



Informe del Sistema Financiero

“La solidez del sistema financiero permite enfrentar las turbulencias”

Staff de Reporte Económico

Lic. Alejandro Banzas

(Economista Jefe)

Economistas y Profesionales

Lic. Cecilia Alvis

Lic. Sergio Burlando

Lic. Federico Grasso

Dr. José M. Krause Mayol

Sr. Xavier Lambruschini

Contacto

info@reporte económico.com.ar

También en Facebook y en twitter

REPORTE ECONÓMICO

➤ El Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) se ubicó un 60% por encima de los valores registrados en diciembre de 2011, lo cual afirma que a pesar de las dificultades continúa siendo competitivo. Lo que a decir verdad sostiene dicha competitividad es la relación cambiaria con Brasil, paradójicamente país con el cual mantenemos déficit de balanza comercial”.

Para recuperar los valores de competitividad del año 2009 el dólar debería estar a \$5.-

- Ver Gráfico 6 -

- La solidez del sistema financiera, ha permitido resistir el fuerte embate hacia la compra de dólares, que se manifestó en los últimos dos meses. Sorteada la incógnita electoral, el gobierno pronosticaba una menor salida de capitales de la que ya se venía manifestando durante el comienzo del año.
- La pérdida de competitividad en el tipo de cambio, a raíz de un sostenido crecimiento en el nivel de precios, ha generado condiciones objetivas para alentar a una mayor demanda de dólares. Las expectativas devaluatorias después del actor electoral se potenció, en la medida que el tiempo transcurría y no se concretaban dichas expectativas. (ver gráfico 4)
- El Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) se ubicó un 60% por encima de los valores registrados en diciembre de 2011, lo cual afirma que a pesar de las dificultades continúa siendo competitivo. Lo que a decir verdad sostiene dicha competitividad es la relación cambiaria con Brasil, paradójicamente país con el cual mantenemos déficit de balanza comercial.
- En sintonía con la mayor demanda de dólares, la oferta de divisas se debilitó como resultado de la caída en las reservas. Desde el 26 de enero de 2011 el stock de reservas que alcanzó su máximo de 52.654 millones, paso a los 46.581 millones el pasado 11 de noviembre –última información publicada por el BCRA- significando una caída de u\$s 6.073 millones. A este escenario, se sumó una salida de capitales sustantiva a lo largo del año que totaliza a la fecha unos u\$s 22.500.
- El año próximo el endeudamiento obligará a mantener la necesidad de dólares de parte del sector público y privado (u\$s 6.500 millones), en el propio presupuesto el gobierno prevé usar reservas por 5.674 millones, aunque con incógnitas, acerca del comportamiento de la balanza comercial que preanuncia un saldo superavitario, aunque de menor cuantía que el de éste año 2011 (u\$s 9.000 millones). A su vez, se registra el déficit en cuenta corriente lo que implica que el saldo comercial ya no alcanza para pagar la suma de los intereses de la deuda externa y transferencia de utilidades de multinacionales, por lo que la diferencia se termina saldando con ingreso de capitales y/o uso de reservas del Banco Central.
- El gobierno el mes próximo deberá hacer frente al pago del cupón del PBI que implica unos u\$s 2.500 millones adicionales que hará frente con las reservas. Precisamente, diciembre se caracteriza por la mayor presión sobre la demanda de pesos (pago de sueldos, aguinaldos y vacaciones), lo cual consolidaría la actual sequía de moneda local, manteniendo altas las tasas de interés.
- Ante la coyuntura, las dificultades en el mercado financiero y cambiario comienzan a hacer mella en el nivel de actividad en particular en las empresas del segmento Pyme que en el corto lapso pasaron a pagar el doble de tasa de interés.
- No obstante, Enero del 2012, podría ser un punto de inflexión, cuando los dólares atesorados por los particulares regresen en forma de pesos al sistema financiero, en la medida en que se logren revertir las actuales expectativas. La evolución de la crisis europea será un telón de fondo crucial para lo que sigue, mientras que el Gobierno deberá atacar en varios frentes para recuperar la confianza. En tal sentido se debería incentivar creativas medidas fiscales que le permita –sin incrementar la presión tributaria– alcanzar un superávit que sea utilizado para comprar dólares en forma genuina, desactivando el ritmo de expansión monetaria actual. Es necesario apuntar a lograr acuerdos de precios y salarios, superando los típicos escenarios de conflicto gremial -empresario, de los primeros trimestres de cada año.

Cuadro 1. Evolución de los Depósitos del Sistema Financiero. (En Mill de \$)							
	Oct-11	Sep-11	Var mensual	Var %	Oct-10	Var Anual	Var %
Depósitos Totales	441.198	436.936	4.262	1,0	344.311	96.887	28,1
Depósitos Sector Privado	309.126	306.010	3.116	1,0	235.079	74.047	31,5
Cuentas Corrientes	71.750	72.058	-308	-0,4	55.502	16.248	29,3
Caja de Ahorro	63.620	63.850	-230	-0,4	47.524	16.096	33,9
Plazo Fijo	101.472	99.916	1.556	1,6	79.058	22.414	28,4
Depósitos en Dólares	15.872	15.676	196	1,3	15.416	456	3,0
Depósitos en dólares Sect.privado	14.744	14.338	406	2,8	11.298	3.446	30,5

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

- Los depósitos del sector privado crecieron durante el mes de octubre apenas un 1,0%, unos \$3.116 millones. En un análisis desagregado el incremento en los saldos de los depósitos a plazo fijo contuvo la salida registrada en las imposiciones en cuentas corrientes y en los saldos en caja de ahorro.
- El comportamiento de los depósitos a plazo fijo tuvo como incentivo la fuerte suba en las tasas de interés que algunas entidades debieron remunerar a los efectos de poder contener la salida de pesos del sistema hacia la compra de dólares.
- También el sistema financiero produjo una mutación en sus portafolios pasando de pesos a dólares. En el mes de octubre y en lo que va de noviembre se produjo un incremento en los depósitos en dólares del sector privado por 406 millones -en promedio- pero si lo medimos entre puntas, comienza a manifestarse una salida sustantiva de los mismos del sistema financiero local. En efecto, el 27 de octubre los dólares depositados en los bancos de parte del sector privado habían alcanzado a u\$s 14.836 millones, y de allí en adelante la fuga se profundizó y al 4 de noviembre habían descendido hasta alcanzar a u\$s 14.188 millones lo que implica una caída de u\$s 648 millones (un 4,4%).

Cuadro n° 2. Evolución de los Depósitos SPNF. En Noviembre

	Nov-11	Oct-11	Var mensual	Var %
Depósitos Totales	439.073	438.861	212	0,0
Depósitos Sector Privado	313.203	310.860	2.343	0,8
Cuentas Corrientes	70.757	71.436	-679	-1,0
Caja de Ahorro	68.206	66.838	1.368	2,0
Plazo Fijo	104.654	100.268	4.386	4,4
Depósitos en Dólares	15.075	15.808	-733	-4,6
Depósitos en dólares Sect.privado	13.968	14.699	-731	-5,0

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.

- Respecto a los plazos de las imposiciones tanto en pesos como en dólares, comenzaron a observarse cambios en los plazos de los mismos. En Octubre de 2011, el 73,7% de las colocaciones en pesos no superaban los 90 días, mientras que un año atrás era del 72,0%. Desde la crisis del 2008 los depósitos se ubicaron en un rango más alto de concentración de los plazos más cortos tal como se puede observar en el gráfico n°1.-

Gráfico N°1 Evolución de los depósitos a P.Fijo hasta 90 días en pesos



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.

- La necesidad de estar líquidos de parte de las entidades produjo una repentina suba en las tasas de interés. En efecto los bancos no tiene demasiado margen para soportar crecimiento del 1% en los depósitos contra tasas de crecimiento en los préstamos de más del 4% mensual. En consecuencia, la suba actúa en dos sentidos: el incremento en las pasivas obedece a tratar de mantener depósitos, y dicho traslado a las activas es un limitante disminuyendo la oferta de fondos.

Cuadro 3: Evolución de los depósitos a plazo en pesos.-

Pesos	Hasta 59 días	De 60 a 89 días	de 90 a 179 días	de 180 a 365 días	de 366 días y más
Oct-10	54,8	17,2	18,1	9,1	0,7
Oct-11	56,7	17	16,5	9,3	0,6

Cuadro 4: Evolución de los depósitos a plazo en dólares.-

Dólares	Hasta 59 días	De 60 a 89 días	de 90 a 179 días	de 180 a 365 días	de 366 días y más
Oct-10	48,2	17,5	22,2	11,0	1,2
Oct-11	49,3	18,1	20,5	11,2	0,9

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.

- Los depósitos del sector publico vienen disminuyendo sistemáticamente desde comienzos de año, tal como se observa en el gráfico n° 2. Por lo tanto, no se debe recargar las tintas sobre la reciente "crisis del dólar" de fin de año a la pérdida de depósitos en dicha moneda, de parte del sector publico.

Gráfico N°2 Evolución de los Depósitos en Dólares del Sector Público



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.

LOS PRÉSTAMOS CONTINÚAN PRESIONANDO LA LIQUIDEZ BANCARIA

Cuadro 5. Evolución de los Préstamos del Sistema Financiero. (En Mill de \$)							
	Oct-11	Sep-11	Var mensual	Var %	Oct-10	Var Anual	Var %
Préstamos Sec Privado	268.383	258.744	9.639	3,7	176.305	92.078	52,2
Adelantos	30.063	29.143	920	3,2	21.769	8.294	38,1
Documentos	84.735	82.314	2.421	2,9	52.886	31.849	60,2
Hipotecarios	25.816	24.899	917	3,7	20.001	5.815	29,1
Prendarios	15.531	14.717	814	5,5	8.862	6.669	75,3
Personales	55.129	52.845	2.284	4,3	36.849	18.280	49,6
Tarj. crédito	36.287	34.992	1.295	3,7	24.514	11.773	48,0
Otros	20.822	19.834	988	5,0	11.423	9.399	82,3
Total Préstamos en Dólares	9.646	9.552	94	1,0	6.606	3.040	46,0

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

- ✓ El stock de préstamos al sector privado durante el mes de Octubre, alcanzó un incremento del 3,7% respecto al mes anterior, lo que representó una expansión de \$9.639 millones. La expansión anual observó un aumento del 52,2%. Debido a la incertidumbre reinante el mercado a raíz de la salida de dólares del sistema financiero local que acompañó al sostenida fuga de capitales que se viene manifestando a lo largo del año los préstamos comenzaron levemente a notar una desaceleración que no alcanzó a percibirse el mes anterior.
- ✓ Las líneas más dinámicas a lo largo de los últimos doce meses, han sido aquellas destinadas a la actividad productiva. En efecto, La línea de documentos se expandió un 60,2%, equivalente a \$31.849 millones. Por otra parte, en el segmento al consumo, se destacan los préstamos personales, los cuales evidenciaron un incremento en el mes de octubre del 4,3% y acumula una variación anual de \$18.280 millones, un 49,6% más.
- ✓ La segunda línea de financiamiento en importancia es la de Tarjetas de crédito que acumuló un incremento en el último año del 48,0%, unos \$ 11.773 millones. Indudablemente el avance que han tenido en forma mancomunada los bancos junto a las grandes cadenas de ventas de artículos para el hogar han contribuido al sostenimiento del consume de los sectores medios bancarizados. En efecto, la compra de electrodomésticos diversos a cuotas de hasta 50 meses, en algunos casos revela una decidida política de las entidades a priorizar la política de fidelización del cliente a pesar de los niveles inflacionarios.
- ✓ En el siguiente cuadro podemos observar cual fue la distribución del crecimiento del crédito en los últimos doce meses: de la misma surge claramente que los créditos de largo plazo continúan siendo una material pendiente del sistema bancario local.

Cuadro n° 6 Crecimiento de los Préstamos en el año 2011

Línea Crediticia	Aporte %
Adelantos	9,0
Documentos	34,6
Hipotecarios	6,3
Prendarios	7,2
Personales	19,9
Tarj. crédito	12,8
Otros	10,2
Total	100,0

Fuente: En base al BCRA.-

Distribución del Financiamiento por Sector de Actividad**Cuadro 7. Distribución del crédito por sectores e irregularidad.**

Sectores Económicos	Distribución del Crédito		Variación 2004 vs 2011	Irregularidad de la Cartera	
	III. Trím 2004	III. Trím 2011		III. Trím 2004	III. Trím 2011
Prod. Primaria	7,7	12.4	4,7		
Ind. Manufacturera	11,5	17.3	5,8		
Elect. Gas y Agua	1,2	1.5	0,3		
Construcción	2.2	2.1	- 0,1		
Comercio	5.0	7.1	2,1		
Servicios	12.2	16.3	3,5		
Administ. Pública	37.2	8.7	-28,5		
Personas Físicas	15.7	31.6	15,9		
Total	100.0	100.0			

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

- Es destacable a lo largo de los últimos años y tras la salida de la convertibilidad un sistema financiero que ha procedido a una fuerte retracción del financiamiento al sector público, tras un largo proceso de desendeudamiento con el sistema financiero, favoreció el crédito a los sectores productivos y de consumo.
- A lo largo de los últimos 7 años, vemos como el consumo avanzó decididamente en la distribución del crédito por sector de actividad. Este resultado, fue a consecuencia de un crecimiento económico que se apoyó fuertemente en el financiamiento a las familias a través de los préstamos personales y las tarjetas de crédito con promociones que se extiende con una gran variedad de beneficios. Por otra parte, la recuperación del salario sumado a un mayor nivel de empleo contribuyó a que el consumo de las familias se convierta en el objetivo comercial de un vasto sector de las entidades financieras.
- La **Industria Manufacturera** tuvo un sustantivo repunte en la demanda de financiamiento (6,0%) en los últimos siete años, pero parecería ir perdiendo levemente participación a favor de otros sectores de la economía, en correlación con el crecimiento que se manifiesta en la actividad industrial.
- En el caso de los **Productos Primarios**, las ventajas comparativas en el subsector de granos ha impulsado no solo el crecimiento del sector en particular sino también en una mayor demanda de financiamiento a través del sistema financiero local.
- El sector **Servicios**, de la mano de un sensible incremento en la tasa de crecimiento de la economía y en la recuperación del salario real, también manifestó en los últimos años una mayor demanda de crédito.
- Es de esperar que de continuar con las turbulencias de parte de las economías desarrolladas (Europa y los EE.UU) comience a consolidarse la suba de las tasas nominales de interés. El marco internacional, asociado con una persistente fuga de capitales continuará potenciando mayor inestabilidad en el escenario local limitándose las colocaciones en pesos, no así en moneda extranjera ya que las entidades bancarias disponen de mucho fondeo en dicha moneda.

Evolución de las Tasas Activas y Pasivas de Interés

La tasa pasiva por plazo fijo a 30 días se ubicó en 12,0% anual, levemente por encima del valor que manifestó el mes anterior, registrando una diferencia de 300 Puntos básicos respecto a los valores de un año atrás, Esto indica que el sistema financiero local ha comenzado a manifestar tal como anticipamos en informes anteriores turbulencias en materia de liquidez. En el caso de la tasa Badlar (plazo fijo de bancos privados), se negoció, en promedio a lo largo del mes de octubre en un 17,6% anual, y en lo que va de noviembre en valores del 23,5% anual.

REPORTE ECONÓMICO considera para el resto del año en curso un incremento de ésta tasas de interés hasta ubicarse en promedio para la segunda mitad del año en un rango de entre el 13,5%/14,5%. Sucede que ante la coyuntura que está padeciendo el mercado financiero de nada vale distinguir el promedio. No obstante consideramos que el mes de diciembre continuaría firme los actuales valores de tasa de interés debido a la mayor demanda de pesos estacional.

Finalmente, el comportamiento que registran las tasas pasivas se han trasladado como era de esperar a las activas, y esto ha dificultado ampliamente la disponibilidad de fondos para las empresas.

Cuadro 8. Tasas de Interés Activas

Líneas de Préstamos	Oct-11	Sep-11	Var mes	Oct-10	Var Ago 2011 / 2010
Adelanto en Cta Cte	21,7%	19,3%	2,4%	18,8%	2,9%
Documentos a Sola Firma a 89 días	21,5%	16,7%	4,8%	14,5%	7,0%
Documentos a Sola Firma a más de 90 días	17,7%	15,5%	2,2%	15,0%	2,7%
Hipotecarios de 5 a 10 años	14,5%	13,9%	0,6%	15,3%	-0,8%
Hipotecarios a mas de 10 años	14,8%	14,9%	-0,1%	14,1%	0,7%
Prendarios hasta un año	19,8%	17,8%	2,0%	16,6%	3,2%
Prendarios a más de un año	20,4%	19,5%	0,9%	17,3%	3,1%
Personales a más de 180 días	31,4%	30,4%	1,0%	29,7%	1,7%
Tarjetas de crédito	31,6%	31,4%	0,2%	32,0%	-0,4%

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

En otro orden, las tasas activas registraron movimientos alcistas en cada una de las líneas. En efecto, las líneas con destino a las empresas, evidenciaron un sustantivo repunte, en particular en lo que respecta a documentos y en adelantos en cuenta corriente. Cabe señalar que estos valores -informados por el BCRA- no consideran otros gastos que incluyen las entidades.

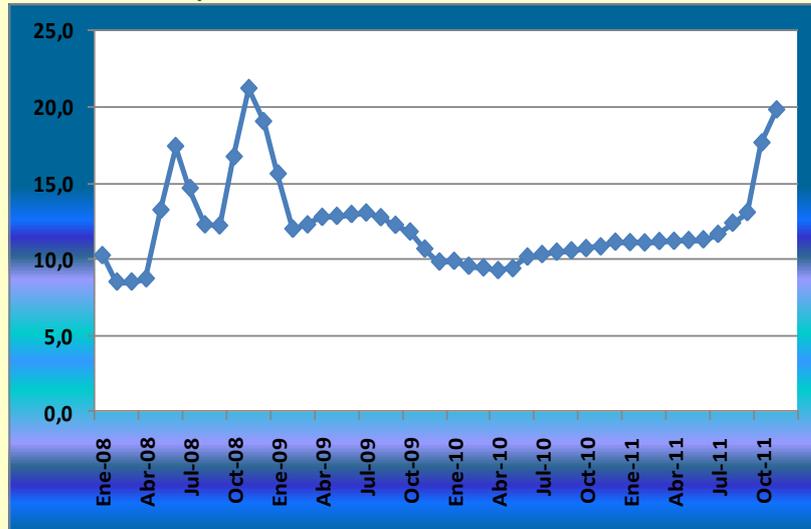
El segmento de grandes empresas, por adelantos en cuenta corriente no se consigue prácticamente tasas fijas y las variables consideran a la tasa Badlar un spread de 400 puntos básicos con lo cual estamos hablando que pagan como piso un 27,5% aproximadamente. (Ver gráfico 3)

Cuadro 9. Tasas de Interés Pasivas

Líneas de Depósitos	Nov-11	Oct-11	Sep-11	Var mes	Nov-10	Var Nov 2011 /Nov 2010
Plazo Fijo 30/44 días (hasta \$100 mil)	12,0%	11,0%	9,8%	1,2%	9,0%	3,0%
Plazo Fijo 30/44 días (más de \$1 millón)	18,0%	12,7%	10,9%	1,8%	9,7%	8,3%
Plazo Fijo 30/44 días (hasta u\$s 100 mil)	0,3%	0,3%	0,3%	0,0%	0,3%	0,0%
Plazo Fijo 30/44 días (más de u\$s1 millón)	0,4%	0,4%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%
BADLAR (Bancos Privados)	19,8%	17,6%	13,1%	4,5%	10,8%	9,0%
Call en Pesos Bancos Privados	11,0%	11,2%	9,7%	1,5%	9,3%	1,7%
Pases Pasivos a 1 día	9,0%	9,0%	9,0%	0,0%	9,0%	0,0%
Pases Pasivos a 7 días	9,5%	9,5%	9,5%	0,0%	9,5%	0,0%

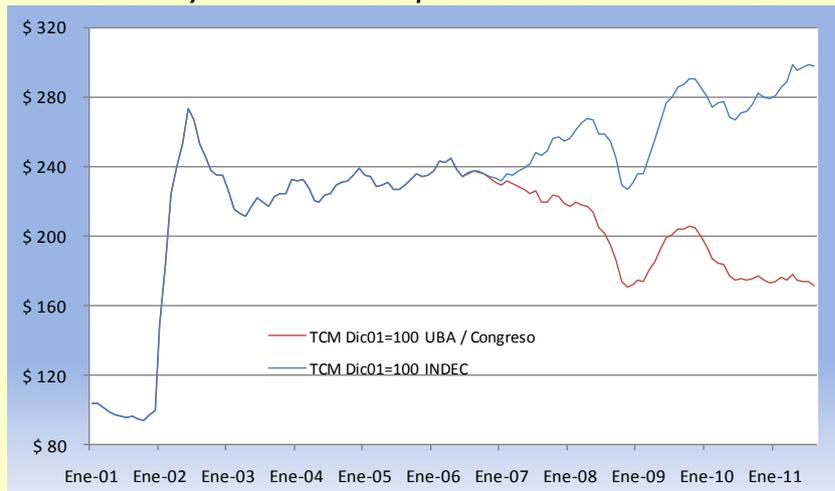
Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

Gráfico 3 y 4: Evolución de la Tasa Badlar en el año 2011

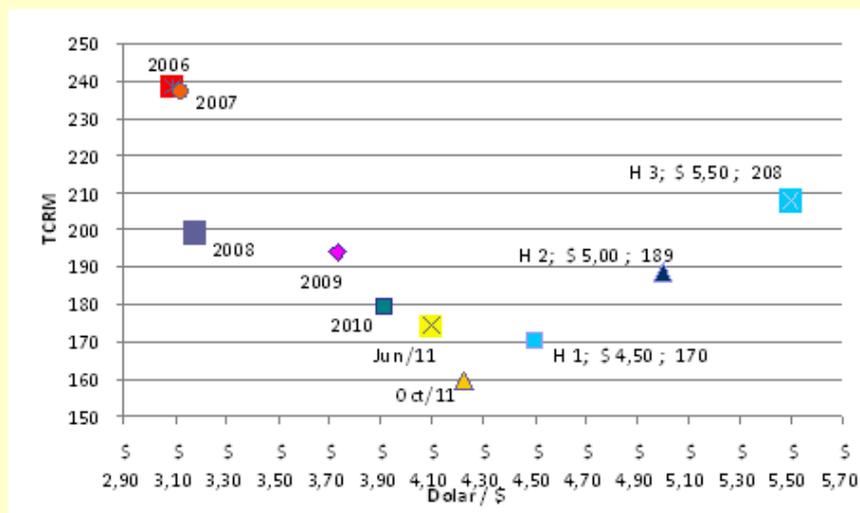


Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

Gráfico 5 y 6: Evolución del Tipo de Cambio Real Multilateral.



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-