

Utilización de instrumentos financieros en el sector agropecuario

Andrés Felipe Arias

Ministerio de Agricultura y Desarrollo
Rural

TEMAS

- ◆ Tipo de cambio y sector agrícola
- ◆ Instrumentos financieros
- ◆ ¿Por qué no usan los instrumentos financieros?
- ◆ Soluciones

La tasa de cambio nominal puede incidir sobre la decisión de producción agropecuaria, actuando como una señal sobre la tasa de cambio real:

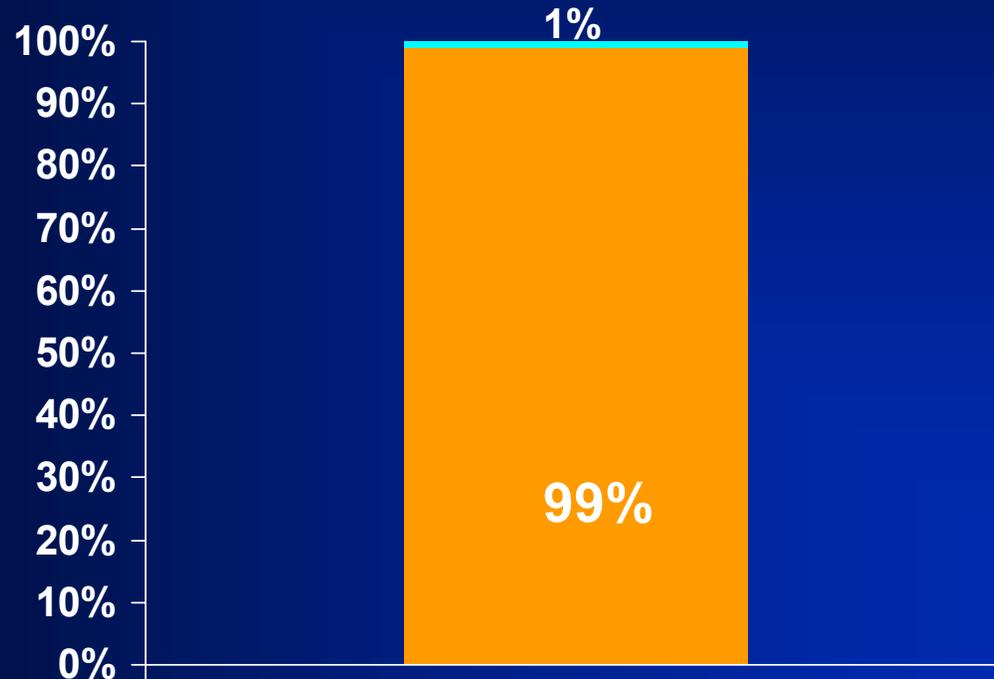
- Si el producto se exporta, la devaluación actúa como señal favorable.
- Si el producto compite con productos importados, la devaluación actúa como una señal favorable.
- Si en los insumos hay una alta participación de productos importados, la devaluación actúa como señal desfavorable.

La tasa de cambio nominal puede incidir sobre la decisión de producción agropecuaria, actuando como una señal sobre la tasa de cambio real:

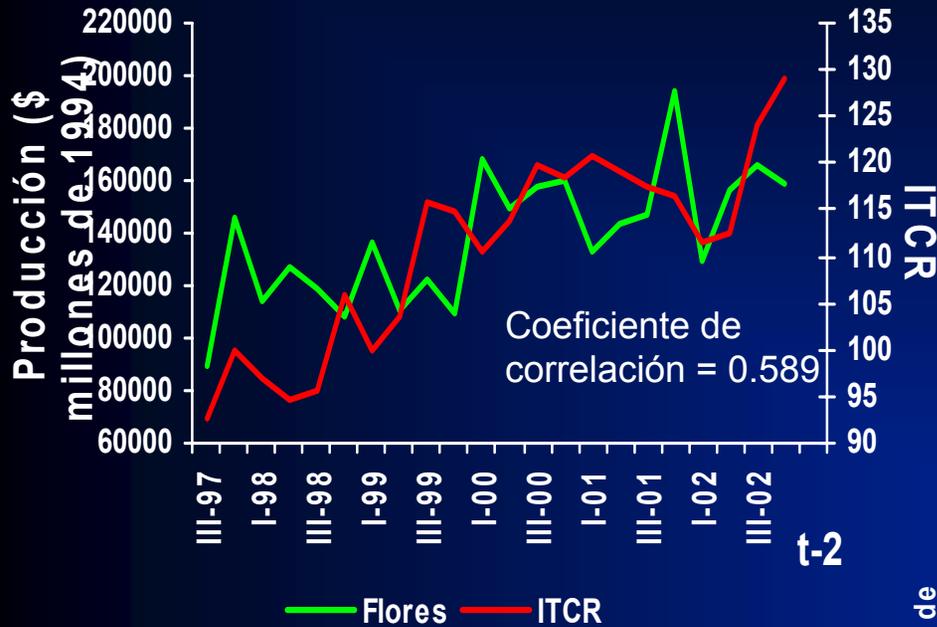
- Si el producto se exporta, la devaluación actúa como señal favorable ➡ FLORES
- Si el producto compite con productos importados, la devaluación actúa como una señal favorable.
- Si en los insumos hay una alta participación de productos importados, la devaluación actúa como señal desfavorable.

Producción de flores por destino

- ◆ En el 2002, el 99% de la producción de flores del país fue vendida en el exterior

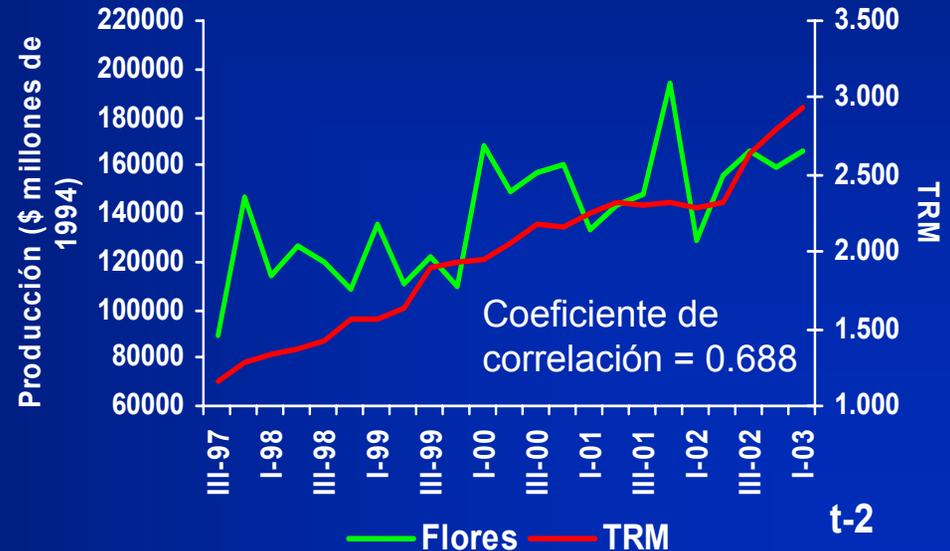


Flores y tasa de cambio



La TRM actúa como señal

La tasa de cambio rezagada dos trimestres (ciclo cultivo = 7 meses)

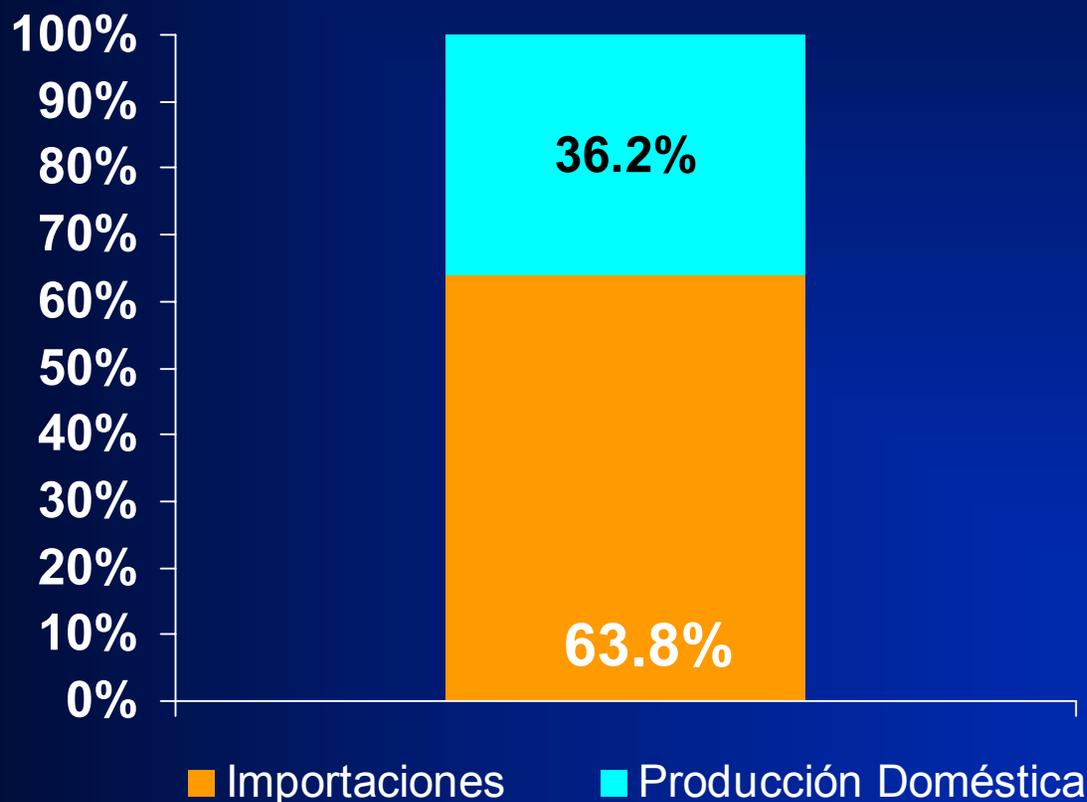


La tasa de cambio nominal puede incidir sobre la decisión de producción agropecuaria, actuando como una señal sobre la tasa de cambio real:

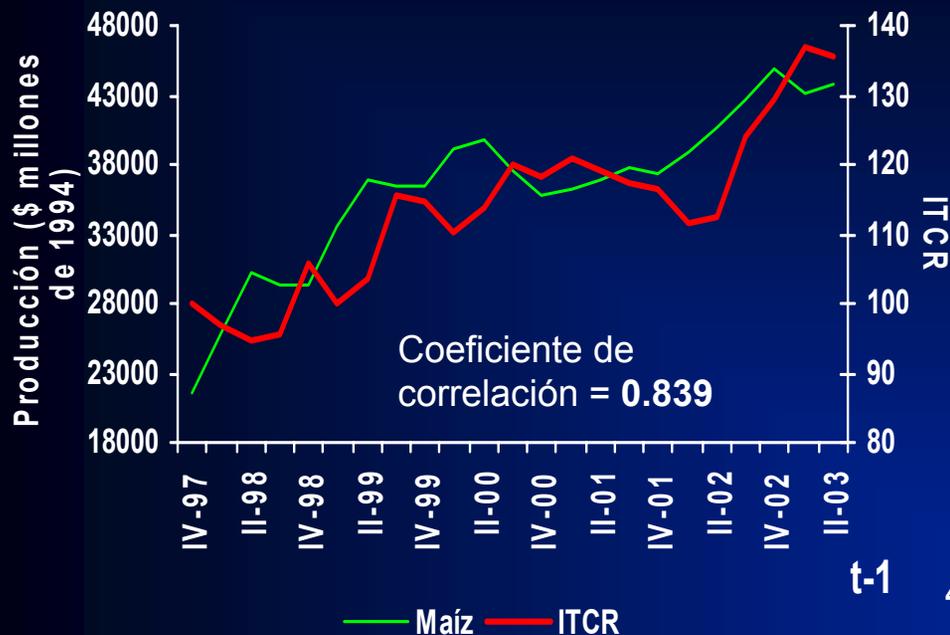
- Si el producto se exporta, la devaluación actúa como señal favorable
- Si el producto compite con productos importados, la devaluación actúa como una señal favorable → MAIZ
- Si en los insumos hay una alta participación de productos importados, la devaluación actúa como señal desfavorable.

Consumo de maíz por origen

- ◆ En el 2002, las importaciones de maíz equivalieron al 64% del consumo doméstico

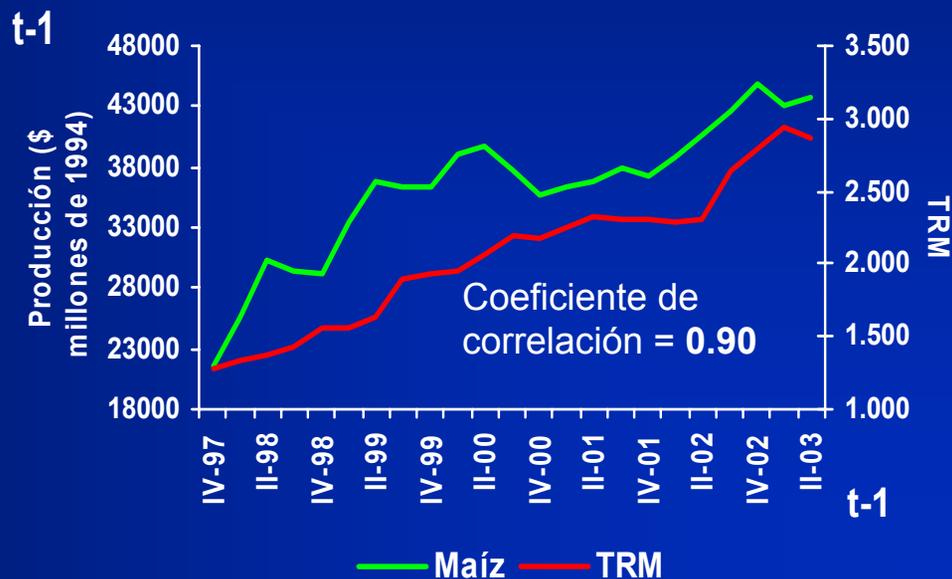


Maíz y tasa de cambio



La TRM actúa como señal

La tasa de cambio rezagada un trimestre (ciclo cultivo = 4 meses)

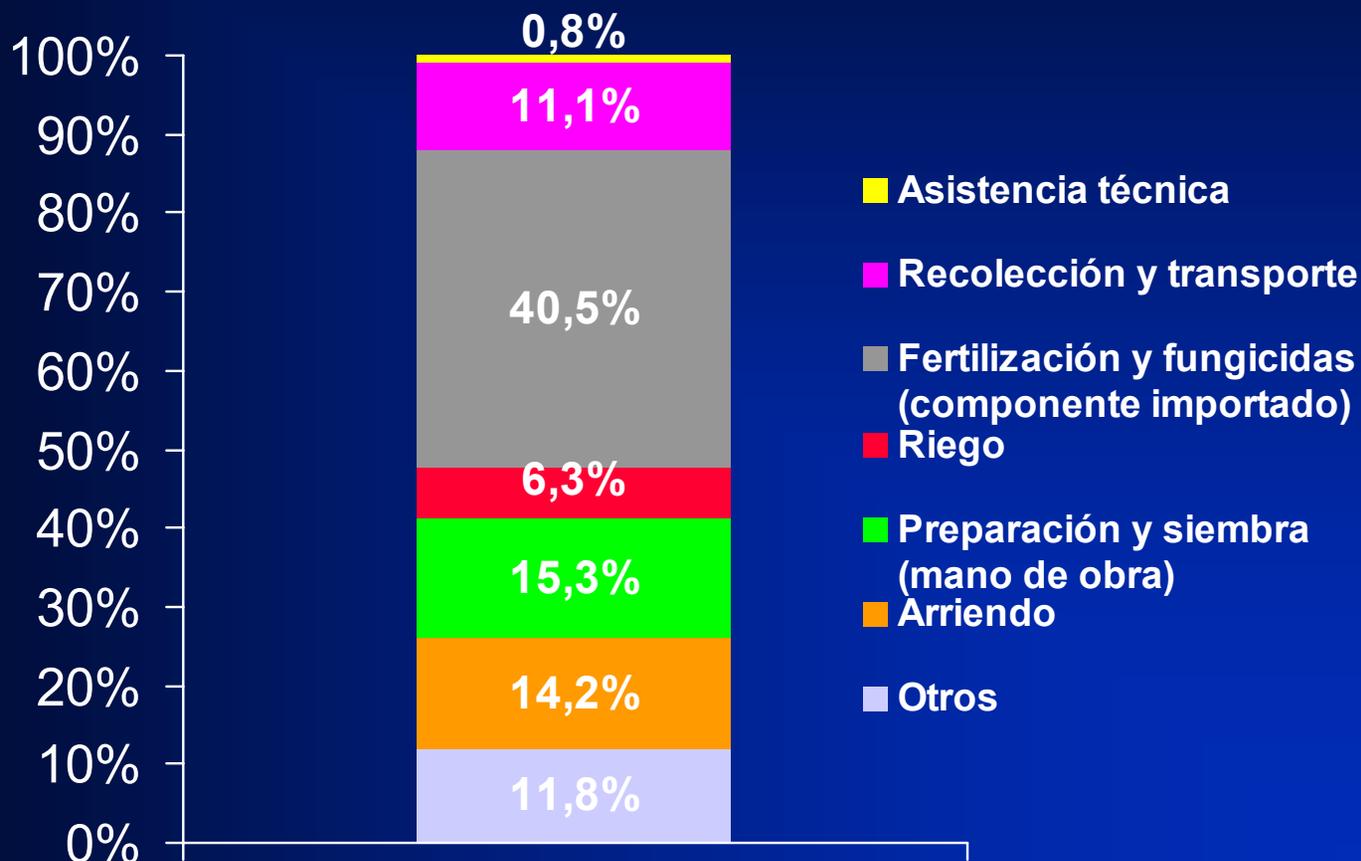


La tasa de cambio nominal puede incidir sobre la decisión de producción agropecuaria, actuando como una señal sobre la tasa de cambio real:

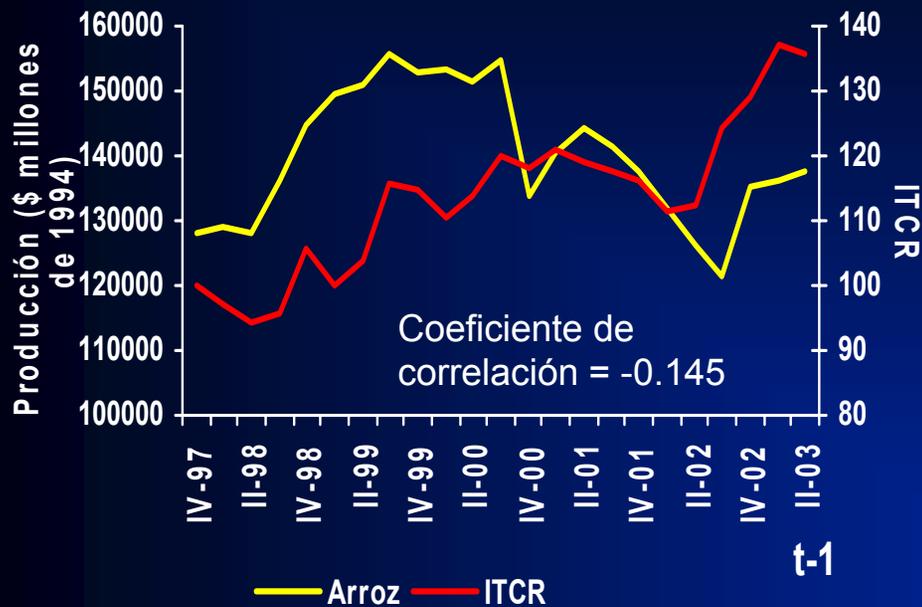
- Si el producto se exporta, la devaluación actúa como señal favorable
- Si el producto compite con productos importados, la devaluación actúa como una señal favorable.
- Si en los insumos hay una alta participación de productos importados, la devaluación actúa como señal desfavorable → ARROZ

Composición costos de producción de arroz

El 40% de los costos de producción del arroz (pesos por Ha.) corresponde a agroquímicos usualmente importados

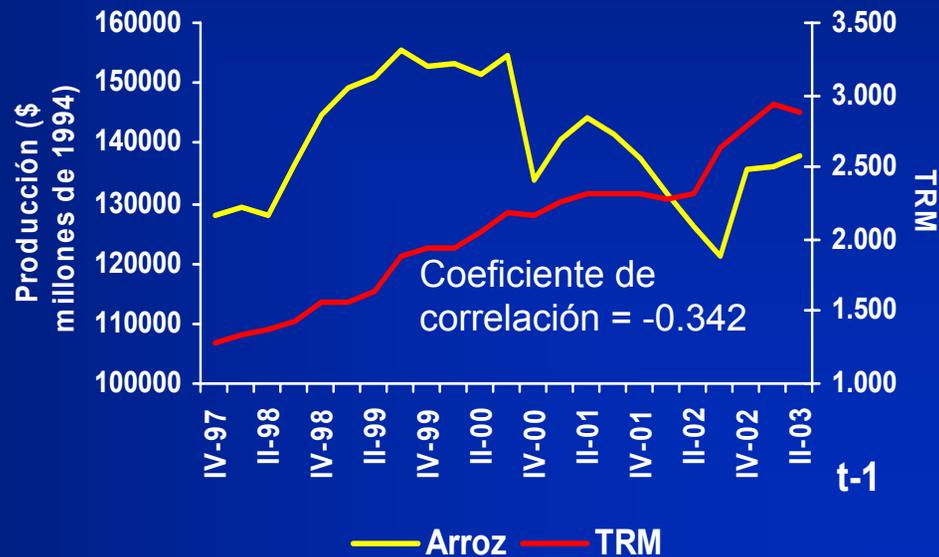


Arroz y tasa de cambio



La TRM actúa como señal

La tasa de cambio rezagada un trimestre (ciclo cultivo = 4 meses)

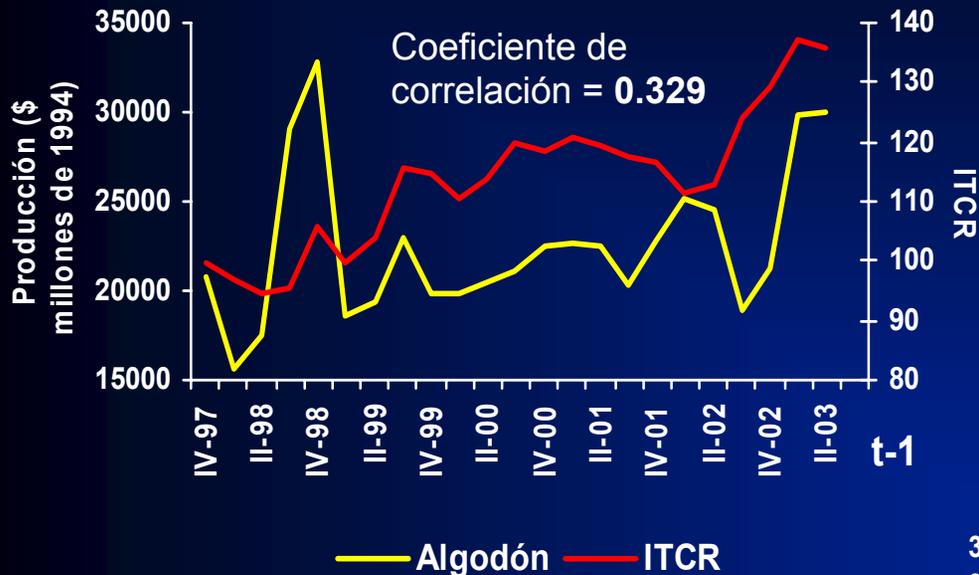


En algunos casos el precio interno está explícitamente determinado por la tasa de cambio

 **Algodón**

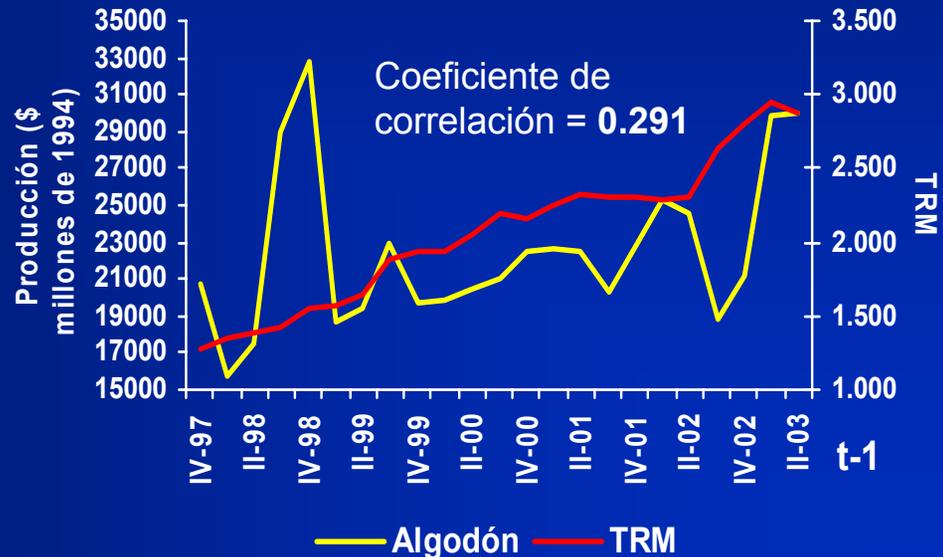
$$P \text{ interno} = [(P \text{ internac.} + \text{ajustes calidad}) * \text{impuestos}] * \text{TRM}$$

Algodón y tasa de cambio



La TRM actúa como señal

La tasa de cambio rezagada un trimestre (ciclo cultivo = 4 meses)



◆ La tasa de cambio es una variable crítica para el sector agropecuario.

1. TC Real↑ \longrightarrow ↑Producción doméstica (consumo doméstico y exportaciones)
2. TC Nominal opera como señal para las siembras.

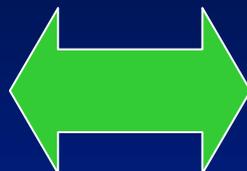
TEMAS

- ◆ Tipo de cambio y sector agrícola
- ◆ Instrumentos financieros
- ◆ ¿Por qué no usan los instrumentos financieros?
- ◆ Soluciones

Existe un aseguramiento natural mutuo entre compradores y productores al interior de cada cadena productiva y entre sectores.

EJEMPLO: Cadena productiva del algodón

**PRODUCTORES DE
FIBRA DE
ALGODÓN**



**COMPRADORES
DE FIBRA DE
ALGODÓN**

Transan a un:

$$\text{PRECIO} = f(\text{TRM}, x)$$

**Necesitan
cubrimiento contra
la REVALUACIÓN**

**Necesitan
cubrimiento contra
la DEVALUACIÓN**

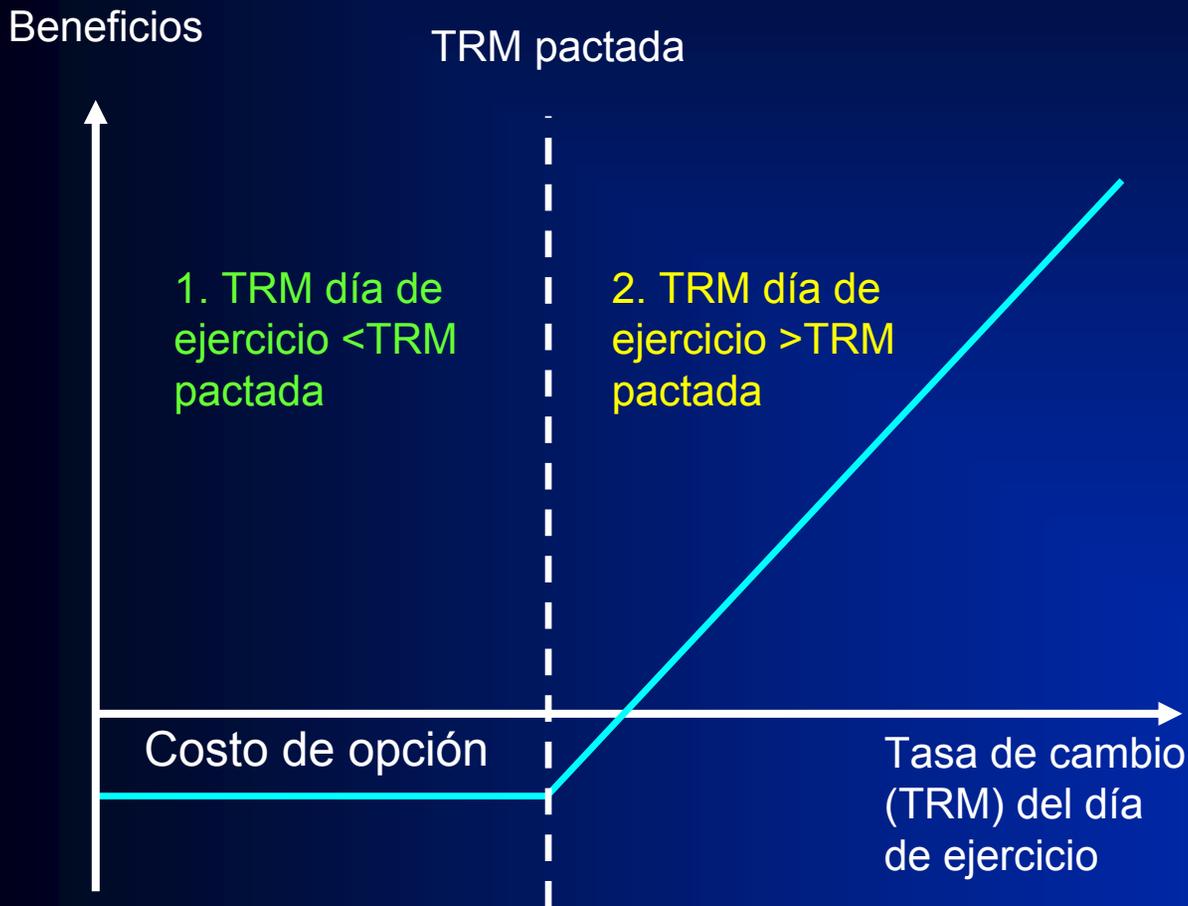
Instrumentos financieros

- ◆ Este aseguramiento natural puede implementarse por medio de instrumentos financieros para el cubrimiento de riesgo.

Opciones

- ◆ Acuerdo mediante el cual se vende (compra) un derecho de compra o de venta sobre un determinado activo. De esta manera, quien compra el derecho tiene la **opción** de ejercerlo. Mediante la opción se pacta un monto, un plazo y una tasa (strike price).
- ◆ **Opción Call**: se adquiere un derecho a comprar activos en el futuro.
- ◆ **Opción Put**: se adquiere un derecho a vender activos en el futuro.

Opción Call: derecho a comprar



1. El comprador del algodón no tiene incentivos a ejercer su opción. No tiene sentido que compre dólares más caros a los que los ofrece el mercado. Pierde la opción pero gana por su negocio.

2. El comprador de algodón ejerce su opción de compra. Puede adquirir dólares a una tasa menor que la que ofrece el mercado. Pierde por su negocio pero compensa ejecutando la opción

Opción Put: derecho a vender



1. El productor de algodón ejerce su opción porque puede vender dólares más caros que los del mercado. Pierde por su negocio pero compensa ejecutando la opción

2. El productor de algodón no ejerce su opción porque puede vender dólares más caros en el mercado. Pierde la opción pero gana con su negocio.

Collar

- ◆ El collar es un contrato financiero que combina una compra de una **opción put** (derecho de venta) y una venta de una **opción call** (derecho de compra) de activos financieros, o viceversa.
- ◆ Este instrumento resulta más barato, dado que la prima que se paga por comprar la opción put es compensada (parcialmente) por la prima que se recibe por vender la opción call.
- ◆ Este mecanismo requiere que la transacción efectiva de pesos y dólares se realice (delivery).

Collar cambiario: productores de algodón



Collar cambiario: compradores de algodón

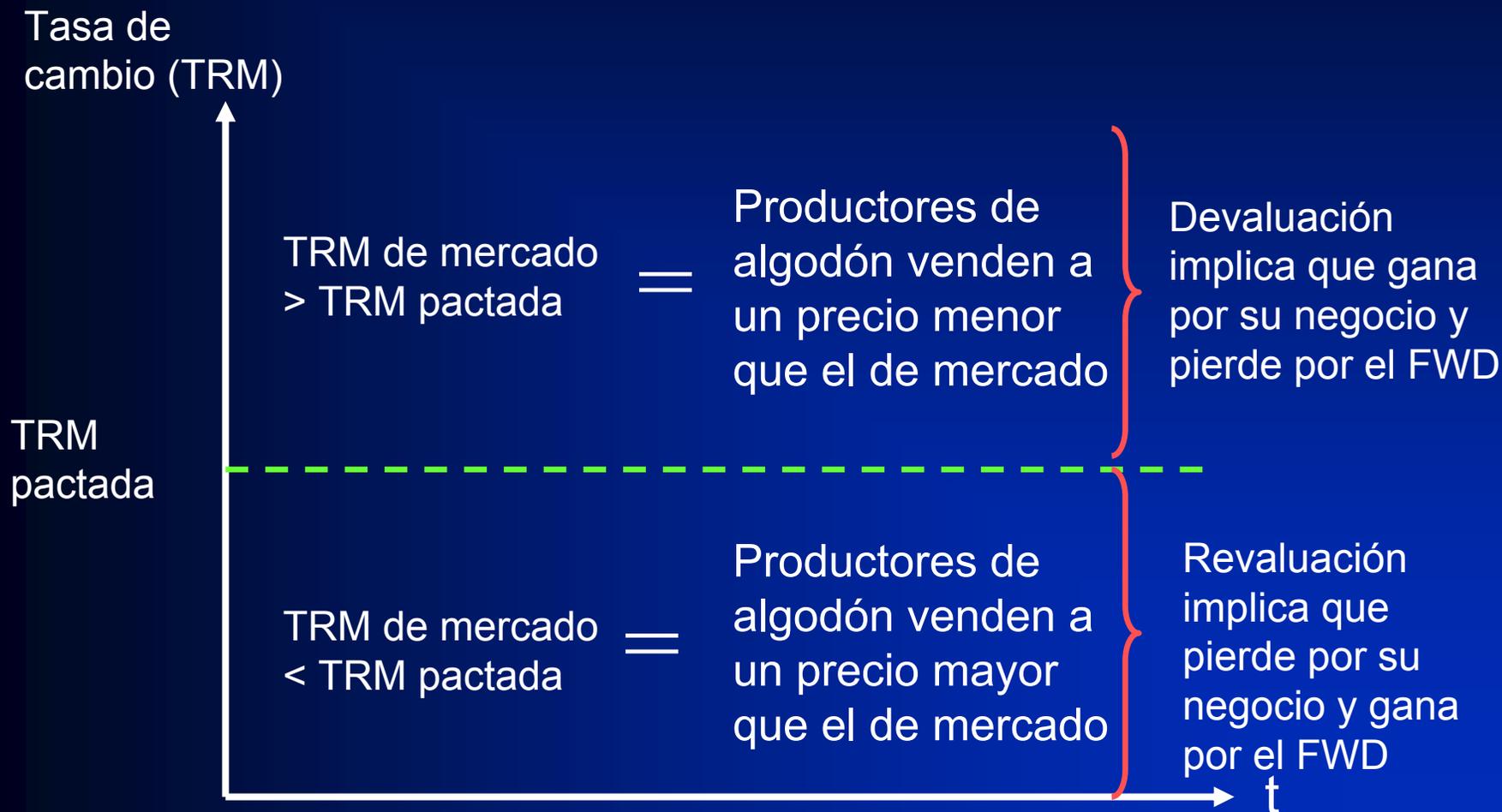
TRM



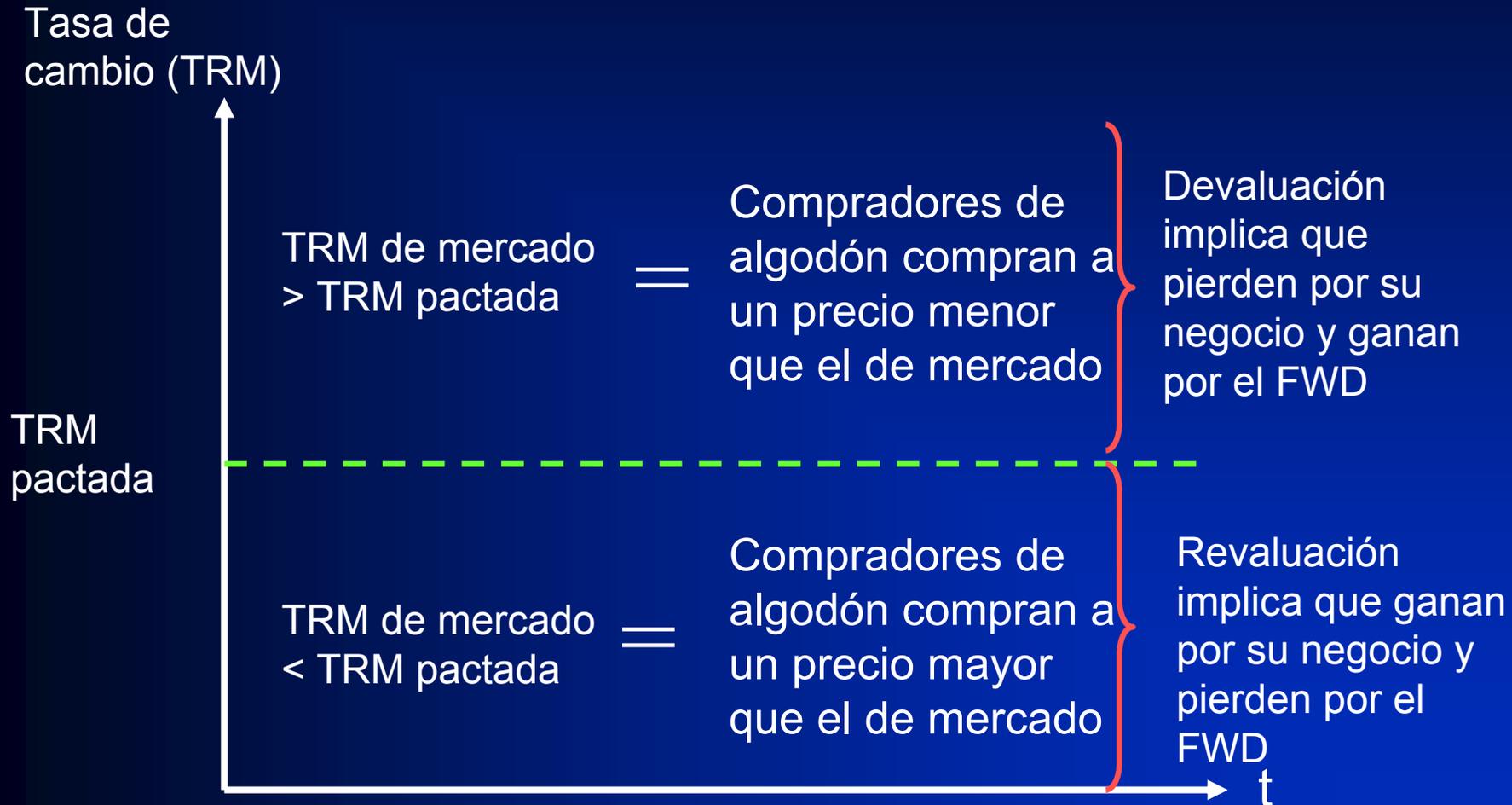
Forwards

- ◆ Acuerdo donde el vendedor (comprador) se **compromete** a entregar (adquirir), en un plazo determinado, activos financieros al comprador (vendedor) a un precio pactado.

Forwards: productores de algodón



Forwards: compradores de algodón



TEMAS

- ◆ Tipo de cambio y sector agrícola
- ◆ Instrumentos financieros
- ◆ ¿Por qué no usan los instrumentos financieros?
- ◆ Soluciones

¿Por qué no utilizan los instrumentos financieros?

- Hoy en día existen en el mercado instrumentos financieros que permiten asegurarse contra el riesgo cambiario.
- Sin embargo, algunos agentes del sector agrícola no utilizan estos instrumentos por:

FALLAS DE MERCADO

1. Fallas de información

Los pequeños productores no conocen este tipo de instrumentos.

2. Incentivos perversos

- Ante condiciones desfavorables para los agricultores el gobierno interviene para minimizar sus pérdidas.
- Dados los costos sociales y de orden público que implicaría la pérdida de numerosos empleos en el campo (sólo en las cadenas productivas hay más de 3 millones personas empleadas), el gobierno encuentra una justificación para hacer salvamentos al agro cuando sus precios caen.

 Los agricultores no tienen incentivos para buscar mecanismos de cobertura en el mercado.

3. Barreras a la entrada

- Los productores pequeños no tienen acceso a líneas de crédito
- Manejan bajos montos de divisas
- Cuentan con tesorerías débiles para la negociación y valoración de este tipo de mecanismos

TEMAS

- ◆ Tipo de cambio y sector agrícola
- ◆ Instrumentos financieros
- ◆ ¿Por qué no usan los instrumentos financieros?
- ◆ Soluciones

Soluciones

- ◆ **Fallas de información** → Capacitación entre los agricultores sobre mecanismos de cobertura en el mercado
- ◆ **Incentivos perversos** → Tecnologías de compromiso para evitar salvamentos y “bailouts” en el sector : TLC
- ◆ **Barreras a la entrada** → Coordinación del Gobierno entre productores y compradores al interior de las cadenas. Banagrario, BNA, Bancoldex

Utilización de instrumentos financieros en el sector agropecuario

Andrés Felipe Arias

Ministerio de Agricultura y Desarrollo
Rural