la ganadería de la Argentina. Finalmente, si se consideran las explotaciones de menos de 2.000 cabezas se cubre el 98% de los productores,

Esta situación describe la concentración del sector en pocos productores. No obstante, el precio es un dato para el productor y no una variable sobre la cual puede influir.

La comercialización de la producción ganadera tiene sus inicios en la época colonial, posteriormente surge el mercado nacional de hacienda, más conocido como Mercado de Liniers, habilitado el 1ro de Mayo de 1901. Es el centro más importante de transacciones pecuarias del país y único en el mundo por sus características. En él ocurren a diario constantes pujas entre compradores y vendedores en las que se determinan las cotizaciones para las distintas categorías de ganado bovino. Estos a su vez cumplen la función de ser rectores de los precios de toda la ganadería nacional. El Mercado de Liniers es el mayor mercado de concentración de hacienda terminada en el mundo. Otros de similares características se ubican en Rosario y Tucumán. Los días en el mercado comienzan a las 8 de la mañana con el debido control sanitario de SENASA en cada cabeza de ganado. Las ventas son inmediatamente dirigidas a los camiones con destino a faena¹³.

Este es el mercado formador y regulador de precios que alcanza la hacienda para faena. Estos sirven de guía para toda la posterior cadena de comercialización. El mercado ofrece mejores precios en momentos de menor oferta, y por el contrario, precios bajos en épocas de liquidación o sobreoferta de ganado. La unidad de medida es \$/kg de peso vivo según la Ley Federal de Carnes (Ley 22.375).

Por ende, los precios de este mercado son sensibles por ley de oferta y demanda a las variaciones que experimentan las mismas en relación a la cantidad y calidad del ganado comercializado. Por un lado, la cantidad de cabezas determina el nivel de precios del día, por otro, la calidad determina fluctuaciones en torno a los niveles de precios fijados por la cantidad de hacienda ofertada.

¹³ El ganado sufre pérdida de peso desde su salida del campo. El proceso debe hacerse rápido para evitar la pérdida de kg/cabeza.

Los actores que forman parte de la oferta son los productores de cría o invernada. Los actores que forman parte de la demanda y que participan en este mercado son los frigoríficos, supermercados, carnicerías, trozadores, carniceros y matarifes. Las pujas constantes y permanentes entre ellos forman el precio de la hacienda.

En conclusión, el mercado es una “aproximación” al mercado competitivo. Existe un elevado número de productores que concurren al mercado en cuasi igualdad de condiciones, a saber, existen mercados locales (remates ferias) para las áreas alejadas de los centros urbanos que concentran diferentes regiones del país y replican el sistema de Liniers.

Ningún participante del mercado, sea comprador o vendedor, influye directamente en el precio del producto. El propio mercado fija el precio según la cantidad y calidad ofrecida y demandada. Fija un precio justo para la producción y el consumo.

En libre competencia es necesaria la homogeneidad del producto. En este caso, el precio se fija por kilo y los terneros en general no varían mucho en su calidad. Si un ternero está poco desarrollado o por debajo de su peso normal, el precio total del ternero será menor para el productor, pero no el precio por kilo. En ese caso le convendrá desarrollarlo aún más. La calidad es más importante en los reproductores (toros) que ofrecen las Cabañas, donde la genética es un factor clave. Los precios y la calidad del ternero son de perfecta información para el productor y consumidor.

En este mercado, los productores carecen de una estrategia de marketing que diferencie sus productos del resto de sus competidores.

En el caso de la movilidad de los recursos, esto ya no es tan sencillo, pero no es imposible. Existe la posibilidad de que los productores alquilen campos para la cría donde ellos consideren más eficiente desarrollarlos, ya sea por cuestiones de mercado o de estrategia empresarial.

Los productores de cría buscan maximizar sus beneficios entre sus costos y el precio de venta de su producto. Existen costos de transacción como las comisiones del consignatario y costos de entrada al mercado. Pero estos son bajos relativamente.

Existe una alternativa para los pequeños y medianos productores que están desligados de los grandes centros urbanos. Es el Remate Feria. Tiene las características del Mercado de Liniers pero a nivel local. Los productores locales de cría o internada consignan su ganado a un organizador, el feriero o consignatario. Los animales llegan menos desbastados¹⁴ por las menores distancias recorridas hasta el remate. Los precios están basados por los obtenidos por la misma categoría en las transacciones del día en el Mercado de Liniers o del día anterior.

La ventaja de este tipo de remate es que el productor tiene la posibilidad de volver al campo la hacienda si la jornada se vuelve desfavorable. Además, el productor genera más control sobre el pesaje.

En relación a otras actividades, la ganadería vacuna posee características particulares atadas a ciclos biológicos poco flexibles. La actividad es calificada de ciclo largo (dependiente del proceso de vida de la vaca misma).

El factor de producción clave de la ganadería es la tierra, la cual puede aplicarse en otros usos con diferentes costos de oportunidad. Esto determina que el precio de la producción comprenda además de los costos y las ganancias, la renta del suelo. Lo que aquí se quiere remarcar es que, debido a las características únicas e irreproducibles de la tierra, cada empresa ganadera tiene una estructura diferente de costos, ganancias y renta del suelo. Esta última depende de las condiciones climáticas, de la fertilidad de la tierra, y del tipo de explotación que se le ha dado. Esta característica produce ganancias extraordinarias que no son el fruto de mayor inversión productiva y gerencia de los productores, sino de las condiciones naturales que posee la tierra en nuestro país. Una ventaja competitiva en esta actividad con el resto de los países.

¹⁴ Desbaste: El desbaste o merma es la pérdida o diferencia entre el peso en el campo y el peso en el mercado. Se lo expresa en kg por cabeza o en por ciento del peso en el momento del embarque.

La etapa de cría se extiende desde el proceso reproductivo hasta los primeros 6-9 meses de edad del animal. La misma comprende 3 meses de servicio, que es el tiempo que tiene la vaca para garantizar su preñez, 9 meses de gestación y entre 6 y 9 meses de alimentación. Al cuarto mes de vida, el ternero deja de ser alimentado por su madre a través del suministro de leche, y continúa con su proceso de crianza en base a una alimentación proporcionada por el productor agropecuario. El rodeo es manejado extensivamente en gran escala siendo el pastizal natural el principal componente de la dieta. Sólo los productores más desarrollados poseen pasturas cultivadas.

En la ganadería de cría bovina, la alimentación es central en la producción de terneros, pero también es central para las madres. Si estas se mal alimentan, sumado a enfermedades comunes de la vida del animal, determina caídas en los indicadores de preñez y gestación, y la cantidad de terneros cae. Entonces, el productor trata de acomodar el ciclo largo del que hablábamos más arriba, para que las pariciones se den en el comienzo de la primavera donde las pasturas son abundantes y de calidad (dependiendo la zona geográfica) lo cual facilita la recuperación de los kilos perdidos en el peso bruto del animal durante el invierno.

La importancia de la alimentación en el proceso de cría, también puede ser observada a través del lugar que ocupa en la estructura de costos, en la cual llega a representar, aproximadamente, el 27% de las erogaciones totales, llegando a ser el costo más importante en esta instancia. Los otros gastos importantes en el proceso se encuentran representados por las erogaciones en concepto de gastos en veterinaria y compra de animales reproductores, los que representan aproximadamente un 13% y 11% de los costos totales respectivamente.

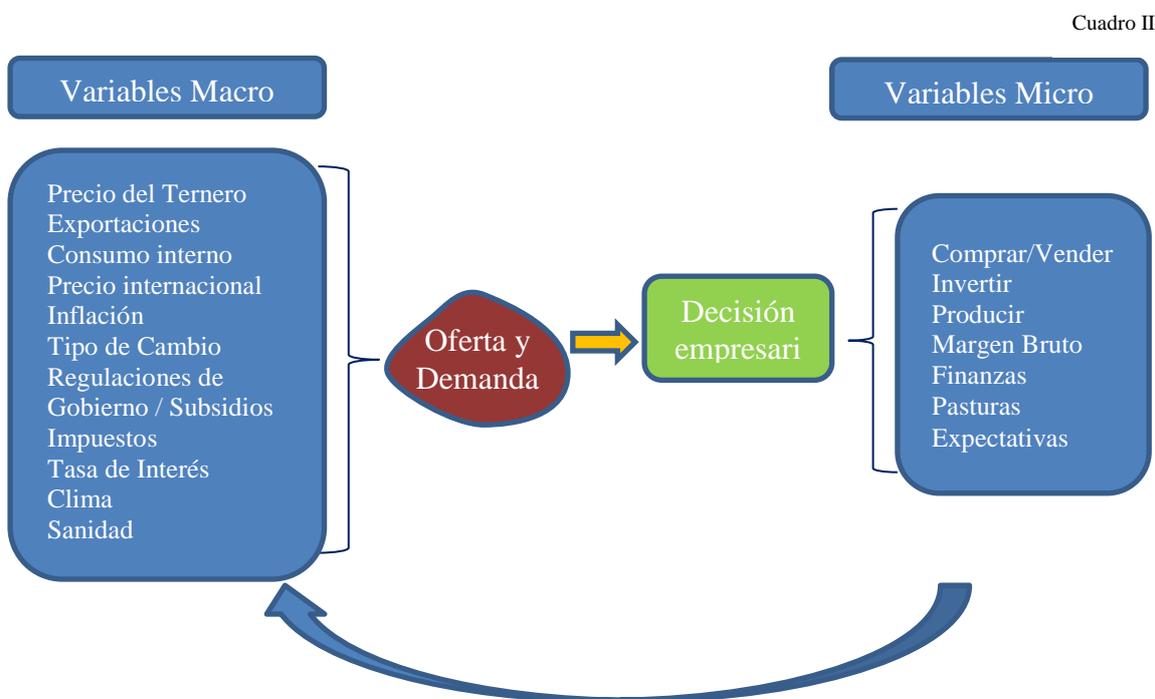
Las vacas permanecen todo el año en pastoreo y paren naturalmente y sin asistencia directamente en el potrero. El servicio natural con toros se realiza a campo durante la primavera e inicio del verano. La práctica de inseminación artificial es común solo en los productores más avanzados. El período de servicio puede llegar a durar hasta 6 meses sin embargo un período de 3-4 meses es recomendado y practicado por una importante cantidad de productores. El intervalo entre partos promedia los 15-18 meses.

Las pasturas son pastoreadas continuamente y solo los productores más desarrollados practican el pastoreo rotativo. El diagnóstico de preñes es una práctica común y el porcentaje de preñez varía entre el 70 y 90%, dependiendo de la disponibilidad de forraje y el manejo nutricional y sanitario de los rodeos. El porcentaje de destete (número de terneros como porcentaje de vacas en servicio) varía entre 50 y 80% dependiendo también

del nivel y manejo nutricional de los rodeos. Los terneros eran tradicionalmente destetados a los 6-8 meses de edad durante el otoño, sin embargo el destete precoz a los 4 meses de edad es una práctica que se ha incrementado en los últimos años. La productividad de la cría en la Región Pampeana promedia los 70-80 kg/ha/año, sin embargo, los productores más eficientes llegan a producir 150-200 kg/ha/año. La mayor productividad estos productores la logran a través de un mejor manejo sanitario y nutricional. En estos casos la alimentación del rodeo se basa en un porcentaje variable de pasturas cultivadas que producen 3-4 veces más que el pastizal natural. Forrajes conservados como heno o silajes, o pasturas diferidas en pie, son suplementadas cuando la producción de pasto no cubre los requerimientos nutricionales de los animales. Un estricto programa sanitario incluye control de enfermedades venéreas en los toros y la vacunación sistemática contra aftosa, brucelosis, gangrena, carbunco y demás enfermedades. Periódicamente se controlan los parásitos intestinales en los terneros.

V. c) Análisis del funcionamiento de la empresa en condiciones normales. Producción.

El productor de cría toma sus decisiones de empresa incorporando a ellas la información disponible en el mercado sobre las siguientes principales variables macro:

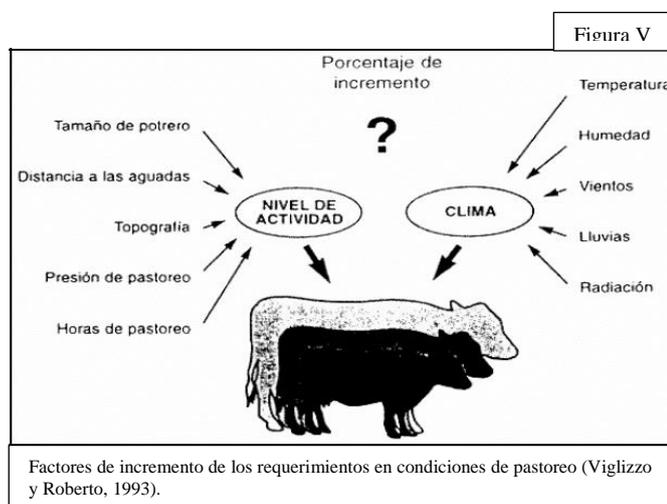


Las variables macroeconómicas son importantes condicionantes en cualquier economía empresarial. La producción de cría no es la excepción. En el cuadro II se enumeran las variables de mayor influencia para las decisiones micro del productor en estudio.

Asimismo, estas decisiones micro que toma cada productor del sector retroalimentan la información disponible de las variables macro en el futuro. Por ejemplo, puede ocurrir que un subsidio desaparezca una vez que se cumpla su objetivo, como ser la composición de existencias nacionales. O que una campaña de sanidad de Senasa aparezca en los costos de vacunación por una campaña contra Aftosa, y esto disminuya el margen empresarial. Las relaciones pueden ser mas directas en algunos casos, y no tanto en otras, como ser el precio internacional de la carne que depende de muchos factores de la demanda y la oferta. Otras variables como el clima y los recursos naturales sobre los que no se tiene control, entran en las decisiones micro como shocks externos para sus producciones. Por ejemplo, inundación del año 2015 o sequía del 2008.

Entonces, con la información disponible en el mercado el productor debe tomar una decisión respecto a su producción de corto, mediano y largo plazo. Dependiendo de la situación particular de cada criador, la decisión puede diferir sustancialmente. Algo que llama la atención en estos empresarios es que a pesar de que su producto final tenga grandes semejanzas, como dicen ellos mismos: “cada campo es un mundo”. Productores vecinos pueden tener metodologías de producción de cría ampliamente diferentes con ciclos económicos y costos diferentes, o estructuras de capital opuestas. Algunos alquilan el campo, otros son dueños. Pero aún mas, el entender la información de mercado y la lectura sobre las variables macroeconómicas influyentes pueden interpretarse por cada uno en forma radicalmente diferente y un vecino puede entender liquidar cabezas, cuando otro considera un oportunidad para generar inventario.

Los precios por kg de carne son uno de los principales indicadores a la hora de tomar decisiones y programar la producción de los próximos años.



Según los datos recopilados para los años de análisis, se observa en los \$/kg de ternero que a partir de 210kg empieza a bajar el precio del ternero. Entonces hay que analizar que estrategia tomar, esto es: vender, o seguir con la producción. Depende del mercado o de la época.

El peso normal de destete del ternero es 180/200kg, por debajo de los 160kg se lo considera poco peso. El ternero de peso bajo vale más por kilo que el de 180kg. Esto indicaría que convendría esperar a hacer más kilos en el ternero y luego venderlo con 200kg pero existen condicionamientos para tomar la decisión de mantener y desarrollar el ternero hasta 200Kg, a saber:

-Disponibilidad de alimento energéticos como granos (maíz o sorgo). El maíz se compone por un 70% de Almidón, el cual actúa como hidrato de carbono, además un poco de proteína¹⁵. El fundamento de usar grano sin procesar se basa en que el maíz entero, por su tamaño, sería estímulo suficiente de la rumia y mantendría un adecuado funcionamiento ruminal en dietas altamente energéticas. Por lo tanto, permitiría prescindir de la fibra larga proveniente de henos. Pero nunca prescindir de la pastura ya que aporta fibra. Las dos fuentes de alimentos deberían compensarse.

-Tiempo: la ventaja de vender un ternero chico es poner a servicio una vaca que llega en mejor estado al mismo.

La estrategia del criador elegido para el análisis es destetar llegado el momento, tengan los terneros el peso que tengan, porque en el caso contrario, esto compromete los tiempos del ciclo productivo, que son muy importantes a largo plazo y compromete el estado de recuperación de la vaca debido a que continúa amamantando y derivando recursos a su ternero. Algo a tener en cuenta es que al momento del destete el ternero sufre pérdida de peso por la adaptación a su nuevo escenario (etapa) sin su madre y con nuevo alimento (pastura, grano o balanceado), pero va recuperando y volviendo a ganar peso al poco tiempo.

Para la producción de cría, según la zona y el clima, existe un aproximado a la frontera de producción. La relación óptima es aproximadamente una vaca por hectárea. En realidad la relación se mide con un coeficiente:

¹⁵ Curso de Nutrición – Ing. Alejandro Cariola- La Rural.

EV/hectarea: Equivalente en vaca por hectarea
--

En esta zona de Bs As el coeficiente optimo es $EV/hectarea=0.7$. EV significa Equivalente a vaca, es una vaca de 400kg gestando y criando, o un novillo de 410Kg que engorda .5 kg por día.

Llegado el límite de EV/hect, un criador debería tomar una decisión: o mantener esa producción o crecer. Esto último requiere generar más alimento para ReCriar esos terneros. Esto sería abarcar otra etapa de la producción de negocio ganadero.

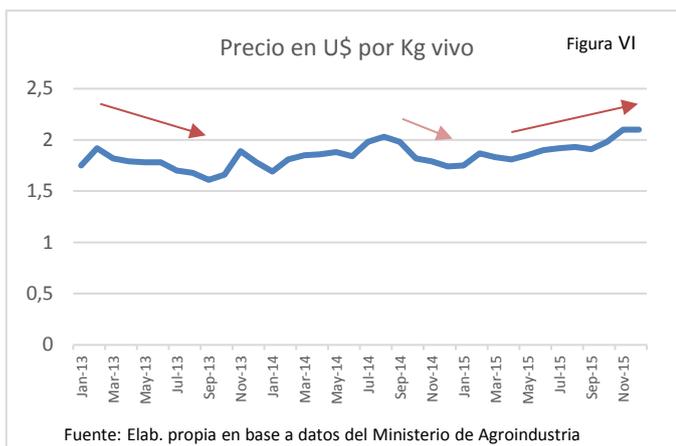
Si se suman mas vientres al negocio puede solucionarse generando pasturas y verdeos en el campo. Es una decisión de largo plazo por la vida útil de un vientre (aproximadamente 12 años). Esto significa disponer de una porción de tierra de la que puedas prescindir durante unos meses hasta que la pastura este disponible (6 meses aproximadamente). En relación al costo, una pastura de 100 hectareas cuesta unos U\$S 14.000 (U\$S 140/hec) y sirve 4 a 5 años. La misma puede duplicar y hasta triplicar el EV/Hec según precipitaciones y fertilidad. Ejemplo:

Mes	Peso Vivo Kg.	Aumento de Peso Kg./día
Setiembre	250	0.500
Octubre	265	0.500
Noviembre	290	0.650
Diciembre	310	0.800
Enero	335	0.900
Febrero	370	1.000
Marzo	390	0.800
Abril	410	0.700

Primavera Verano	Carga Media anual: 2-2.5 EV/ha/año Ganancia Individual Media 0.700 kg/cab/día Ganancia Individual Max. 1.050 kg/cab /día
---------------------	--

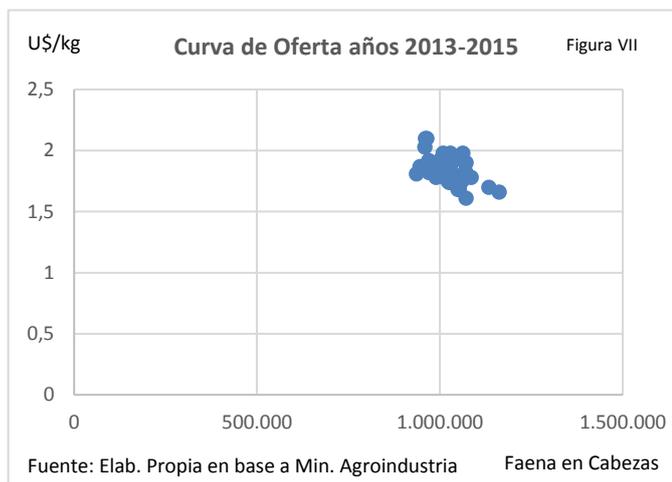
Otra opción para expandir el negocio es alquilar campos y seguir con ganadería extensiva.

Existe una particularidad a tener en cuenta en este negocio. A diferencia de otras actividades económicas, la curva de oferta ganadera no posee pendiente positiva sino que, por el contrario, en el corto plazo, cuando aumentan los precios la cantidad ofrecida no aumenta, sino que se mantiene o disminuye (Figura VII 2013-2015).

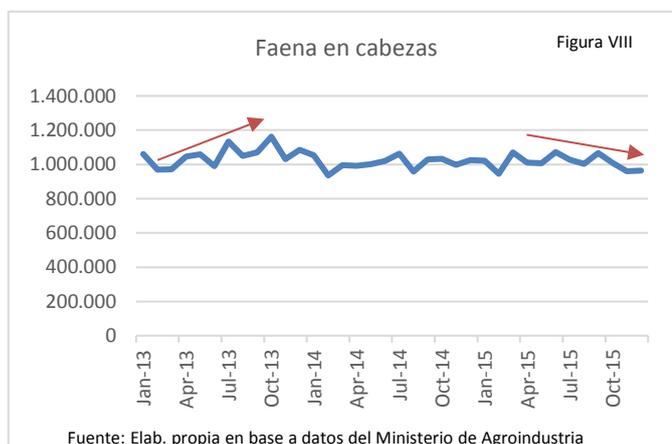


Los datos mensuales de precio en dólares por kg vivo y cantidad de cabezas faenadas para los años 2013, 2014 y 2015 muestran un conglomerado de puntos concentrados con una leve denotación de pendiente negativa.

Una característica particular de la curva de oferta de ganado para faena es que en el corto plazo la cantidad ofrecida se reduce ante un aumento de los precios, en lugar de aumentar. Esto puede verse también en la figura VI con datos del mercado suministrados por el nuevo Ministerio de Agroindustria de la Nación en base a datos del Senasa: Por ejemplo, en diciembre del 2014 el precio en U\$ por kg vivo era de U\$ 1.74 y la cantidad de faena en cabezas fue de 1.025.713, un año mas tarde, en diciembre del 2015 el precio fue de U\$ 2.1/kg y la cantidad bajó a 964.070 cabezas faenadas.



Este tipo de curva de oferta esta nutrido por el ciclo ganadero. Los cambios en el precio relativo del ganado pueden no reflejarse en el



nivel de existencias ganaderas, ya que esto depende de las opciones de rentabilidad en otras actividades. Las variaciones pueden ser causadas por cambios en la política económica, en el mercado mundial, cambios climáticos, etc. Por ejemplo, las existencias pueden reducirse como consecuencia de una fuerte sequía como la del 2008, o por inundaciones, como la del 2015, independientemente de lo que suceda con los precios relativos del ganado. Asimismo, los precios internos pueden no moverse en el mismo sentido que los internacionales como consecuencia de políticas económicas nacionales. Es este el caso del cupo a las exportaciones y control de precios internos. Por este motivo, al modificarse algunas de las variables que influye en las decisiones micro, cambian también las formas en que se vinculan con el resto de los factores que influyen en toda la cadena de valor del ciclo ganadero. Los mas importantes a tener en cuenta son: las existencias, la faena, y los precios interno y externos.

Lo fundamental aquí es el cambio en el comportamiento del productor ante las variaciones en la rentabilidad de la actividad. Si se cree que un aumento en los precios relativos va a perdurar, los productores entonces aumentarán sus existencias, en lugar de incrementar la oferta a faena. Entonces, cambios en las condiciones económicas actuales alteran la producción futura y repercute en la oferta de mediano plazo.

Supongamos lo siguiente:



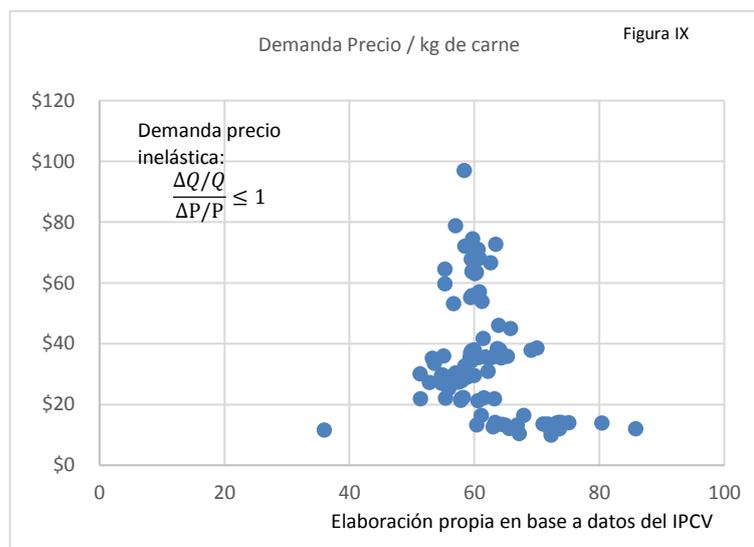
Entonces, en el corto plazo, la curva de oferta de ganado para faena tiene la característica que se reduce la cantidad ofrecida ante un aumento de precios.

El comportamiento atípico de la oferta ganadera se debe a la estructura de su producción. Los vientres y los toros tienen carácter de bien de capital; los terneros, novillitos y vaquillonas actúan como bienes intermedios; y la producción en su conjunto es un bien de consumo.

Además, debido a que los animales pueden ser comercializados en cualquier etapa de su vida, el productor tiene la posibilidad de retenerlos como un activo a la espera de que aumente su precio.

Así, las fluctuaciones de la oferta se relacionan con las decisiones de los productores sobre el destino de su producción, ya sea para consumo o capitalización, decisión ligada a la rentabilidad de la actividad. Aun así, los productores no actúan homogéneamente ante la misma información y depende de las decisiones individuales agregadas al conjunto la forma de la oferta total.

El aumento de precios en el producto final es leído por la mayoría de los productores como un aumento en la rentabilidad de la actividad, entonces los productores tienden a retener la parte de la producción que actúa además como bien de capital y bien intermedio. La razón para retener existencias es que con el aumento de precios de la carne crecen aún más los precios de los vientres y terneros (bienes de capital e intermedios). En consecuencia, aumenta la demanda de estos últimos para incrementar su producción y aumentar su margen futuro. Esto provoca a



su vez una disminución de oferta a faena y un crecimiento aún mayor en los precios. Esta se describe como una etapa de retención de ganado, caída de faena y aumento de existencias. Sin embargo, en el mediano plazo, dos o tres años después, con el crecimiento continuo de las existencias, la oferta vuelve a crecer porque es el tiempo que lleva en gestarse un ternero y que este se convierta en novillo. Entonces aumenta la faena, hay mayor oferta en los mercados y los precios disminuyen, como así también la rentabilidad del sector. Ante esta caída, los productores liquidan ganado y las existencias se reducen. Esta caída continua hasta que el bajo nivel de existencias y la disminución de la oferta provoca otro aumento de precios, y vuelve a comenzar un nuevo ciclo.

Elasticidad Precio Demanda.

Pero aún así, la demanda de la carne demuestra variar muy poco en relación a fuertes incrementos de su precio durante los años 2008-2015 como indica la figura IX. La sustitución por otros tipos de carne o alimentos no parecería ser tan importante. Esto

indicaría una demanda precio de la carne casi inelástica. Algo que podría suceder en nuestro país por una cultura que mantiene a la carne en la dieta de las familias como base de proteínas animal. En otros países, un aumento en su precio haría disminuir considerablemente su consumo a cambio de otras carnes como la aviar o porcina.

De acuerdo a un análisis con datos extraídos del IPCV, en promedio, desde enero 2008 hasta Diciembre del 2015 la elasticidad Demanda Precio es menor que la unidad, $E^d < 1$, mas precisamente 0.99. En algunos meses la elasticidad se puede mostrar levemente positiva, pero esto puede verse luego de los primeros fuertes incrementos del año donde la reacción de los consumidores puede notarse mas sensible a la variación del precio y así bajar el consumo, pero luego de uno o dos meses¹⁶ parecería acomodarse al consumo promedio de 61.8Kg/hab año e incorporar esos precios como normales. La figura IX muestra una demanda precio/kg carne casi vertical como consecuencia de una demanda precio inelástica. Puede verse un punto aislado en el margen inferior izquierdo, pero el mismo tiene los efectos de la gran sequía del 2008 donde el consumo bajó drásticamente por la gran mortandad que se vió en la falta de cabezas a faena.

El Clima.

Sabemos que para el productor un factor clave es el clima. Pueden ocurrir sequías o inundaciones con distintas probabilidades, es muy difícil para el productor asignarle un porcentaje de riesgo al mismo por la imprevisibilidad del fenómeno natural, el cual afecta su rentabilidad. En este sentido se podrían analizar datos obtenidos de imágenes satelitales sobre las zonas inundables tanto del campo en estudio como de los alrededores y concluir si es o no una zona inundable. Para avanzar en ese sentido es que he decidido pedir la colaboración a una de las tantas instituciones técnico-científicas que existen en nuestro país desde hace décadas. El Instituto Nacional del Agua (INA) es una institución que lleva más de cuarenta años colaborando al crecimiento económico del país, al medio ambiente y el bienestar social.

El procedimiento consistió en observar las áreas inundadas de la zona estudiada a través de lo que se denominan “mapas de inundaciones” utilizando principalmente datos del satélite MODIS (Moderate Resolution Imaging Spectroradiometer). Los mapas utilizados

¹⁶ En años de inflación, es habitual en los primeros meses del año cerrar los ajustes salariales por gremios (paritarias), lo cual influye en la recuperación del poder adquisitivo de la población económicamente activa.

muestran que tanto el Partido de General Paz como el Partido de Brandsen tuvieron eventos de inundaciones durante gran parte del año 2014 y durante agosto del año 2015 (Anexo X.d). Pero analizando el área de campo estudiado y su área de influencia (2 kilómetros) los mapas utilizados no detectan inundaciones en el período analizado. Vale aclarar que por una disposición de datos del satélite, el período comienza en julio del 2012 cubriendo todos los años hasta el 2015.

Podríamos concluir que el campo en particular no es inundable y que el porcentaje de riesgo ante este fenómeno es muy bajo para el mismo, no así las sequías, ya que de ocurrir nuevamente, el campo no cuenta con un sistema de riego con agua propia de poso.

V.d) Análisis de un Sistema financiero que promueve la inversión productiva en el sector. Experiencias en el MERCOSUR¹⁷, su impacto en la inversión y producción.

A principios del siglo XX, luego de la gran depresión de 1930, el gran defensor del capitalismo, John Maynard Keynes, argumentaba que un mercado funciona correctamente, si y solo si, existe una intervención estatal importante, y que la oferta y la demanda no podían regularse por sí solos. Por eso, proponía que en los momentos en que la economía recalentaba, el estado debía intervenir aumentando la tasa de interés motivando a la personas a no tomar créditos e invertir, desacelerándola. De forma inversa, si la economía se enfriaba y entraba en un umbral depresivo, el estado debía bajar la tasa de interés para volver a recalentarla. Así se llegaría a un equilibrio en los mercados que conduciría a la estabilidad económica y al crecimiento sostenido. A canalizar el ahorro hacia la inversión. El capitalismo, en su acumulación de dinero y de ganancias, lleva a diferentes regulaciones dependiendo del sistema financiero de cada país, pero hay un común denominador que son “las entidades bancarias”. Los sistemas financieros son los encargados de asignar los recursos disponibles en una economía. En este sentido, es importante destacar lo que menciona (Stiglitz, 1994, pág. 23):

“Financial markets essentially involve the allocation of resources. They can be thought of as the ‘brain’ of the entire economic system, the central locus of decision making: if they fail, not only will the sector’s profits be lower than they would

¹⁷ Mercado Común del Sur. Un acuerdo de Integración económica y regional compuesto por Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela.

otherwise have been, but the performance of the entire economic system may be impaired”

Así, el sistema financiero forma la esencia o el cerebro del sistema económico entero, donde las decisiones son tomadas respecto a dónde asignar los recursos disponibles. Si estas decisiones fallan, toda la economía fallará.

En Argentina, la principal entidad bancaria es el Banco Central de la República Argentina (BCRA)¹⁸. Es una entidad autárquica del Estado Nacional, y según establece su carta orgánica, su propósito es “promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito y prohibir a los bancos operaciones que comprometan esa liquidez”. En el año 2012, luego de modificarse su carta orgánica, se recuperan los objetivos que había perdido en el año 1992. Entonces, el BCRA vuelve a promover (artículo 3) no solo la estabilidad monetaria y del sistema financiero, sino procura el pleno empleo de los recursos y el desarrollo de la economía con equidad social. Recupera la injerencia de la autoridad monetaria en el canal del crédito, constituyendo este un instrumento clave para el crecimiento de cualquier economía. De allí, que esta última reforma, le da la autoridad que necesita para que el sistema financiero esté al servicio del crecimiento de la “economía real”, y que el crédito esté disponible para las actividades e inversiones productivas, y para las empresas de cualquier tamaño ubicadas en cualquier parte de la Argentina.

El sistema financiero argentino es una estructura formada por instituciones y mercados que acumulan el ahorro de las familias, empresas y gobierno para prestarlo a diversos fines: consumo, inversión productiva, inmobiliaria. El sistema se compone por los bancos regulados por el BCRA y por el mercado de capitales regulado por la Comisión Nacional de Valores (CNV). Pero en Argentina, el mercado de valores es muy chico ya que cerca del 95% de los recursos financieros recibidos por el sector privado se canalizan a través de bancos. Esto hace pensar que cualquier cambio en la política monetaria o económica que repercuta en los bancos indefectiblemente impactará en todo el Sistema Financiero.

Costo real del financiamiento.

Cuando nos enfocamos en un análisis económico o financiero de la Argentina, es común por su historia hiperinflacionaria, referirse a términos reales. Esto permite evitar

¹⁸ Ley 26.739, sancionada el 22 de Marzo de 2012. Modifica la Carta Orgánica, recuperando los objetivos que tenía desde su creación en 1935 hasta 1992.

distorsiones que hayan ocurrido por variaciones en los precios, descontando la inflación o el índice de precios del período a la variable que se esté analizando. Como vimos, el sistema financiero es el corazón de toda economía capitalista y la tasa de interés es una de las principales variables que tiene cualquier banco central de una economía capitalista para controlar su política monetaria. Además, la tasa de interés real nos puede dar una idea del costo del financiamiento. Es una tasa que se ha ajustado para eliminar los efectos de la inflación con el fin de mostrar el costo real de los montos prestados que toma el sector privado o el público, o el rendimiento real del que presta los fondos. En varios períodos de la historia económica argentina podemos encontrar períodos con tasa de interés real negativa, como es el caso de estudio. Como muestra la figura X, según datos del Banco Mundial, entre el 2011 y el 2015, prácticamente las tasas reales fueron negativas. Este período se caracterizó por una inflación alta de 2 dígitos en algunos años.

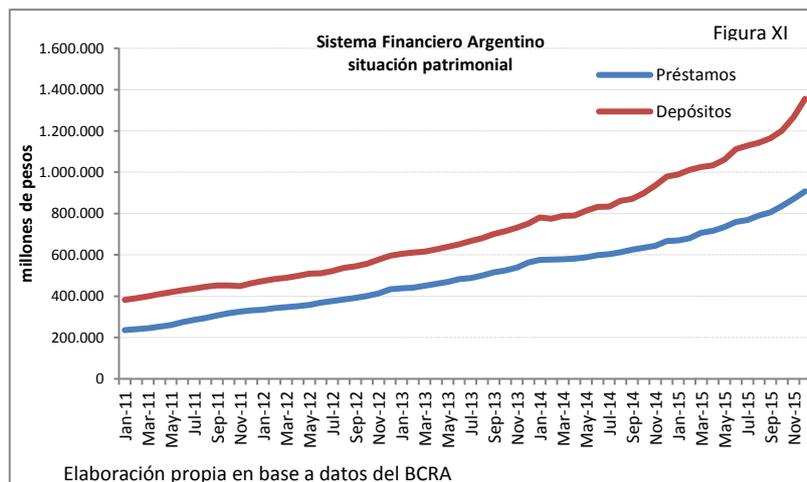
Ahora bien, sin olvidar lo que mencionamos antes y que la idea de un sistema financiero sano es canalizar siempre el ahorro hacia la inversión de largo plazo para



mantener un crecimiento de la economía sostenido, la tasa de interés real negativa sería una de las causas distorsivas que contribuye a que eso no suceda en argentina.

Por un lado, los ahorristas no tienen incentivos a depositar su dinero destinado a ahorro en un banco donde la inversión financiera más conservadora, un plazo fijo por ejemplo, hace todo lo contrario, devuelve menos en términos reales de lo que originariamente depositó el ahorrista por efecto de la inflación, lo cual en definitiva se convierte en pérdida del poder adquisitivo, alejando al ahorrista de estos tipos de inversión y alejando los saldos disponibles en el sistema lejos de la inversión productiva. Cuando los ahorros son bajos, la vulnerabilidad de la economía es mayor ante cualquier cambio del rumbo de la política económica, crisis de balanza de pagos, o impactos de crisis internacionales que repercuten en la economía interna por las salidas abruptas de capitales hacia mercados relativamente más seguros.

Por otro lado, los tomadores de créditos, como las empresas, se ven motivados a tomar prestado a tasas reales nulas o negativas por el bajísimo costo que comprenden los mismos en sus proyectos de



inversión. Pero esto puede hacer que se prolongue la existencia de empresas poco eficientes o ineficientes.

En ocasiones, para fomentar el crecimiento económico, el gobierno subsidia las tasas ofrecidas en los bancos, lo cual puede incentivar a las empresas a tomarlo pensando en ampliar sus beneficios o rendimientos.

Capacidad de Prestar.

Continuando con el análisis del sistema financiero argentino en su conjunto, y para entender mejor qué tipo de acceso al crédito tiene un productor, es útil observar la capacidad de prestar que tiene el sistema. La principal limitación que encuentra un banco son los encajes que reglamenta el Banco Central para reducir la vulnerabilidad del sistema frente a eventos de crisis que puedan ocasionar una “corrida”, por parte de los depositantes, en busca de sus ahorros. Entre los años 2011 y 2015 la exigencia del BCRA fue entre 15 y 17 puntos porcentuales para depósitos en cuenta corriente y caja de ahorro en pesos¹⁹. Este “efectivo mínimo” suele ser más alto en dólares (moneda que el BCRA no emite ni controla directamente). De no existir estos encajes, los bancos prestarían todo lo que tendrían a disposición. Aun así, los encajes durante el período estudiado no fueron un condicionante importante o una limitación para que los bancos presten. Los encajes fueron bajos producto de una política económica que incentivaba la inversión productiva y el consumo. Al ver lo sucedido en este período, los bancos no prestaron todo lo que tuvieron a disposición, sino todo lo contrario. Durante todo el período en estudio, prestaron menos que los depósitos disponibles. Esto provoca grandes cantidades de dinero (ahorro) inmovilizado, y no porque no exista demanda sino porque los bancos utilizan los fondos

¹⁹ El 25/09/14 el BCRA por Comunicación “A” 5638 modifica el efectivo mínimo para líneas de crédito de inversión productiva, reduciéndolo a 16 puntos porcentuales.

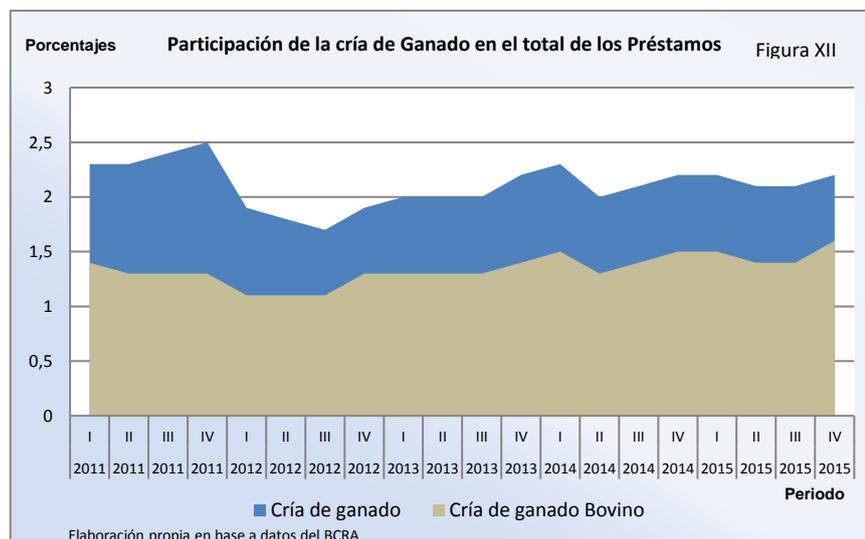
para inversiones financieras de cartera de corto plazo. Inversiones que no van a la economía real.

La regulación en el sistema financiero debería reducir los incentivos a la especulación financiera del sistema en su conjunto, y así lograr que los saldos prestables se vuelquen a la producción y el desarrollo de la economía real. No es una tarea sencilla, pero el caso de Brasil, como veremos más adelante, es un ejemplo de ello.

Participación.

Para tomar dimensión de cuán importante es el sector de cría de ganado para el sistema financiero argentino podemos observar la figura XII con datos extraídos del Banco Central de la República Argentina. El eje vertical nos muestra la participación relativa de sector de cría en el total de los préstamos otorgados en el período en estudio (eje de abscisas). La

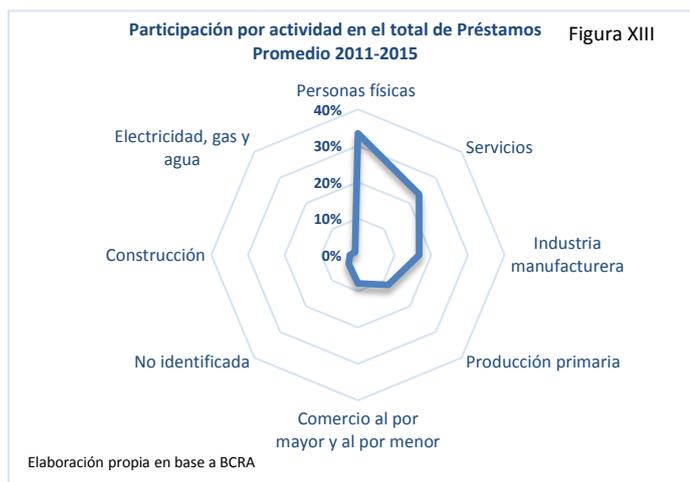
que nos interesa en particular es la serie en color gris, la participación del sector de cría de ganado bovino en el total de préstamos. En promedio, esta fue de aproximadamente



1.35 puntos porcentuales, y la del conjunto del sector de cría apenas supera los 2 puntos porcentuales. Puede verse una caída en los préstamos otorgados con un mínimo alcanzado en el tercer trimestre del año 2012. Esta situación tuvo relación con un mal año para la ganadería, sobre todo por la caída del precio del ganado y la caída de las exportaciones (las más bajas en 50 años) debido a incremento en los costos internos y pérdida de competitividad en mercados internacionales.

Más allá de las circunstancias de crisis, la participación del sector de cría bovino en los préstamos totales del sistema financiero argentino es muy baja comparada con el resto de los préstamos que componen el total. Desde menor a mayor importancia, si queremos ver el orden en que participan los distintos sectores de la economía en el total de los préstamos podemos observar la figura XIII de la derecha. El área de trazado azul muestra la participación relativa de cada uno. El sector que menos participa es el de Electricidad, gas

y agua, con un 1 por ciento en promedio. Luego de la Construcción y el Comercio, le sigue el sector primario. Este participa con un 11 por ciento aproximadamente. Luego la industria manufacturera lo hace con un 16,7 por ciento y finalmente entre Servicios y Personas Físicas en relación de



dependencia laboral suman un 57 por ciento. De la figura y sus datos se desprende lo mencionado anteriormente en cuanto a que el sistema financiero es el cerebro del sistema económico entero y justamente nos dice dónde fueron asignados los recursos disponibles y cuál será la consecuencia de ello. Si los mismos no fueron alojados en la Industria, la Producción primaria o la construcción, difícilmente se pueda lograr un crecimiento económico en ellos. De esta forma, si solo el 2 por ciento es asignado al sector de cría de ganado (1.3 por ciento al de cría bovina), condicionará de manera negativa el acceso al crédito que cualquier productor pueda tener, asignándolo a aquellos con más capacidad patrimonial que no necesariamente son los que más lo necesitan.

Fallas del sistema.

El sistema financiero tiene fallas pero en el sector agropecuario estas se acentúan, por eso se hace difícil llegar al pequeño productor con más créditos. En este sentido, (Guasch, 1986), en países en desarrollo, como Argentina, el mercado financiero de las zonas rurales tiene características bien diferenciadas. A saber: a) poco competitivo, b) escasez de garantías. Los pequeños productores, carecen o no tienen activos que sirvan de garantía para hipotecar en un crédito. c) Mercados de seguros poco desarrollados que contribuirían a minimizar el riesgo de no pago por ocurrencia de eventos poco previsibles (clima, enfermedades, plagas, etc.). d) dispersión de productores y caminos de comunicación (vialidad) en mal estado. e) Mercados segmentados y de alta covarianza en los riesgos. Es común otorgar créditos a un segmento de productores que produce lo mismo en distintas zonas, pero relacionados por una actividad altamente riesgosa por su dependencia de fenómenos naturales. Así, si ocurre una inundación o sequía (como la del año 2008 en nuestro país, la más grave en dos décadas), enfermedades o plagas, este grupo de

productores puede incumplir la devolución de los créditos en simultáneo. f) Asimetría de información. Los prestatarios y prestamistas no tienen la misma información y esto genera la posibilidad de “selección adversa” por no distinguir entre cliente “malo” y “bueno”; y de riesgo moral, cuando el prestatario no devuelve los fondos o lo desvía para otros fines con otros riesgos asociados.

El Sistema Financiero en América Central y América del Sur.

En América Central y Sur, el sistema financiero agrícola ha sufrido varios cambios estructurales en cuanto a su concepción. Las décadas previas a las reformas financieras de los 80's y 90's se caracterizaron por una fuerte intervención del estado para satisfacer las necesidades del productor que no cubría la banca comercial. Se desarrollaban entonces las instituciones financieras de fomento al desarrollo económico de los pequeños y medianos productores con recursos provenientes en su mayor parte de los presupuestos nacionales y ayuda oficial de otros gobiernos. Tasas subsidiadas, flexibilidad en las garantías, fondos públicos anticíclicos eran un reflejo de ese sistema de alto grado de intervención estatal donde los Ministerios de Agricultura eran los responsables de las políticas de financiamiento al agro. Pero las políticas regionales cambiarían y comenzaría el período de la liberalización financiera en todo el continente. Esto implicó un servicio financiero orientado por la demanda y en el desarrollo de la sostenibilidad de las instituciones financieras rurales. Entre los aspectos más importantes, este nuevo modelo implicaría i) la desregulación en la tasa de interés y en la asignación del crédito para que las instituciones puedan cubrir sus costos ii) la movilización de los ahorros rurales y iii) las facilidades de financiamiento. Todo ello en el marco de buscar una mayor eficiencia del sistema financiero agropecuario y en virtud de que el sector privado reemplace al público. Pero como bien sabemos, la historia fue muy diferente según el país que se mire y muchos no pudieron cubrir el vacío que generó la salida del estado del sistema financiero agropecuario. No obstante, ya para la década del 2000, se daba que en varios países sus Instituciones Financieras de Desarrollo presentaban ganancias.

Si nos enfocamos un poco en el crecimiento, según datos de la CEPAL, el producto bruto interno agropecuario real de América Central y Sur creció a una tasa promedio del 2,8% anual entre los años 2000 y 2014, por debajo del PBI total que lo hizo a un 3,5%, marcando aún más la brecha entre el sector agropecuario y la economía en su conjunto. La

importancia relativa del sector en los países es muy diferente, llegando a representar en Paraguay un 21% de la economía total.

A pesar de esa tendencia, el sector sigue siendo importante en generación de empleo y en su papel anticíclico en épocas de crisis, como ha pasado en el 2013 cuando el sector creció más que la economía.

En teoría, los aumentos en la producción pueden explicarse tanto por aumentos en la productividad, como por el uso de los recursos destinados a la producción (tierra, trabajo, ganado, maquinaria e insumos). Entre las fuentes de crecimiento de la Producción Total de Factores se encuentran dos principales: I) los cambios en la eficiencia técnica. II) el cambio tecnológico, que expande la frontera de producción de un país, a través de productores más eficientes.

Ahora bien, uno debería preguntarse qué factores causan los bajos niveles de eficiencia técnica y de cambio tecnológico. Podemos mencionar:

- 1) La falta de inversión en activos productivos como infraestructura, maquinaria y equipo y otros activos fijos.
- 2) La baja incorporación de tecnología y modelos técnicos, como el uso adecuado de fertilizantes, insecticidas, semillas mejoradas, así como maquinaria y labores.

Entonces si necesito invertir en activos productivos y en tecnología que me permitan aumentar mi productividad y en consecuencia mi competitividad, podría acercarme a un crecimiento sostenido de mi producción de valor. De seguir estos pasos teóricos, y suponiendo que sé exactamente qué activos productivos necesito y qué tecnología incorporar, lo central de toda esta cuestión sería cómo conseguir los fondos para llevarlo a cabo. Por lo cual, un productor, de decidir buscar fondos monetarios prestados en el sistema financiero formal se preguntaría: ¿Tengo acceso a financiarme?, ¿es fácil?, ¿qué tipo de financiamiento necesito?, ¿Es caro?; son preguntas básicas pero complejas de responder.

Cuando el acceso al financiamiento es insuficiente, este se convierte en un obstáculo crítico para el desarrollo de los factores mencionados previamente y en consecuencia para la productividad y las ganancias. En varios estudios se ha evidenciado que el acceso/no acceso al financiamiento afecta la disponibilidad de capital de trabajo. La escasez de financiamiento de largo plazo para invertir en activos fijos es el mayor obstáculo que enfrenta el pequeño y mediano productor para un crecimiento económico sostenido. En su

mayoría, el financiamiento es para capital de trabajo y de corto plazo. Indefectiblemente, períodos más largos de préstamos están asociados a riesgos más altos para el prestamista.

El caso Brasil – Un sistema financiero que promueve la inversión productiva:

En Brasil existe desde hace décadas lo que se llama “el Sistema Nacional de Crédito Rural” (SNCR). Históricamente ha sido un instrumento clave de la política agrícola brasilera para promover la productividad y el aumento del ingreso. El SNCR se creó en 1965 con el propósito de proveer de crédito a los productores rurales a bajas tasas de interés para ayudarles a financiar la producción, la compra de maquinaria e infraestructura agrícola como costos de operación y comercialización de productos. Los tres principales objetivos de la política rural establecidos en 1965 continúan hoy:

1. Acceso al crédito a tasas de interés por debajo de las de mercado
2. Exigencia legal de que los bancos dediquen una parte de sus depósitos a la vista a líneas de crédito rural
3. Incentivo a pequeños productores o empresas familiares por medio de líneas de crédito específicas para ellos²⁰.

Estas medidas conducen a reducir la resistencia de las instituciones financieras a prestar capital al sector rural y crean incentivos para que el pequeño productor comience a tomar crédito.

Año a año, los recursos financieros que Brasil dispone para sus productores rurales fueron aumentando, y por ejemplo, entre junio 2014 y junio 2015, fueron contratados 156 billones de reales en préstamos vía el SNCR (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015b). Para el próximo período 2015-2016 sería de 187 billones de reales. Un incremento del 20% en comparación con el período anterior.

Desde 1994, el PBI agropecuario ha aumentado a una tasa constante promedio del 2%. Para el año 2013, significaba 1092 billones de reales sobrepasando otros sectores y formando parte de uno de los más importantes de la economía brasilera. Lo cual hace

²⁰ Programa Nacional para el Fortalecimiento de la Agricultura Familiar (Pronaf)

pensar que la nación va a estar interesada en que ese crecimiento sea sustentable en el largo plazo.

Pero la sustentabilidad no es cosa fácil, y en cada país las variables que la afectan son muy diferentes. Se sabe que la amenaza más importante a la sustentabilidad del sector agropecuario brasileño es la deforestación utilizada para la expansión de la frontera de producción. La tala de los bosques y la deforestación del Amazonas ponen en peligro la disponibilidad hídrica y la amplitud de la variabilidad climática para la actividad agropecuaria y desencadenan inestabilidad en variables claves para el sector como: la temperatura, el régimen de lluvias, las sequías, y otros eventos climáticos. Esto genera preocupación sobre la posibilidad de cumplir con la producción futura.

Y aquí es donde las relaciones internacionales y las finanzas entran en juego. Uno de los principales compradores de la producción de alimentos de Brasil es Europa, donde desde hace décadas se encuentra muy avanzada la política de protección ambiental y la promoción de métodos de producción amigables con el cuidado del animal y el ambiente, sobre todo, aquellos que reduzcan la emisión de gases que afectan la capa de ozono, por ejemplo, el dióxido de Carbono. Estas leyes pusieron en jaque muchos métodos de producción tradicionales en el mundo entero pero sobre todo en Francia, principal productor agropecuario de Europa. De este modo, la continua deforestación de Brasil pone en riesgo importantes relaciones comerciales entre este y sus principales compradores de sus commodities a nivel mundial. Lo cual es una amenaza al crecimiento sustentable del sector agropecuario brasileño.

Mercado de Consumo y expansión del crédito.

Después del 2003, la República Federal de Brasil, con los gobiernos de Lula y luego Dilma, se aplican políticas económicas en favor de un mercado caracterizado por el consumo de masas, ampliando de manera significativa la importancia de los bancos públicos federales con créditos direccionados al pequeño productor. Las principales actividades económicas se concentraron en: fomento a la ampliación de la oferta de financiamiento a la inversión de infraestructura; medidas anticíclicas en tiempos de crisis; reducción de tasas de interés y spread bancario; y Programas sociales: bancarización y acceso al crédito para personas físicas de menores ingresos.

Así, el crédito comenzó a expandirse en Brasil y los bancos públicos aceleraron su participación y tomaron medidas anticíclicas en momentos de crisis. El Banco de Brasil

(BB) pasa a ser la principal proveedora de crédito rural y de la misma manera, el BNDES para infraestructura industrial.

El crédito crece de manera ininterrumpida hasta el 2015. El BB alcanza casi el 20% de participación del crédito total del país con un 59% de participación en el crédito rural.

El Spread Bancario.

Por último, en el análisis de Brasil (y de la región) no podemos dejar de hablar de una variable muy importante en el costo del financiamiento, “el spread bancario”. Es simplemente una diferencia de tasas que cuanto más alta es más costo se traslada al financiamiento. Es uno de los problemas más comunes en los países de bajos ingresos o en desarrollo ya que duplica al costo que ofrecen los países de altos ingresos.

Cuando los bancos prestan fondos lo hacen a la tasa de interés que se denomina tasa “activa”. Con ella obtienen una ganancia y además pagan una tasa de interés “pasiva” por el dinero que recibieron como depósitos.

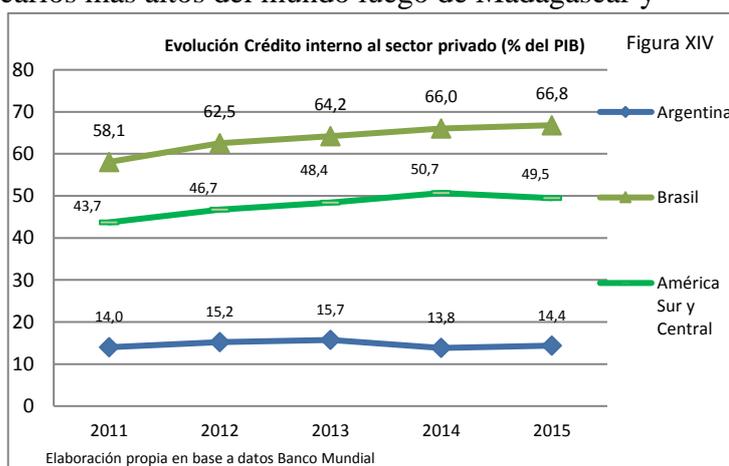
Brasil tiene uno de los spread bancarios más altos del mundo luego de Madagascar y

Malawi. Su tasa alcanza el 22 por ciento. Unas 16 veces más que la media de los países de altos ingresos como Nueva Zelanda o Suecia según datos del Banco Mundial.

Luego de la apertura financiera de la década de los noventa, que proponía elevar la competencia

y bajar los costos de financiamiento y los spreads bancarios, se produjo todo lo contrario y subsistió una concentración bancaria que llevó a los cuatro bancos más grandes de Brasil a controlar el 78 por ciento de la actividad bancaria con elevadas tasas de interés y spreads. Aquí considero importante destacar una conclusión de (CELAG, 2017),

El spread bancario constituye una variable fundamental en el negocio financiero y condiciona el desarrollo de las economías al influir en cómo y a qué costo se distribuyen los fondos. En América Latina el spread bancario prácticamente duplica al de los países de altos ingresos. Esto genera un perjuicio ya que encarece los préstamos que podrían ser volcados a la actividad productiva.



Los créditos con recursos libres en Brasil alcanzaron tasas del 35 por ciento pero los direccionados (rurales por ejemplo), con tasas subsidiadas, un 9 por ciento aproximadamente, como consecuencia de la política económica aplicada desde el Banco de Brasil en los créditos rurales. Una de las diferencias es el spread bancario. Los costos son distintos porque los créditos son distintos y así sus riesgos. También tiene que ver con el origen de los recursos donde la mayoría de los créditos dirigidos son ofrecidos por bancos públicos como el BB. Solo en dos momentos se logró reducir el spread bancario, primero con el gobierno de Lula y luego con el gobierno de Dilma. En este último, entre 2012 y 2013, se aplicaron medidas anticíclicas en momentos de crisis financieras que lograron llevar los spread bancarios a niveles del 14 por ciento.

De esta forma, se desprende del caso de Brasil la importancia de una política económica que distribuya los recursos hacia los sectores de la economía real que más lo necesiten a fin de consolidar un crecimiento económico sostenido en concordancia con políticas agrícolas de largo plazo, como fuimos describiendo previamente en el desarrollo del “crédito rural” ofrecido desde el BB con fondos públicos.

V. e) Restricciones que enfrenta la empresa en el sistema financiero.

El acceso al crédito es clave para las decisiones de inversión del productor en activos productivos y en la cantidad de inversiones que se realizan. En un estudio sobre el tema, el Banco Interamericano de Desarrollo menciona lo siguiente:

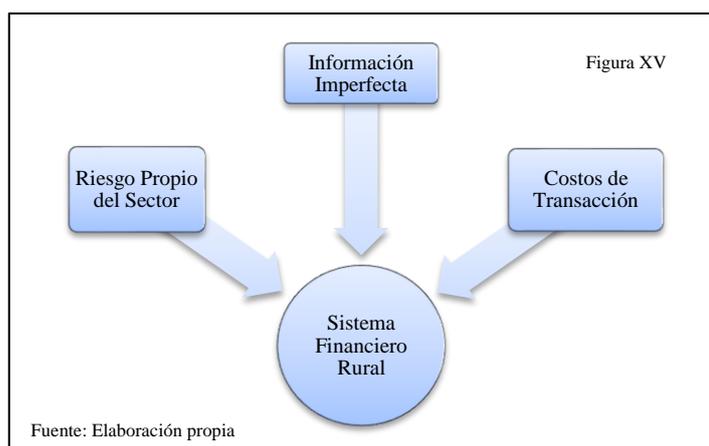
“La eliminación de restricciones de acceso al crédito incrementaría el número de productores rurales que hacen inversiones así como la magnitud de las inversiones que se efectúan, lo que contribuiría a romper el ciclo de baja inversión, baja productividad y bajo crecimiento en el sector primario, y también ayudaría a mejorar la distribución de los beneficios derivados de la tecnología lo que contribuiría a cerrar las brechas de productividad entre productores” (BID, 2017, pág. 7)

El pequeño productor recurre entonces a otras fuentes de financiamiento como puede ser un proveedor o alguna empresa dentro de la cadena de valor en la que se encuentra, o

también algún prestamista informal. Esta situación deriva en un préstamo costoso y no adecuado, por lo que muchos productores quedan por debajo de su frontera de producción. Existe una diferencia fundamental entre el prestamista formal y el informal. Sus tecnologías de préstamos son opuestas. Mientras los bancos requieren del prestatario una garantía para obtener el crédito y su monto está relacionado a esta misma y no a la necesidad del productor; los mercados informales tienen una tecnología más flexible en base a información sobre el prestatario por cercanía social o geográfica por ejemplo. Existe una confianza en el prestatario como pagador responsable y mecanismos de presión social y contratos privados entre las partes que hacen un seguimiento del pago más cercano.

En forma de síntesis, el sistema financiero rural se encuentra condicionado por tres factores fundamentales: el riesgo propio del sector agropecuario, desconocimiento sobre el resultado futuro del rendimiento de la producción, la variación de los precios del producto, y los desastres naturales;

existencia de información imperfectas sobre los mismos mercados e historial crediticio; y elevados costos de transacción debido a límites en la infraestructura física, en el marco institucional y el legal.



Cabría preguntarse ¿Qué sistema financiero necesitan los productores ganaderos para desarrollar y sostener el negocio? De lo expuesto podemos ver que la experiencia internacional, sobretudo en América Central y Sur, nos dice que ningún sistema de financiamiento a la agricultura ha emergido del libre mercado. En la mayor parte de los casos, es el estado que regula de alguna forma la canalización de recursos hacia el financiamiento del sector. Sin esta “intervención”, los que más lo necesitan, los pequeños y medianos productores, no tendrían posibilidad de acceder al financiamiento.

Tampoco puede existir una única solución financiera para las necesidades tan diversas y segmentos de toda la población rural. Las necesidades de los productores ganaderos no son las mismas que las necesidades del productor agrícola (me refiero a un productor de soja, de trigo, etc.). Mismo dentro de cada segmento, la estructura de financiamiento no es la misma para un productor ganadero bovino que uno de aves. Además, dependiendo de la

concentración de la tierra y de los ingresos de cada país, la banca financiera internacional siempre se inclinará a prestar a los grandes productores con amplias extensiones de tierra integrados al sistema comercial internacional, y por más que el estado exija ofrecer líneas de crédito para pequeños y medianos productores, o más aún, brindarle tasas subsidiadas, no estarán interesados en ofrecerlas.

Por eso surgen como respuesta los bancos de desarrollo locales o regionales adaptados a las necesidades y demandas del productor local.

Es dable recordar que todo sistema financiero tiene dueño, sean accionistas o beneficiarios, y por eso se presenta como un conflicto de intereses.

El criador elegido como caso de estudio ha intentado en varias oportunidades acceder al crédito para las necesidades del negocio durante el período 2011 - 2015, pero no ha tenido éxito. Existen varias razones y muchas de ellas relacionadas con los visto previamente.

Pero en particular, la experiencia de este criador bovino del Partido de General Paz nos lleva a encontrar otro tipo de fundamentos no desarrollados previamente. Para aquel, la razón principal por la cual durante ese período no consiguió obtener un crédito en los bancos más conocidos de la plaza financiera nacional, radica en que el Banco consultado toma como documento oficial para su análisis de riesgo crediticio, “la rentabilidad del campo que señala la declaración jurada de ganancias de la AFIP del ejercicio anterior”. La opinión del productor es que ese análisis es erróneo porque lo que debería analizar es la proyección de ganancias, la perspectiva de generar ingresos futuros, porque el crédito es tomado justamente para generar ganancias y rentabilidad con los vientres que permitiría adquirir el mismo, o, con la posibilidad que daría el crédito para retener vientres. En este caso, el productor preferiría el crédito para retener vientres y expandir su propio rodeo de raza Angus. En su opinión, al comprar vientres en un remate, uno desconoce la real historia del animal y es muy probable que la calidad del rodeo baje porque un animal ajeno incorpora riesgos de sanidad. Las razones son que la sanidad del rodeo no está garantizada, esto genera el riesgo de incorporar enfermedades al campo. Es verdad que en remates de cabaña es posible encontrar animales de mejor calidad y sanidad pero los costos son muy elevados lo cual genera que con el mismo capital adquirido en el crédito la cantidad de animales sea menor y aun así no está del todo garantizado el libre riesgo de enfermedades. Pero el análisis no termina allí. Supongamos por un momento que uno elige el camino de este productor, o sea: calidad y menor cantidad. En principio, esto conduce a una cría de corto plazo y producción de menos terneros. Al tener menor cantidad de vientres los terneros son menos. El crédito tomado generaría presión en la rentabilidad exigida al

negocio, ya que una vez terminado el período de gracia (1 año comúnmente) comienza la devolución del capital. Es aquí donde se produce una respuesta no deseada para el productor que termina, por la presión de generar un resultado económico rápido para devolver las cuotas del crédito, aumentando la cantidad y no la calidad, como hubiera querido desde un principio. Entonces, con las condiciones de los préstamos existentes, es como un círculo dentro del cual nunca se tiene posibilidad de salir, o por lo menos es muy difícil. Por no tener un acceso adecuado al crédito, el productor termina tomando decisiones de corto plazo, cuando en realidad quería hacer todo lo contrario, crecer en el largo plazo.

La solución: Dos créditos para dos finalidades distintas.

Dijimos que la opción deseada del criador es crecer en vientres reteniendo los propios para crecer en calidad y cantidad con la raza Angus. Supongamos que en un mes como Noviembre el productor obtiene un crédito, y que en primer lugar, destina los fondos para cubrir lo que le exige su capital de trabajo (sueldos, veterinario, impuestos, encargado, contador, combustible, etc) durante solamente los próximos 4 meses hasta la venta de sus terneros en Marzo. Entonces, el resultado de retener vientres con el crédito tomado es que con la venta de los terneros en Marzo se mantiene el negocio en producción hasta que los vientres que se retuvo vuelvan a parir.

Si lo ponemos en números, en el año 2011, el productor tenía 300 vientres. Para la próxima venta debería mantener 80 vientres de las cuales 40 son refugo (se reemplazan porque se mueren o por viejas) hasta que las 40 extras comiencen a parir sus terneros, quedando en marzo del 2014 finalmente 340 vientres.

Pero, para el productor estudiado, las necesidades financieras no terminarían solo en retener vientres, sino que, para lograr llegar a un crecimiento sostenido de largo plazo y sortear el círculo sin salida que mencionamos antes, obviamente uno tiene que pensar en la comida de los animales. Si estoy creciendo en vientres necesitaría más comida, sea pastura o maíz, así manejar la fecha de venta del ternero y los kilos del animal. Dos variables muy importantes a la hora de llevar el ganado al remate de venta.

Las exigencias más altas para el ganado ocurren desde el momento en que se alza la vaca (con buen estado), hasta que quede preñada, que pare bien, y que no muera el ternero mientras la misma lo cría. Cuando el ternero alcanza los 150 kilos, lo más importante para que el negocio genere ganancias y crezca, sería vender el ternero a 190 o 200 kilos. Esta etapa de crecimiento entre los 150 y 200 kilos es muy relevante para el productor, la más

importante quizá. Al destetar el ternero a los 150/160 kilos y dejar a la vaca que se prepare para el próximo servicio, tomaría unos 6 meses en promedio para que los terneros recuperen los kilos que han perdido por el destete y por acostumbrarse a la pastura, con el riesgo de que alguno se muera. Este momento de crecimiento del ternero entre los 150 y 200 kilos es el clave y el más exigente para el productor. Entonces, es aquí donde aparece la segunda exigencia financiera fuerte. Si tuviera los fondos necesarios para mantener una buena comida, un buen pastoreo o maíz, y tener la posibilidad de reservar alimentos para varios años, el negocio por fin crecería y se sostendría creciendo año tras año, de no incurrir en alguna inconveniencia climática drástica. Por eso, debería tomar un crédito especial para esta etapa de la producción y destinarlo a la gerencia de la comida, lotes con pastura o verdeo, maíz y almacenamiento.

En conclusión, si el productor tuviera la posibilidad de acceder a estas dos medidas financieras, el ternero puede llegar a un mejor precio al momento de venta, lo cual es en definitiva mayores ingresos. Paralelamente, por la naturaleza propia del negocio de cría ganadero, se necesitaría que el Banco otorgue un tiempo de gracia en los créditos más largo de entre 2,5 a 3 años en promedio, lo cual permitiría crecer en el largo plazo, que de otro modo llevaría, como vimos, a tomar decisiones contrarias a la estrategia de crecimiento sostenido, ya que en menos de dos años no se obtienen resultados con los fondos tomados.

Fondos propios. Último recurso.

Durante 2015, después de no poder acceder a un crédito, el productor recurre a fondos propios para invertir en compra de maíz para engordar los terneros y crecer en kilos más rápido, pero las impericias climáticas lo impidieron. Dos semanas antes de la venta por remate empezaron lluvias que tuvieron como consecuencia el corte repentino del alimento ya que no podían entrar los camiones a descargar el maíz por el estado de los caminos rurales. Es así que los terneros comenzaron a perder los kilos que habían ganado. Por otro lado, por las mismas lluvias, se extendió la fecha de venta del remate lo cual empeoró la situación. Todo se tradujo en menos ganancias.

De acuerdo a la entrevista realizada a un especialista del sector ganadero de cría bovina, la falta de financiamiento bancario al sector ganadero es prácticamente histórica en Argentina. A pesar de que durante el período en estudio se desarrollan líneas de crédito con tasa de interés subsidiada por la nación. En algunos casos, estos subsidios llegaban a los 7 puntos

porcentuales. Pero el acceso al crédito siempre queda condicionado a las gerencias de los bancos locales según sus análisis de riesgo crediticio. Una solución sería desarrollar una prenda sobre el ganado que funcione como garantía del crédito para que reemplace la hipoteca actual. Esta propuesta es algo que viene trabajando en la actualidad el Ministerio de Agroindustria de la Nación (Marchetti, 2018).

VI. Contrato de Futuros

Como vimos anteriormente, el sistema financiero argentino canaliza el 95% de los recursos a través del sistema bancario y el 5% restante a través del mercado de capitales.

El mercado de capitales argentino es muy chico, es el menos desarrollado de la región.

Generalmente se mide por el valor que tienen las empresas cotizando en bolsa comparado con el PBI. En nuestro país, hasta el 2015 ese cálculo es bastante bajo, alrededor del 10%. Brasil, Colombia y Perú triplican ese valor.

Los mercados de capitales nos interesan porque son capaces de ofrecer una gran variedad de instrumentos financieros que podrían funcionar como complemento para el productor ante la falta o acceso restringido al crédito bancario.

En este sentido es que los contratos de futuros serían una herramienta muy útil porque es un tipo de contrato que le permite al productor acceder al mercado de capitales (controlado por la Comisión Nacional de Valores) para tomar cobertura de las variaciones de precios que podría llegar a tener su producto, el ternero en este caso. El principal objetivo de estos contratos es acceder a una cobertura ante cambios desfavorables en los precios del ternero. Esto se hace posible porque quienes desean eliminar el riesgo del precio (productores) pueden transferirlo a aquellos que desean asumir el mismo (los especuladores-inversores financieros), con lo cual quedarían dos estrategias en juego:

- Estrategia Defensiva del Productor: Entonces, lo que hay que recordar aquí es que la cobertura en futuros es una herramienta financiera empleada por el productor para para minimizar el riesgo que se produce cuando los precios de su producto se mueven en forma adversa.
- Estrategia del Especulador: Asumir el riesgo de la volatilidad en el precio con el fin de obtener una ganancia. Este además, dota de liquides al mercado.

La mayor previsibilidad en el negocio pone al productor en una mejor posición financiera ante los costos operativos, frente al capital de trabajo y ante la incorporación de tecnología.

Es una visión de inversión de mediano y largo plazo, que juntamente con el acceso al crédito, conduce un desarrollo y crecimiento sostenido de la empresa y el sector.

Luego de revisar la bibliografía disponible sobre contratos de futuros en la ganadería de nuestro país, la cual es escasa, y realizar una serie de entrevistas a especialistas en la

materia, he llegado a la conclusión que, entre los años 2011 y 2015, no existió un mercado de futuros para la ganadería bovina en Argentina.

VI. a) Orígenes y antecedentes.

Desde la década del noventa, los contratos de futuros se instalaron en la agricultura, y existieron varios intentos en el sector ganadero implementándose por primera vez en el año 1991 a través del MERFOX, un Mercado de Futuros y Opciones que se creó en el ámbito de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Su primer contrato fue a través del Índice de Novillo Terminado de Liniers (INTL), sobre el cual se operaban los futuros y las opciones, y como todo índice, las entregas físicas del activo subyacente o derivado (ganado) no se producían, sino que al vencimiento de los contratos se liquidaban las diferencias en efectivo. Pero este primer intento dejó de funcionar a los pocos años. Son varias las causas que se adjudican al fracaso, pero las principales pueden ser: las expectativas inflacionarias altas. A pesar del plan de convertibilidad, en los primeros años, la inflación existía todavía, al igual que la desconfianza de los inversores. Entonces, eliminar el riesgo en el mercado de futuro pierde importancia, y los volúmenes operados son muy bajos. Por otro lado, también contribuyó al fracaso del MERFOX la falta de conciencia de los operadores económicos sobre la importancia de utilizar estos instrumentos derivados para cubrir riesgos en la ganadería. Por último, la falta de conocimiento sobre la materia por parte de los productores pero también de los consignatarios. Vale aclarar, que durante los dos años que duró el MERFOX la volatilidad de los precios del ganado fue muy escasa, con lo cual restó incentivos tanto por parte del productor a cubrirse de riesgos de variaciones en los precios, y por parte del especulador para participar en el mercado. Así es que la liquidez y el volumen operado se encontraban en niveles muy por debajo de lo normal.

Muchos años después, entre 1999 y 2000, ya terminando la convertibilidad pero con una crisis económica-política en ascenso que iba a marcar la historia de la Argentina, se intenta nuevamente pero desde el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) con el Índice de Novillo Argentino (INA). Al igual que en el INTL, los precios de referencia eran proporcionados por el Mercado de Hacienda de Liniers. El INA operó dos años con un volumen considerable pero la crisis financiera de la industria frigorífica junto al deterioro de la macroeconomía que desencadenaron en la crisis del 2001, determinaron el fin del INA y su mercado.

VI. b) Ejemplo de Cobertura.

Veamos cómo funcionaba el contrato de futuros con el INA. Un criador de ganadería bovina extensiva planifica vender sus terneros dentro de 6 meses (40 terneros/200 kg cab). Al hacerlo decide asegurarse un precio de venta que le permita obtener una ganancia. Cuando consulta los contratos de futuros de terneros a 6 meses observa que cotizan a \$30/kg. Analizando considera que es un precio satisfactorio porque a \$30 pesos el kilo le permite obtener un margen de ganancias. Entonces vende futuros del INA.

Llegado el momento de la venta de sus 40 terneros los vende en el remate a \$28/kg, dos pesos por debajo del precio que había considerado óptimo. Pero, como había realizado una cobertura, al mismo momento el criador cancela su posición en el mercado de futuros y compra contratos INA a \$28/kg, obteniendo una ganancia de \$2/kg de ternero compensando la pérdida obtenida por la caída del precio de venta.

Su resultado de Cobertura vendedora sería:

- Hoy: Desea establecer un precio de venta de sus terneros para dentro de 6 meses. Vende contratos de futuros INA a \$30/kg.
- Seis meses después: Vende sus terneros a \$28/kg. Compra contratos de futuros INA a \$28/kg. Obtiene una ganancia de \$2/kg.

Venta de Terneros	\$28/Kg
Ganancia Futuros	\$2/kg
Precio obtenido	\$30/kg

Este escenario es muy atractivo para el productor pero la suerte en el precio no siempre acompaña. Supongamos que a los seis meses pasa lo contrario y el precio obtenido en remate por sus terneros hubiera sido \$32/kg. El criador hubiera recibido por sus animales \$30/kg, precio que estableció cuando vendió los contratos de futuros seis meses antes.

Venta de Terneros	\$32/Kg
Pérdida Futuros	\$2/kg
Precio obtenido	\$30/kg

Entonces el productor puede pensar que se equivocó al no poder aprovechar la subida en el precio a \$32/kg y decidir en la próxima venta no cubrirse y esperar que la suerte lo acompañe. Esto depende de cada productor, pero aún así existen otras herramientas financieras que nos permiten beneficiarnos de esa suba en el precio de venta.

Opciones de venta. PUT.

Una opción de venta (Put) es como un seguro. Es la cantidad de dinero o Prima que se paga a una compañía aseguradora para cubrirse de un cierto riesgo. Si nos cubrimos de un accidente con el auto, esperamos que por el pago de esa prima la compañía nos reembolse el valor perdido en el siniestro. En definitiva esperamos que no suceda y lo compramos para evitar un riesgo.

De la misma forma podemos asegurar el precio del ternero contra el riesgo de que ocurra una caída en sus cotizaciones comprando un put. Entonces se paga una prima a una entidad (equivalente a una compañía de seguros) que se compromete a comprarle al productor a un precio determinado previamente (precio de ejercicio) sus terneros en el momento en el que el productor decida (por la vigencia del contrato).

El put le brinda a su poseedor un derecho (y no una obligación) de vender contratos de futuros a un precio determinado durante la vigencia de la opción. Es similar a la cobertura que vimos antes con la venta de futuros pero también beneficiándose ante una subida en los precios.

Veamos qué hubiera sucedido con el ejemplo anterior si el productor en vez de cubrirse con la venta de futuros hubiese comprado un Put de INA a \$28/kg con una prima de 0.50\$/kg. Recordemos que el futuro del INA cotizaba a \$30/kg. Esto significa que por 0.50\$/kg el criador se asegura vender a \$28/kg como mínimo. Es decir, si al momento de vender sus terneros en el remate el precio fuese mayor a \$28/kg, no utilizaría el put y vendería sus animales al precio vigente que es mejor que el piso fijado por la opción.

Precio de venta	Precio de Ejercicio	Precio de venta
\$27/kg	\$28/Kg	\$30/kg
Resultado: (\$27-Prima)=\$26,5		Resultado:(\$30-Prima)=\$29,5

En definitiva, el criador podría acceder a los contratos de futuros y opciones para minimizar el riesgo de precio del ternero. Si vende contratos de futuros establece un precio hoy para el ternero que venderá dentro de 6 meses. Esta herramienta financiera le brinda al productor certeza en su planificación ya que establece el margen de ganancias (de ser conveniente el precio) con anticipación. Pero además, si los precios suben y se quiere beneficiar de ello, podría hacerlo comprando una opción de Put, estableciendo un precio mínimo de venta y reteniendo la posibilidad de poder vender a un precio mayor si las cotizaciones subieran. Solo tiene que evaluar agregar el costo de la prima del Put.

Si el productor decide no contratar ninguna de estas herramientas es jugarse a que el precio va a ser siempre favorable, y como demuestran los hechos, esto no siempre es así.

En una entrevista realizada al Gerente de Investigación de Desarrollo del ROFEX (Comisso, 2017), se destaca que un factor determinante para el éxito del mercado es que la exportación esté abierta, libre de todo cupo o retenciones desde el gobierno. Esto es así porque los exportadores son los protagonistas claves ya que son los más interesados en cerrar contratos a plazo. Hoy no hay contratos de venta en frigoríficos a más de veinte o treinta días. Entonces, si existiera la posibilidad de un mercado de futuro me puedo asegurar un contrato de operación con el exterior. Mercados que hoy operan de contado. Otro factor importante es la transparencia en los kilos que se faenan.

En cuanto a los consignatarios de hacienda o rematadores, su opinión es que podrían colaborar siendo un eslabón clave de comunicación y capacitación entre el productor y la Bolsa de Comercio ya que existe gran desconocimiento y desconfianza sobre los mercados de futuros, sobre todo en los pequeños y medianos productores. El consignatario debería estar habilitado en la Comisión Nacional de Valores y mantener algún acuerdo con agentes de bolsa para facilitar y promover el producto hacia los productores ganaderos.

Finalmente, el entrevistado afirma que es clave que los dos mercados de futuros de argentina que siempre compitieron hayan elegido la posibilidad de crecer en conjunto. Esto en el marco de la nueva ley de mercados de capitales del año 2012²¹. Además, el Banco Central emitió comunicados para préstamos al sector ganadero que si están atados a cobertura de futuros bajan los costos de los préstamos.

Lo interesante a resaltar aquí es que, de haber existido un mercado de futuros durante el período en estudio hubiera sido una herramienta financiera muy interesante para el productor caso de estudio, porque habría actuado como medida reparadora o compensatoria a la falta de acceso al financiamiento.

El mismo productor desconoce absolutamente de la existencia de estos tipos de contratos pero acepta que es interesante como cobertura ante precios desfavorables ya que resulta muy útil planificar con un precio de venta de ternero futuro. Es una especie de seguro que me permite mirar a más largo plazo. De haber existido durante 2011-2015 lo hubiera

²¹ Ley 26.831.

utilizado para eliminar el riesgo del precio y transferirlo a aquellos que desean asumir el mismo (los especuladores).

VII. Políticas Públicas

Este capítulo resulta de suma importancia para terminar de madurar la idea de que el productor toma decisiones en su negocio incorporando la información del contexto político económico que lo rodea. Ya sean decisiones de corto, mediano o largo plazo. Se expondrán las principales políticas públicas que han tenido impacto directo o indirecto en el sector ganadero y cómo han terminado por afectar variables claves para la toma de decisiones gerenciales del productor en estudio.

Ley de abastecimiento.

Lo primero que resulta interesante mencionar aquí es que durante este período el gobierno toma la decisión de aplicar la Ley de abastecimiento²² que se encontraba vigente desde el año 1974 pero que no se había aplicado hasta el momento por decisión, mérito y/o conveniencia del funcionario responsable.

La aplicación de esta ley fue una decisión política que aumentó considerablemente el poder regulatorio de la Secretaría de Comercio Interior del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Nación, de modo que actuó como marco legal para que el Secretario firmara una nueva resolución sobre el control de precios internos de la carne. Recordemos que entre los años 2011 y 2015 la inflación era elevada superando el 10 por ciento en promedio con un pico en el 2014 del 23 por ciento aproximadamente. No obstante, las consultoras privadas arrojaban un índice mucho más alto, y por ejemplo en el 2014 informaban un 38 por ciento índice de precios al consumidor, y un 30 por ciento en promedio del período. Entonces, ya era política de estado controlar que los precios de la canasta básica no se disparen aún más. Siendo que la carne tiene una participación importante en la dieta de los argentinos había que pensar en una solución.

Así es como la Resolución 1/2012 del 11 de enero definía la cotización de venta al público en comercios minoristas, supermercados y carnicerías, de la media res faenada en el frigorífico con IVA incluido.

La Resolución 1 fijó una rebaja del 20% en los precios en la selección consensuada con el sector cárnico de doce cortes del cuarto delantero (preferido en los hogares argentinos). El resto de los cortes contemplados en el cuarto trasero estaban liberados lo cual garantizaba una retribución adecuada al productor entre el mercado interno y externo ya que el cuarto trasero con los cortes preferidos en el exterior a precios de exportación.

²² Ley 20680 sancionada el 20 de Junio de 1974.

Esta diferenciación entre cortes mantenía en el ganadero el incentivo económico por mejorar su hacienda. El costo del ganado en el remate quedaba definido por el valor que pagaban en el exterior por los cortes traseros y por el que pagaba el consumidor nacional por el delantero.

La resolución encontró una fuerte oposición en la Sociedad Rural, sin embargo, el mercado de la carne se fue normalizando aumentando levemente la producción y exportación durante esos años. Los precios en dólares por kilo vivo se ubicaron entre 1.75 y 2.00 dólares.

Este régimen, que se resume en control de precios internos, derivó en incertidumbre para el productor, ya que se encontraba en una situación en la cual los precios de sus terneros se mantenían año a año, con muy poca variación al alza, pero sus costos aumentaban significativamente en proporción mayor, lo cual en los balances mostraba un negocio no rentable o poco rentable, por lo menos en el corto plazo.

Paralelamente, el gobierno implementa como herramienta de política económica el control en la compra de divisas con el objetivo de quitarle presión al tipo de cambio y evitar una fuerte devaluación. Es un instrumento de política monetaria empleado para absorber el saldo negativo de la balanza de pagos. Es así que en octubre del 2011 el BCRA comunica²³ la creación de un Programa de Consultas de Operaciones Cambiarias, mediante el cual la AFIP valida o no las solicitudes de compras de divisas.

Además, se agregaron otras medidas como: la reducción del límite de compras que el público podía hacer para ahorro, el incremento de las retenciones a cuenta de Ganancias y Bienes Personales, y a fines del 2015, el recorte del límite en dólares que tenían autorizadas las empresas en forma semiautomática de 150 mil a 75 mil dólares. El costo de todo ese proceso de medidas fue un mercado de dólar paralelo con una cotización más alta. Los dólares escaseaban y las medidas restrictivas de acceso al mismo aumentaban. Desde su implementación, el deterioro de la economía aumentó, se estancó la actividad económica, las exportaciones industriales y el empleo, cayó la inversión y terminaron creciendo el déficit de cuenta corriente y el déficit comercial. Además, las reservas internacionales que se intentaban proteger terminaron descendiendo. Pero la inflación fue el peor resultado. Con los precios de la economía en constante crecimiento y un tipo de

²³ Comunicación A5239 del Banco Central de la República Argentina.

cambio que no acompañó esa proporción, el valor del dólar resultaba aún barato, y el ahorro en dólares y los gastos en el exterior erosionaban las reservas internacionales. Esta falta de previsibilidad en la economía se traduce en la falta de inversión por parte de los pequeños y medianos productores ganaderos de cría bovina. De esta forma, el productor en estudio aprovechaba cada oportunidad que se le presentaba para comprar divisas y seguir acumulando en moneda extranjera, ya que ante ese panorama, no estaba dispuesto a deshacerse de sus ahorros en dólares, desviándose de la esencia de su negocio de cría. Esta situación en el agregado, fomenta la fuga de capitales y la caída de la inversión.

Como vimos, en Argentina son recursivos los episodios de elevada inflación y devaluación, y los problemas de cuenta corriente de la Balanza de Pagos nunca llegaron a una solución de largo plazo. Generalmente se solucionan con más emisión monetaria del BCRA o con más endeudamiento externo, el cual genera más restricciones en el futuro en la cuenta corriente. Esta situación macroeconómica, característica de Argentina en las últimas décadas, condiciona la asignación de recursos financieros que sin regulación siempre van a optar por no invertir en la economía real y quedarse con ganancias financieras. Aquí la importancia del “caso de Brasil”, expuesto en el capítulo V de Desarrollo y Hallazgos, en el cual se destaca la regulación del estado para destinar ahorro a la inversión productiva a través del crédito bancario. En Argentina hubo intentos, como en el año 2012, con la reforma de la carta orgánica del BCRA, y algunos subsidios de tasas desde los bancos públicos, pero no existió un plan integral con seguimiento y control para asignar recursos a la inversión productiva, y la eficiencia del crédito no mejoró. El Banco Interamericano de Desarrollo, una institución ejemplar que reconoce la importancia del financiamiento y las políticas públicas en los países de América Central y Sur, menciona en uno de sus trabajos:

“La eficiencia del crédito como instrumento de política pública deriva de la vinculación que introduce entre las decisiones de inversión y el costo de oportunidad de los recursos, estimulando inversiones que son rentables en términos económicos. (BID, 2016)”

VIII. Conclusiones/reflexiones finales

Como se desarrolló en este trabajo, el acceso al crédito es una cuestión compleja para los productores de cría bovina. En términos generales, las hipotecas, los análisis crediticios rigurosos y sesgados, y la falta de información condicionan el acceso al crédito, pero además, todo puede quedar supeditado a la interpretación que realice el gerente de la sucursal local de todo lo anterior.

Una posible solución al desarrollo sostenible del crédito la encontré en los especialistas consultados respecto al acceso al crédito en el sector ganadero. La misma es a través de un instrumento financiero, “la Prenda sobre ganado como garantía”, que se está desarrollando como una propuesta por parte del Ministerio de Agroindustria de la Nación.

Creo que si se desarrolla el uso de la Prenda sobre ganado como garantía, esto desplaza la severa condición para acceder al financiamiento productivo que es la “hipoteca” sobre los campos o bienes del productor. La mayoría de los créditos no se estructuran mediante este tipo de garantía prendaria sobre el ganado a adquirir, requiriendo ceder garantías hipotecarias importantes de hasta un 50% del valor del préstamo otorgado. Es uno de los mayores problemas ya que no todos son dueños del campo donde producen.

Entiendo que tendrá una respuesta inmediata para los productores una vez que los bancos lo ofrezcan como herramienta financiera. Este desarrollo favorecería el acceso ya que al productor le va a resultar interesante y más sencillo ofrecer como garantía el ganado en lugar de una hipoteca.

Como demostramos con la experiencia del productor estudiado, los Bancos no deberían tomar para su análisis de riesgo crediticio la rentabilidad del campo que señala la declaración jurada de ganancias de la AFIP del ejercicio anterior, sino que deberían tomar la proyección de ingresos futuros, la perspectiva futura del negocio y su forma de generar ganancias, porque el crédito es tomado justamente para generar ganancias y rentabilidad con los vientos que permitiría adquirir el mismo, o con la posibilidad que da el crédito de retener vientos. Así el productor saldría del círculo que le impide crecer que describimos en el capítulo V. Analizar una declaración jurada de ganancias de ejercicios anteriores justamente no conduciría a un análisis exhaustivo de la unidad negocio.

Llegamos a la conclusión que el productor, para crecer en el largo plazo en la cría de ganado bovino raza Angus, necesitaría acceder a dos financiamientos para fines y momentos distintos. En un primer momento para retener vientres y crecer en calidad. En un segundo momento, para gerenciar la logística del alimento, muy importante en la etapa en que los terneros crecen desde el destete hasta alcanzar los 200kilos. Lamentablemente, por todo lo expuesto, no pudo acceder a ningún tipo de financiamiento durante el período en estudio.

Paralelamente, de haber existido un mercado de futuros durante el período en estudio hubiera sido una herramienta financiera muy interesante para el productor caso de estudio, porque habría actuado como medida compensatoria a la falta de acceso al crédito. El productor asume que un contrato de futuros hubiera sido alguna forma de compensar la falta de acceso al financiamiento, eliminando así el riesgo en el precio. De esta, por lo menos hubiera tenido previsibilidad en los ingresos y conseguir una planificación de largo plazo más acertada a la realidad.

Por último, quería destacar que el contexto económico y político es muy relevante en este estudio. Entre los años 2011 y 2015 la inflación fue elevada, tanto en pesos como en dólares. Este desorden macroeconómico de pensar y ahorrar en otra moneda arranca en nuestro país desde la década de 1960 y aún no se puede erradicar. A medida que las crisis macroeconómicas se hicieron recurrentes, el ahorro en dólares se convirtió en una tendencia generalizada de nuestra sociedad. Los empresarios y productores se acostumbraron a razonar en dos monedas y por lo tanto, a ahorrar en dólares. Esta conducta tiene la consecuencia de pensar en el corto plazo en pesos, y el mediano y largo plazo en dólares. Así, los ingresos que puede tener el productor por la venta de terneros los calcula en pesos pero las inversiones de mediano o largo plazo que tenga que realizar para obtener esos terneros se realizan en dólares. Cuando se acelera la inflación y se pronuncian las expectativas de devaluación, la planificación del flujo de ingresos y egresos de la unidad de negocios se perturba. Esto da como resultado que el productor no pueda mantener una tendencia de crecimiento sostenido de mediano y largo plazo.

Hay mucho por hacer todavía para lograr que el sistema financiero argentino se estructure hacia un desarrollo de la economía real y que destine más recursos hacia la producción. Vimos por ejemplo el caso de Brasil donde para que eso fuera posible, desde hace décadas el sector ganadero y agropecuario logra crecer gracias al financiamiento por regulaciones

que impone el Estado, principalmente en la canalización de recursos disponibles y en las tasas subsidiadas.

Más allá de las limitaciones que se puedan encontrar en este trabajo por ser el estudio de un productor específico de cría ganadera del partido de General Paz, Buenos Aires, y que puedan existir sesgos de algún tipo, espero que el mismo sirva de base para futuras investigaciones en la materia y que puedan aplicarse las conclusiones del mismo a casos parecidos de productores de la misma zona o con características de la escala de producción y financieras similares.

Quisiera terminar este trabajo con una frase: la cadena de la carne vacuna tiene un enorme potencial de crecimiento en Argentina y ventajas comparativas a nivel internacional que pueden contribuir significativamente a un desarrollo económico sostenido y sustentable del país, principalmente por aumento de exportaciones y generación de divisas en la cuenta corriente. Es fundamental para ello la participación de los pequeños y medianos productores, como primer eslabón de la cadena, a través de un sistema financiero que destine recursos a la economía real y un mercado de futuros desarrollado que actúe como una herramienta financiera de cobertura para el productor.

IX. Referencias bibliográficas

References

- BCRA. (2015). *Informe Macroeconómico y de Política Monetaria del Banco Central de la República Argentina*. Ciudad de Buenos Aires: BCRA.s
- Charvay, P. (2007). *El Ciclo Ganadero*. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires.
- Eduardo Basualdo, N. A. (2006). *Evolución y Situación Actual del Ciclo Ganadero en la Argentina*. Buenos Aires: Realidad Económica N°221, Instituto Argentino para el Desarrollo Económico.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, Vol. 25, No. 2,, 383-417.
- Flyvbjerg, B. (2006). Five Misunderstandings About Case-Study Research. <http://qix.sagepub.com/content/12/2/219.abstract>, 219-245.
- Golonbek, C. (2008). *Banco de Desarrollo en Argentina, Breve Historia y Agenda para el Debate*. Buenos Aires: Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina.
- Gutiérrez, G., & Caputi, P. (2003). Análisis de la Volatilidad de Precios de Ganado Vacuno en Uruguay y sus Implicancias para el Desarrollo de un Mercado de Fururos. *Congreso Regional de Economistas Agrarios* (pág. 11). Mar del Plata: IAAE.
- Keith, R. (1997). *The Law of Derivatives*.
- Keynes, J. M. (2012). *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. - 4a ed.* Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Llach, J. (2004). *La Generación de Empleo en las Cadenas Agroindustriales*. Buenos Aires: Fundación Producir Conservando.
- Martínez Carazo, P. C. (2006). El método de estudio de caso: estrategia metodológica de la investigación científica. *Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal*, 165-193.
- Nordhaus, W., & Samuelson, P. (1996). *Economía*. Madrid: McGraw-Hill.
- Organization, F. a. (2014). *World Food Outlook 2014*. United Nation.

Bibliography

- BCRA. (2015). *Informe Macroeconómico y de Política Monetaria del Banco Central de la República Argentina*. Ciudad de Buenos Aires: BCRA.
- Charvay, P. (2007). *El Ciclo Ganadero*. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires.
- Eduardo Basualdo, N. A. (2006). *Evolución y Situación Actual del Ciclo Ganadero en la Argentina*. Buenos Aires: Realidad Económica N°221, Instituto Argentino para el Desarrollo Económico.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, Vol. 25, No. 2,, 383-417.
- Flyvbjerg, B. (2006). Five Misunderstandings About Case-Study Research. <http://qix.sagepub.com/content/12/2/219.abstract>, 219-245.
- Golonbek, C. (2008). *Banco de Desarrollo en Argentina, Breve Historia y Agenda para el Debate*. Buenos Aires: Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina.
- Gutiérrez, G., & Caputi, P. (2003). Análisis de la Volatilidad de Precios de Ganado Vacuno en Uruguay y sus Implicancias para el Desarrollo de un Mercado de Fururos. *Congreso Regional de Economistas Agrarios* (pág. 11). Mar del Plata: IAAE.

- Keith, R. (1997). *The Law of Derivatives*.
- Keynes, J. M. (2012). *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. - 4a ed.* Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Llach, J. (2004). *La Generación de Empleo en las Cadenas Agroindustriales*. Buenos Aires: Fundación Producir Conservando.
- Martínez Carazo, P. C. (2006). El método de estudio de caso: estrategia metodológica de la investigación científica. *Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal*, 165-193.
- Nordhaus, W., & Samuelson, P. (1996). *Economía*. Madrid: McGraw-Hill.
- Organization, F. a. (2014). *World Food Outlook 2014*. United Nation.

Bibliography

- BCRA. (2015). *Informe Macroeconómico y de Política Monetaria del Banco Central de la República Argentina*. Ciudad de Buenos Aires: BCRA.
- Charvay, P. (2007). *El Ciclo Ganadero*. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires.
- Eduardo Basualdo, N. A. (2006). *Evolución y Situación Actual del Ciclo Ganadero en la Argentina*. Buenos Aires: Realidad Económica N°221, Instituto Argentino para el Desarrollo Económico.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, Vol. 25, No. 2,, 383-417.
- Flyvbjerg, B. (2006). Five Misunderstandings About Case-Study Research. <http://qix.sagepub.com/content/12/2/219.abstract>, 219-245.
- Golonbek, C. (2008). *Banco de Desarrollo en Argentina, Breve Historia y Agenda para el Debate*. Buenos Aires: Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina.
- Gutiérrez, G., & Caputi, P. (2003). Análisis de la Volatilidad de Precios de Ganado Vacuno en Uruguay y sus Implicancias para el Desarrollo de un Mercado de Fururos. *Congreso Regional de Economistas Agrarios* (pág. 11). Mar del Plata: IAAE.
- Keith, R. (1997). *The Law of Derivatives*.
- Keynes, J. M. (2012). *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. - 4a ed.* Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Llach, J. (2004). *La Generación de Empleo en las Cadenas Agroindustriales*. Buenos Aires: Fundación Producir Conservando.
- Martínez Carazo, P. C. (2006). El método de estudio de caso: estrategia metodológica de la investigación científica. *Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal*, 165-193.
- Nordhaus, W., & Samuelson, P. (1996). *Economía*. Madrid: McGraw-Hill.
- Organization, F. a. (2014). *World Food Outlook 2014*. United Nation.

Citas en otro idioma

One can often generalize on the basis of a single case, and the case study may be central to scientific development via generalization as supplement or alternative to other methods. But formal generalization is overvalued as a source of scientific development, whereas ‘the force of example’ is underestimated (p.12).

Frecuentemente, uno puede generalizar a partir de un solo caso, y este puede ser fundamental para el desarrollo científico a través de la generalización como complemento o alternativa a otros métodos. Pero la generalización formal esta sobrevaluada como fuente de desarrollo científico, mientras que la “fuerza del ejemplo” se subestima. Traducción propia.

X. Anexos

ANEXO X.a. Gráficos vinculados al sector ganadero

El Sector ganadero en el contexto internacional.

El mercado internacional de producción de carne bovina es muy amplio y dinámico.

Principalmente por su capacidad de producir leche, carne y cuero.

Productos comerciados desde los

inicios de las

civilizaciones.

Diferentes actores

componen su

oferta y demanda

que abarca una

amplia gama de

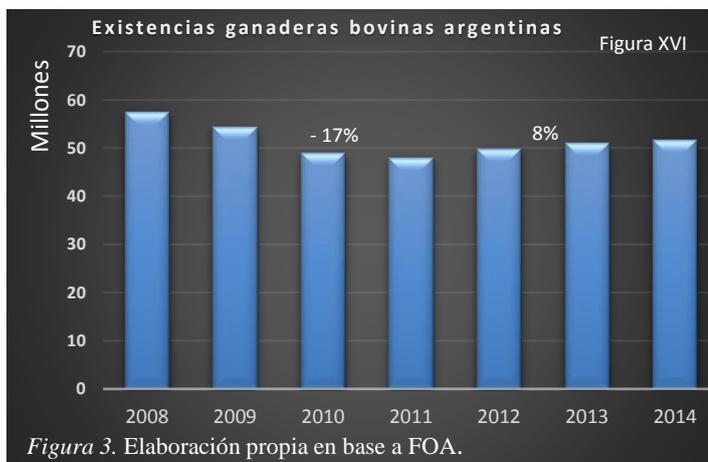
productos.

Las figuras XVI y

XVII muestran la evolución de las existencias y el precio internacional por kilo de carne. Una leve recomposición en las primeras, sin alcanzar los máximos del 2008; y una caída de los precios en U\$S que no se recuperan desde el pico de U\$S 6 en septiembre del 2014.

Por otro lado, resulta muy útil en términos descriptivos, el resumen gráfico realizado por Patricia

Charvay en la Figura XVIII para el ciclo ganadero, según se dan los aumentos y caídas del precio de la carne durante el mismo.



Fuente: "El Ciclo Ganadero" Patricia Charvay

ANEXO X.b:FORMULARIO DE ENTREVISTA N°1:

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

Trabajo Final de Maestría

Análisis de las dificultades de acceso al crédito y a los mercados de futuros para una empresa ganadera argentina.

Objetivo: Recopilar información, conocimiento y opiniones acerca del contrato de futuro en la ganadería argentina.

Autor: Dario Javier Galanto

Tutor: Germán Plessen

Fuente consultada: Especialista en Ganadería bovina. Vet. Silvio D. Marchetti, Dirección de Ganadería Bovina, Subsecretaría de Ganadería, Ministerio de Agroindustria Nación, Argentina.

CUESTIONARIO:

A- Características generales del Sector Ganadero Argentino entre 2011-2015.

1. ¿Tiene usted conocimiento general sobre el funcionamiento del sector ganadero Argentino?

SI

NO

2. A su entender ¿qué particularidades tuvo el período entre los años 2011-2015 para el sector ganadero?

A partir del 2010, luego de la masiva liquidación de vientres y con muy bajos índices reproductivos consecuencia de la bajísima expectativa del sector y la masiva sequía, los precios relativos de la ganadería se acomodaron principalmente por factor de baja oferta, pero aún con baja expectativa. Independientemente de esto, a partir de ese año se viene recuperando lentamente el stock, principalmente de hembras, pero no ha cambiado el nivel de eficiencia de estas, es decir el número de terneros/as por vaca en stock. En ese contexto hubo a la vez un aumento en la velocidad de engorde de los animales, principalmente de las categorías jóvenes, que están generando que muchos de los terneros/as sean faenados el mismo año que son destetados. Esto ha generado durante estos años una lenta disminución de las categorías más pesadas, principalmente la categoría novillo.

3. ¿y qué particularidades para el sector de cría bovina?

IDEM 2

4. ¿Cree que este período se vio afectado por la faena de hembras histórica que arrancó luego de la sequía del 2007?

Sí, en el inicio, ya que la sequía que inició durante el 2007 y duró hasta fines del 2009, generó el pico de faena del 2009 de más de 16 MM de cabezas. De las cuales 4 MM respondieron a pura liquidación. Esto generó lo comentado en el punto 2, en el que se recompucieron los precios por falta de oferta.

5. ¿Cuál es el riesgo para la sostenibilidad del ciclo ganadero que la proporción de faena de vientres aumente?

Por lo ya comentado, con la situación actual del stock, en donde la proporción de vacas ha aumentado, genera que el punto de equilibrio de faena de hembras aumente. Es decir cuando siempre se ha hablado de una faena de hembras de equilibrio del orden del 44/45%, hoy ese número podría ser mayor, dado que ya

tenemos casi las mismas vacas que en el último pico histórico de stock, peor con un stock total aún menor que ese año (2007).

Lo que es riesgoso para la sostenibilidad es que no aumentemos los niveles de eficiencia de las vacas que tenemos.

6. Es común leer en informes ganaderos que argentina tiene que recuperar sus existencias ganaderas, pero otros opinan que más importante es la relación de vaca/ternero. ¿Cuál es su opinión al respecto? ¿por qué?

Sin duda hay que aumentar la eficiencia. Atado a la respuesta anterior, si tenemos más terneros por vacas, implica menor reposición de hembras, podemos faenar más hembras de carne de alta calidad sin afectar el stock de hembras, incluso aumentándolo, y más machos para transformar en novillos más pesados cuyas reces, de hembras y machos, pueden abastecer tanto el mercado interno como externo.

7. La relación vaca/ternero se considera ideal (100%) cuando una vaca produce un ternero en un período anual. En términos reales, en el país el porcentaje de preñez es del 75% (lo ideal sería el 95%, de acuerdo con estudios de índices reproductivos); el de parición del 69% (92%) y el de destete del 62% (90%). ¿está de acuerdo?

No es extrapolable los índices relativos a nivel predial a lo nacional.

La relación Ternero/Vaca nacional es del orden del 60/62 %. Este número varía según provincia y estrato. La relación vaca/ternero del 100% no es ideal porque no existe, incluso a nivel predial, pero sí es logable en el orden del 85/90 % a nivel predial en algunos lugares. Lo que sí es seguro es que si no hay un manejo básico (como servicio estacionado), no hay manera de saber cuál es el ratio de cada establecimiento... y la sumatoria de todos los establecimientos definen la relación Tr/Vc nacional.

8. ¿Cuál es el porcentaje de destete en la provincia de Buenos Aires? ¿es aceptable para usted?

Según nuestros datos el promedio ponderado de Bs. As fué del 76%, con alguno de esos años del 78%. Si bien es mejorable, es un muy buen número dado que es el promedio de una provincia entera; el costo marginal de incrementar ese número de eficiencia es mayor al de incrementar el de otras provincias ganaderas con ratios mucho menores. En Bs. As es factible incrementar la producción con inversiones forrajeras y mayor carga, siempre que se mantengan mínimamente esos ratios.

9. En la provincia de Buenos Aires ¿Qué opinión tiene respecto a que los productores criadores aumenten en vientres sin mejorar el porcentaje de destete? (Teniendo en cuenta que menos vientres es más comida y por lo tanto más eficiencia).

De ser así claramente creo que es un error, pero creo que esta práctica está cambiando los últimos años.

10. Es conocido que en la cuenca del salado, la Festuca con festucosis es un problema para la eficiencia reproductiva, ¿qué tipo de soluciones existen?

Eliminarla en el marco de las posibilidades financieras mediante rotación con agricultura o pasturas que compitan al banco de semillas que tienen los potreros con festuca.

11. ¿Cree que los precios internacionales de la carne (en dólares) eran favorables o desfavorables para argentina durante ese período?

Los precios fueron favorables, pero la incertidumbre que generaban los ROE²⁴ tenían un efecto más negativo en el precio que las mismas retenciones a la carne.

12. En un proceso que no cede desde la última década ¿Cuál es su opinión respecto del avance de la agricultura sobre la ganadería y su desplazamiento a zonas menos productivas?

Si bien hubo un incremento de 5-6 puntos porcentuales del stock en la región norte, principalmente en el NEA, sigue siendo en la región central del país donde está la gran mayoría del stock (casi el 70% en Bs. As., Córdoba, Sta Fe, E.R. y La Pampa).

²⁴ Registro de Operaciones al Exterior (ROE) emitidos por la Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario(ONCCA).

Pero lo que si hubo es corrimiento a nivel intra predial, en todo el país, donde entro la agricultura, y obligo a aplicar tecnología en el manejo del ganado para mantenerlo sin contar con las “lomas” para ello....

13. ¿Es el engorde a corral una respuesta a ello?

Claramente fue una alternativa de engorde.

B- Características Sector Ganadero de Cría Bovina.

14. Teniendo en cuenta el mismo período, pero para el sector ganadero de cría bovina en la cuenca del salado de Buenos Aires ¿qué factores cree usted que condicionaron su desarrollo?

Como en toda actividad agropecuaria, los factores que condicionan su desarrollo son el precio y el clima, pero en la actividad de Cría específicamente, se agrega con mayor peso aún la expectativa a mediano/largo plazo, ya que naturalmente es una actividad de plazos largos.

15. A su criterio, ¿Cuáles cree que eran las principales demandas de los productores de cría bovina?

Expectativas.

16. En relación a la rentabilidad del negocio de cría en la cuenca del salado de Buenos Aires, y de ser posible ¿cómo ordenaría de mayor a menor importancia las siguientes variables?: Relación vaca/hec; Alimento; Clima; Sanidad; Inflación de Costos.

Es el manejo, y la flexibilidad de este ante inclemencias climáticas, el que define la rentabilidad del negocio.

17. Para un ejemplo, en una unidad de negocio de cría bovina de 350 hectáreas en la cuenca del salado, ¿cuál cree que sería la relación adecuada vacas/hectárea? ¿y la producción de terneros anual?

La carga depende de la oferta forrajera, Sobre las vacas que soporte esa oferta forrajera, se podría aspirar a producir 80 a 84 terneros/as cada 100 vacas servidas.

18. ¿Cuál sería un porcentaje de preñez aceptable?

Según como vengan las lluvias en la primavera/verano, el % de preñez puede variar desde 85% a 95%; debajo de 80% ya habría algún problema a detectar, salvo que haya habido alguna clara inclemencia climática.

19. La eficiencia reproductiva es muy importante para la rentabilidad del negocio. La principal causa de descarte de vacas, además de enfermedades, es la falla reproductiva. ¿Qué comentario tiene al respecto?

Es así. Lo único que aclararía es que existen muchas maneras de disminuir descarte por enfermedades, dado que hay muchas vacunas muy buenas y métodos de diagnóstico para erradicar enfermedades como brucelosis, que son muy eficientes. A la falla reproductiva le tendrían que agregar la eliminación de vacas CUT (cría último ternero) por dientes.

20. Uno de las mayores inconvenientes para el productor es la incertidumbre sobre el precio futuro del ternero. Si al momento de vender el ternero el precio no cubre los costos, ¿qué aconsejaría al productor?

Que venda lo mínimo indispensable, y espere al momento de menor oferta de terneros para venderlos más recriados.

21. Durante 2011-2015, qué estructura productiva cree usted que fue más rentable para la para el negocio de cría bovina: ¿la extensiva o el feedlot? ¿Por qué?

No conozco ningún emprendimiento de cría en Feed Lot

22. ¿Cree usted que eso cambió en la actualidad?

Hoy la cría es rentable.

23. ¿Cuáles son las nuevas tecnologías a aplicar en el sector de cría? ¿cree que son muy costosas?

Hay muchas y muy buenas, pero lo principal es asesorarse bien según la realidad y expectativas de cada productor.

24. En relación a la cadena de producción de la carne ¿Cuál es su opinión sobre el rol de los consignatarios de hacienda?

Son un emergente ante la desconfianza y distancia entre los eslabones de la cadena, para el caso de las ventas directas.

25. A su criterio, ¿considera usted que las condiciones de funcionamiento actuales del remate de hacienda argentino (consignatarios de hacienda) condicionan en alguna forma el desarrollo sostenible para la cría bovina?

No.

26. Dentro del período mencionado, y en relación a las razas vacunas, ¿cree que se pagaba un diferencial en el precio según la calidad de carne? ¿Y en la actualidad?

No antes, ni ahora tampoco

27. ¿Cree que el precio promedio en Dólares por kilo de carne, fue suficiente para cubrir los costos en aumento por la inflación de esos años?

Las estructuras de costos son muy variables. Los precios en dólares fueron máximos históricos.

28. Entre el 2011 y 2015 las exportaciones de res con hueso, en promedio, no superaron las 200 mil toneladas. ¿Cuáles son las medidas que tendría que tomar el estado para volver a los record de 771mil toneladas como en el año 2005? ¿o cree que no es necesario aumentar las exportaciones?

El estado ya tomo las medidas básicas que había que tomar y a eso le agrego el trabajo que se está haciendo para abrir más mercados. El último año las expo crecieron 35%, y creció el consumo per cápita. Para el 2018 se estiman exportaciones del orden de 400.000TN

29. Argentina es, históricamente, uno de los mayores productores de carne en el mundo (6to-2015; 2,7 Millones de toneladas). ¿Cuál cree que sería el óptimo a alcanzar en los próximos años?

Hoy hay demanda externa y el mercado interno está abastecido, con lo cual no hay óptimo, cuanto más produzcamos más divisas vamos a generar.

30. Según el IPCVA²⁵, la argentina perdió 9.6 millones de cabezas de ganado bovino en la última década. Datos que también confirma el INTA²⁶ para lo cual entre 2008 y 2011 se liquidaron el 16.7% de los vacunos del país para llevar las existencias de cabezas a unos 47.9 millones, por debajo del promedio. Pero hubo una leve recuperación luego del 2012. ¿Qué opina sobre estos datos? ¿es importante incrementar existencias para el país?

Ya lo conteste en algún punto anterior. El stock es importante, pero más importante es que ese stock produzca más. Ya tenemos casi en su totalidad el stock de vacas del record del 2007/08.

31. Respecto a los mercados de futuros, ¿por qué cree que fracasaron para la ganadería? ¿considera que es un buen instrumento de cobertura para el productor?

Creo que falta información y accesibilidad a estos instrumentos. Es un problema de idiosincrasia.

C- Acceso al crédito – sector ganadero de cría bovina.

32. ¿cree usted que en ese período existió para el sector ganadero de cría bovina acceso a líneas de crédito, sea para bienes de capital o no?

Sí, existieron líneas de crédito con tasa subsidiada. El tema era las exigencias de los bancos para el armado de las carpetas.

33. De existir, ¿eran tasas subsidiadas? ¿cuántos puntos porcentuales?

En la mayoría de los casos se subsidiaban 6 puntos %.

²⁵ Instituto de Promoción de la Carne Vacuna.

²⁶ Instituto Nacional de Tecnología agropecuaria

34. ¿Existen hoy tasas subsidiadas?

No.

35. Considerando los costos y la inflación del período ¿cree usted que esos créditos, eran suficientes y atractivos para el productor?

Sí.

36. De ser negativa la respuesta anterior, ¿cuáles fueron las posibles causas?

37. ¿Cree usted que el mercado crediticio se pueda desarrollar en los próximos años favorablemente para el sector de cría? De ser posible, ¿Qué factores son determinantes para su éxito?

Creo que sí, principalmente si se desarrolla el uso de la Prenda sobre ganado como garantía, como está sucediendo en estos momentos, ya que va a generar un volumen de individuos que les va a resultar interesante y más sencillo ofrecer como garantía el ganado en lugar de la hipoteca.

38. Más allá de los créditos al sector ganadero en general, ¿existen hoy créditos específicos para el sector de cría bovina?

Sí.

39. De ser necesario, ¿Qué mejoraría en la política de créditos subsidiados?

No hay subsidios

40. ¿Cree usted que el tipo de estructura de producción ganadera sea de cría o feedlot, sea condicionante en alguna forma para acceder al crédito? (ganadería extensiva vs Feedlots). ¿Por qué? Los requisitos que solicita un banco a un productor para acceder al crédito ¿cambian según el tipo de producción?

No se, pero calculo que no.

D- Políticas públicas.

41. ¿Considera que las políticas públicas son determinantes para la existencia de créditos sostenibles al sector ganadero de cría bovina?

SI

NO

42. De ser afirmativa la respuesta anterior, ¿Debe el estado regular este mercado?
¿Cómo y por qué?

No creo que deba regular el mercado.

43. ¿Es posible preñar al ganado como instrumento de garantía para los préstamos?¿el estado nacional promueve una política en ese sentido?

Sí. Resol Conjunta Ministerio de Justicia y Min. de Agroindustria N° 2/2017

44. Desde su opinión y en lo que refiere a Tasa de Interés, la política pública establecida entre los años 2011 y 2015 ¿fue la indicada para el desarrollo crediticio en el sector? ¿Por qué?

NS/NC

45. En lo que refiere a la parte impositiva y considerando el ciclo ganadero, ¿el esquema de liquidación del IVA es el indicado para el período mencionado?

NS/NC

46. De existir, ¿cuál fue el sistema de ajuste por inflación para la actividad ganadera?

NS/NC

47. Teniendo en cuenta la situación macroeconómica del período, ¿Cuál es su opinión respecto a los acuerdos de precios de la Secretaría de Comercio Interior de la Nación? (peso mínimo de faena y cupos exportación).

No fueron buenas para el sector ganadero. Igualmente aclaro que el peso mínimo no fue política de la secretaría de comercio, responde a otra cosa.

48. Comentarios adicionales que desee realizar.

Muchas gracias por su aporte.

ANEXO X.c.FORMULARIO DE ENTREVISTA N°2:

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

Trabajo Final de Maestría

Análisis de las dificultades de acceso al crédito y a los mercados de futuros para una empresa ganadera argentina.

Objetivo: Recopilar información, conocimiento y opiniones acerca del contrato de futuro en la ganadería argentina.

Autor: Dario Javier Galanto

Tutor: Germán Plessen

Fuente consultada: Marcelo Marcelo Comisso, ROFEX Gerente, Gerencia de I&D de Mercados. Tel./Fáx:+54 11 5199 2114

CUESTIONARIO:

A- Características del Mercado de Futuros.

49. ¿Tiene usted en general conocimiento sobre el funcionamiento de Mercados de Futuros?

SI

NO

50. ¿Cree usted que entre los años 2011 y 2015 existió en el sector ganadero argentino un Mercado de Futuro para la Ganadería?

No, durante ese período no existió un mercado de futuros en el sector ganadero.

51. ¿La ganadería argentina tuvo alguna vez un mercado de futuros desarrollado?

Sí, lo tuvo. Fue a través del Índice de Novillo Argentino (INA).

52. De ser afirmativa la respuesta anterior, ¿cuáles fueron las causas de su fracaso?

Las principales causas del fracaso del INA fueron:

- 1) Micro Distribución. Los potenciales usuarios no tenían acceso físico y tecnológico. Hoy se realiza a través de un bróker. Antes era más costoso. Hoy hay una solución cerrada.
- 2) Poca participación de los frigoríficos. No estaban patrimonialmente en buena situación. Es condición necesaria tener todo en blanco.
- 3) Crisis de aftosa.
- 4) Referencia de precio a Liniers.
- 5) No había intermediarios especializados. Podrían ser los rematadores pero desconocían de los Agentes de Liquidación y Compensación (ALyC).

53. ¿Cree usted que el mercado ganadero argentino pueda desarrollar en los próximos años un mercado de futuros? De ser posible, ¿Qué factores son determinantes para su éxito?

Sí, es posible. Un factor determinante es que hoy está abierta la exportación. Los exportadores son los más interesados en cerrar contratos a plazo. Hoy no hay contratos de venta en frigoríficos a más de veinte o un treinta días. Si tengo la posibilidad de un mercado de futuro puedo asegurar un contrato de operación con el exterior. Hoy operan de contado. Pero aún estamos en niveles bajos de exportación.

Otro factor es la transparencia en los kilos que se faenan.

Institucionalmente es clave que los dos mercados de futuros de argentina hoy se interconectan. Ellos son Rofex (futuro) y Matba (agrícola). Los incentivó una cuestión macro de mercados de capitales. Siempre compitieron y ahora vieron la posibilidad de crecer en conjunto. Esto se da en el marco de la nueva ley de mercado de capitales del 2012 (Ley 26.831).

También el Banco Central emitió comunicaciones para préstamos al sector ganadero que si están atados a cobertura de futuros pueden hacer previsiones y tener beneficios. Eso baja costos en los créditos.

Por último, el Ministerio de Agroindustria está trabajando en conjunto con el Rofex y el Matba para apoyar el desarrollo este nuevo Mercado de Futuros.

54. A su criterio, ¿considera usted que las condiciones de funcionamiento actuales del remate de hacienda argentino (consignatarios de hacienda) condicionan el desarrollo de un mercado de futuros en la ganadería?

La principal limitación es que no están habilitados en la Comisión Nacional de Valores (CNV). Pueden hacer acuerdos con algún agente de bolsa para facilitar y promover el producto. Tuvimos varias reuniones y están al tanto. Se les ha explicado como participar. Tienen que revestir la figura de agente productor ALyC.

55. ¿Qué tipo de estructura ganadera de cría cree usted que es mejor para el desarrollo sustentable de un mercado de futuros? (ganadería extensiva vs Feedlots). ¿Por qué?

La cría es extensiva por definición. En la etapa de engorde hay intensivo.

El criador tiene riesgo crediticio.

La liquidación de los contratos a través de rofex está garantizada por el mercado (rofex). Te piden de garantía (no ganado), un activo financiero (lebac, plazo fijo, etc).

Hoy el contrato son 1000 kg por peso vivo.

56. ¿Considera que las políticas públicas son determinantes para la existencia de un mercado de futuros?

SI

NO

La formación de precios tiene que ser libre, no tiene que haber cupos a la exportación, regulaciones de precios máximos y mínimos. Además, racionalización impositiva.

57. De ser afirmativa la respuesta anterior, ¿Debe el estado regular este mercado?

¿Cómo y por qué?

Los mercados están regulados a través de la CNV. Que no haya riesgo de estafa, de manipulación de precios, que haya transparencia. Cuestiones propias de la cadena de la carne.

58. ¿Cree usted que la política pública establecida entre los años 2011 y 2015 fue favorable para el desarrollo de futuros ganaderos o no? ¿Por qué?

No, no fue favorable. Creo que no hay que generar distorsión en la formación de precios de la cadena.

59. Comentarios adicionales que desee realizar.

Por la experiencia, en esta nueva oportunidad de desarrollar mercados de futuros, la operatoria va a ser escasa al principio. Cuando el mercado esté en funcionamiento se ve la proyección y cómo se desarrolla.

La inflación es distorsiva. Pero hay una política firme a bajarla a dos dígitos, hay un compromiso de reconocerla y encarar a la baja y a la estabilidad. Antes ni se reconocía la inflación.

La presión impositiva debe corregirse aún, los costos laborales son altos.

Un tema importante es que el Banco de la Nación Argentina está promocionando esta cobertura de futuros para el productor ganadero.

Muchas gracias por su colaboración.

ANEXO X.d

**INSTITUTO NACIONAL DEL AGUA (INA)
Secretaría de Recursos Hídricos de la Nación**

Series de áreas inundadas para el Campo estudiado obtenidas por procesamiento de imágenes satelitales

Para: Darío Galanto.

Informe producido por: Ing. Pablo E. García.

Introducción:

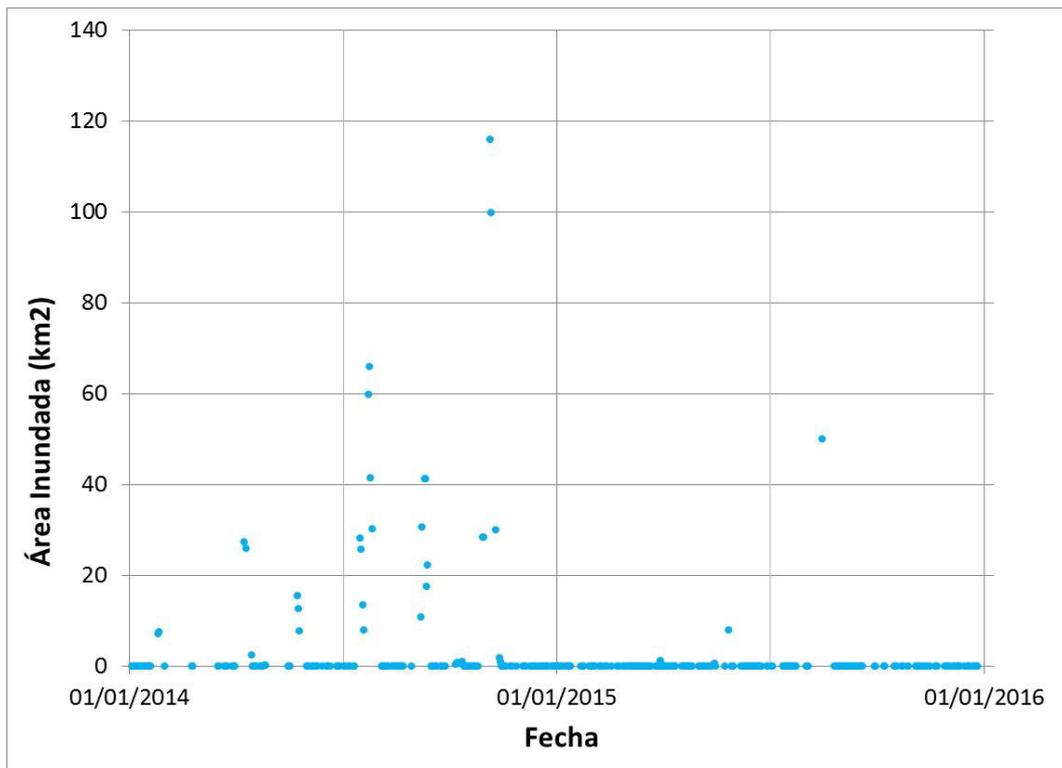
A partir de un pedido al Instituto Nacional del Agua realizado por Darío Galanto se determinaron las series de áreas inundadas para el campo denominado “Estancia La Teodelina”, ubicado en el límite de los Partidos de Brandsen y General Paz, cercano a la localidad de Altamirano (Figura 1).



Figura 1. Ubicación del campo

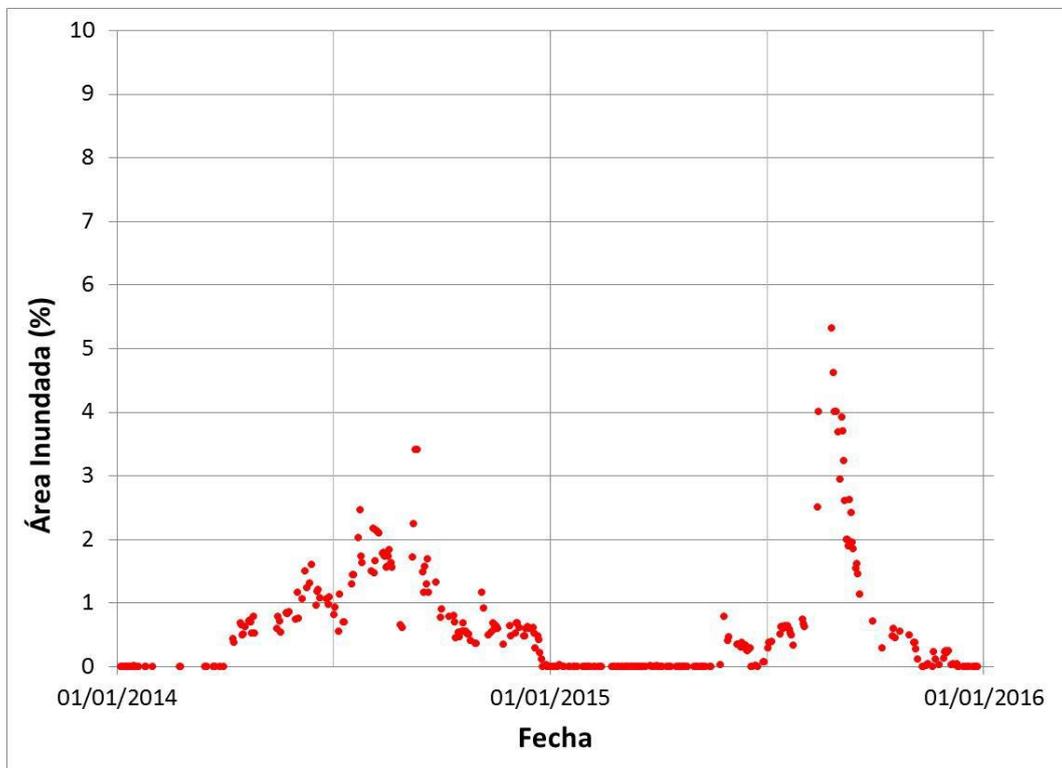
Procedimiento:

Para determinar las áreas inundadas se utilizaron los mapas de inundaciones (Near Real Time Global Flood Mapping) producidos por la Oficina de Ciencia Aplicada Goodard, utilizando principalmente los datos del satélite MODIS (Moderate Resolution Imaging Spectroradiometer). Las máscaras de agua se encuentran disponibles a partir de julio de 2012 hasta la fecha. Ver más detalles en el Anexo final.

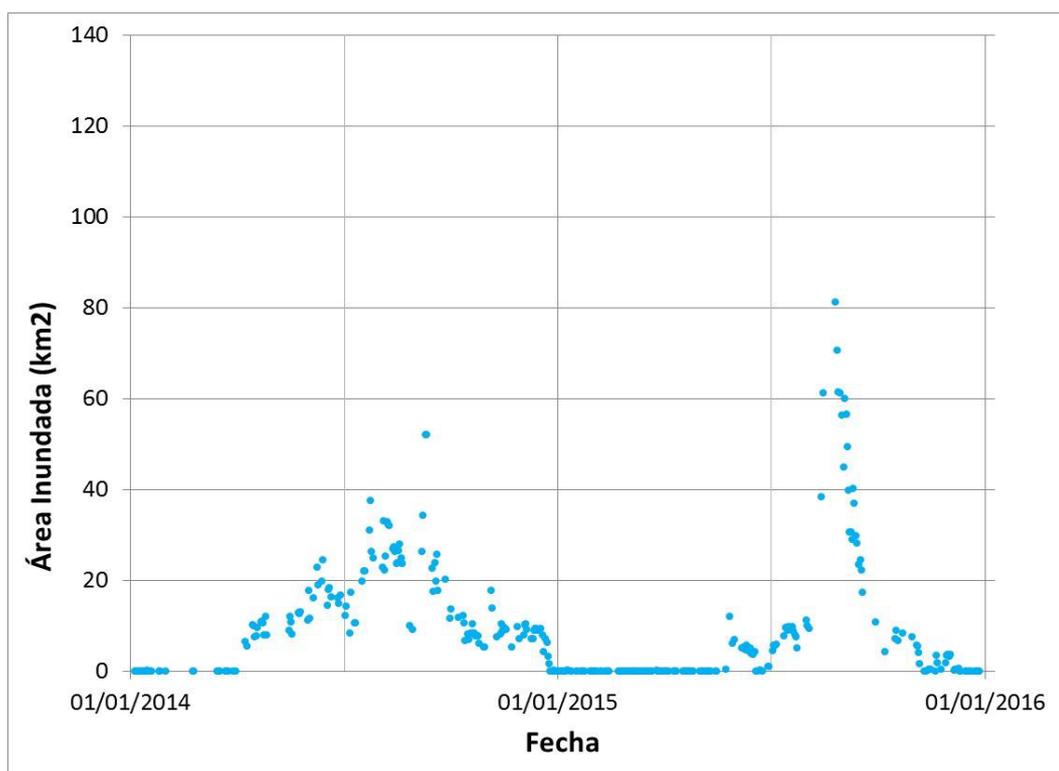


b). Área del partido inundado

Figura 3. Inundaciones Partido General Paz.



a). Porcentaje del partido inundado



b). Área del partido inundado

Se puede observar que ambos partidos tuvieron eventos de inundación durante buena parte del año 2014 y en agosto del 2015. Ahora, si uno analiza el campo en particular y su área de influencia (una franja de 2 km alrededor del mismo) los mapas utilizados no detectan inundaciones en el período analizado (01/07/2012 – 20/01/2017).

ANEXO V (b) Mascaras Aguas MODIS

La Oficina de Ciencia Aplicada Goodard de la NASA produce mapas de inundaciones en casi tiempo real a nivel mundial (Near Real Time Global Flood Mapping) utilizando principalmente los datos del satélite MODIS (Moderate Resolution Imaging Spectroradiometer).

El sensor MODIS es un instrumento que viaja a bordo de los satélites Terra (EOS a.m.) y Aqua (EOS p.m.) de la NASA. La órbita de Terra alrededor de la tierra viaja del norte al sur cruzando el Ecuador por la mañana, mientras que el Aqua viaja del sur al norte cruzando el Ecuador por la tarde. Terra-MODIS y Aqua-MODIS cubren la superficie de la

tierra cada 1 a 2 días, adquiriendo datos en 36 bandas espectrales. El satélite Terra fue lanzado el 18 de diciembre de 1999 y el Aqua el 4 de mayo de 2002.

El algoritmo de detección de agua fue desarrollado por Bob Brakenridge del Observatorio de Inundaciones de Dartmouth. Este algoritmo utiliza una proporción de las bandas 1 y 2 de MODIS y un umbral en la banda 7 para identificar provisionalmente píxeles del tipo agua.

Para la composición de las máscaras de agua se trabaja, por lo general, con 2 días. Si un píxel se identifica como agua durante varias observaciones (2 o más), entonces se marca como “agua”. 2 o más observaciones son necesarias porque la sombra de la nube puede ser espectralmente parecida al agua.

MODIS proporciona prácticamente una cobertura global diaria con 250 m de resolución. Aunque otros instrumentos proveen datos con mayor resolución, ninguno proporciona una cobertura a nivel mundial diariamente. Las áreas inundadas que sean menores que la resolución no son detectadas. A su vez, el sensor no es capaz de determinar la extensión de agua superficial en una zona cuando está nublado.

El producto MOD44W se utiliza como una capa fija global de agua de referencia, también derivado a partir de los datos MODIS.

Las máscaras de agua se encuentran disponibles a partir de julio de 2012 hasta la fecha.



Solicitud de constitución de Jurado para Defensa del TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA		Código de la Maestría M17-Maestría en Finanzas
Nombre y apellido del alumno Darío Javier Galanto		Tipo y N° de documento de identidad DNI 27.373.811
Año de ingreso a la Maestría – Ciclo 2015	Fecha de aprobación de la última asignatura rendida Dic 2015	
Título del Trabajo Final Análisis de las dificultades de acceso al crédito y a los mercados de futuros para una empresa ganadera argentina.		
Solicitud del Director de Trabajo Final Comunico a la Dirección de la Maestría que el Trabajo Final bajo mi dirección se encuentra satisfactoriamente concluido. Por lo tanto, solicito se proceda constituir el correspondiente Jurado para su evaluación y calificación final. Firma del Director de Trabajo Final Aclaración..... Lugar y fecha.....		
Datos de contacto del Director		
Correo electrónico	Teléfonos	
Se adjunta a este formulario: <ul style="list-style-type: none">• Trabajo Final de Maestría impreso (indicar cantidad de copias presentadas)• CD con archivo del Trabajo Final en formato digital (versión Word y PDF)• Certificado analítico		
Fecha	Firma del alumno	