



Informe del Sistema Financiero

EL SISTEMA FINANCIERO ADELANTA

EL MENOR RITMO DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA

Staff de Reporte Económico

Lic. Alejandro Banzas

(Economista Jefe)

Economistas y Profesionales

Lic. Cecilia Alvis

Lic. Sergio Burlando

Lic. Lorena Fernández

Lic. Federico Grasso

Dr. José M. Krause Mayol

Sr. Xavier Lambruschini

Contacto

info@reporte-economico.com.ar

También en Facebook

y en Twitter

REPORTE ECONÓMICO

Si el B.C.R.A. continúa fogueando la expansión crediticia a tasas reales fuertemente negativas, lejos de obtener su objetivo de crecimiento en la oferta, provocará mayor tensión en la demanda de dólares, un bien que cada día resulta más escaso.

En los últimos doce meses la variación del tipo de cambio ascendió al 29,8%. La brecha entre el oficial y el "blue" que toco su techo en 100% en los primeros días de mayo de este año se ubica hoy en alrededor del 52,1%. Desde el 20 de octubre del corriente año se ha producido una reducción en dicha brecha en un 27,8%.

El sistema financiero muchas veces adelanta el comportamiento hacia donde va el sector real. En efecto, desde comienzos del año en curso vemos como se desacelera tanto los depósitos como los préstamos del sector privado. (Ver Gráficos 1 y 2).

Precisamente hacia el interior de las líneas, el consumo sigue sosteniendo la actividad del universo financiero y se observa una desaceleración en las líneas comerciales –desde el mes de mayo- y tras un freno en los meses de Agosto, Septiembre y octubre, para retomar la desaceleración en noviembre y que seguramente se mantendrá en el mes en curso.

Las líneas con garantía real sostuvieron un sendero de crecimiento en el período (Octubre 2012 / Julio 2013), para luego comenzar un suave descenso. El incremento estuvo sostenido por los préstamos prendarios y en menor medida hipotecarios, los cuales formaron –en muchos casos- parte de los requisitos que los bancos pidieron como respaldo de las operaciones bajo el Comunicado del BCRA para Inversión Productiva.

Resulta contradictorio que el BCRA pretenda ampliar y sostener dicha línea en un escenario donde los pesos se vuelcan a dólares. La compra de herramientas, maquinarias e insumos con origen importado presiona la demanda en este caso de un bien escaso (el dólar) con pesos otorgados encima a tasa altamente negativa (15,2% vs 28% de inflación).

Los depósitos del sector privado evidencian una desaceleración tenue pero firme a lo largo de los últimos doce meses. Las tasas de crecimiento interanual fueron "desinflando" (42.1% al 32.2 %, casi 9 puntos en el total del sector privado; en Cuentas Corrientes del 34,5% al 21,0% unos 13,5 puntos; en Plazo Fijo del 51,6% interanual al 39,2%, una baja de 12,4 puntos y del 38.2% al 32.7% unos 5,5 puntos en Cajas de Ahorro.

Por otra parte, en los últimos doce meses se produjo un pasaje de las imposiciones de entre 60 a 89 días a un plazo más corto –hasta 59 días -. Este comportamiento no sería preocupante sino fuera en un contexto devaluacionista como el que vive la economía en la coyuntura y mayor presión en la tasa de interés. De continuar esta tendencia, se espera un mes de diciembre con sostenido incremento en la tasa de interés.

El alza de precios, conjuntamente con el incremento del ritmo de la devaluación y la mayor incertidumbre con la situación de pérdida de reservas pone mayor énfasis en la suba de las tasas de interés. El interrogante es si este incremento es suficiente para desacelerar el nivel de actividad o se trasladaran dichos costos financieros a los precios. Lo cierto es que en este contexto, la aparición de las tensiones salariales en el sector de las fuerzas de seguridad trajo un condimento perjudicial adicional cuando las expectativas estaban puestas en alinear las variables a un menor ritmo de expansión.

Sabido es, que resulta necesario aplacar la expansión fiscal y monetaria, como así también, reducir los montos de incremento salarial del año próximo, de modo de generar condiciones en favor de una solución a las restricciones cambiarias y del sector externo.

En este contexto, resulta oportuno continuar monitoreando el nivel de reservas, y los comportamientos que ya está adelantando el sistema financiero en relación a una desaceleración del nivel de actividad.

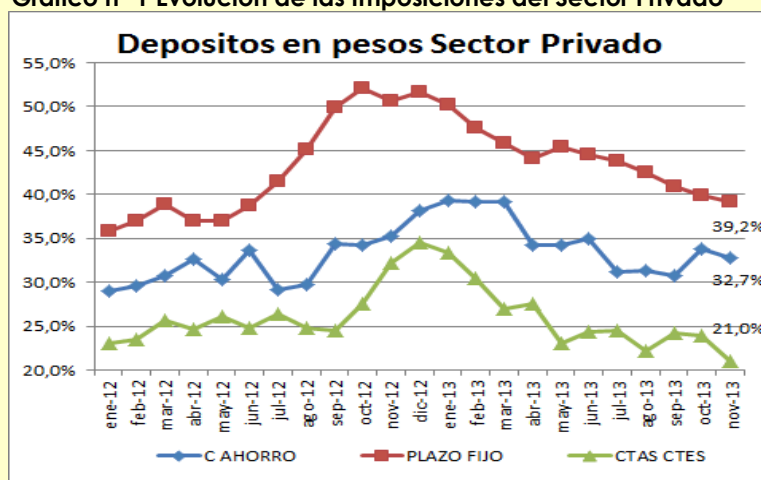
La mitad del crecimiento de los depósitos se lo debemos a los Plazos Fijos

	nov-13	oct-13	Var mensual	Var %	nov-12	Var Anual	Var %
Depósitos Totales	654.132	640.461	13.671	2,13	506.310	147.822	29,2
Depósitos Sector Privado	467.949	459.465	8.484	1,85	353.853	114.096	32,2
Cuentas Corrientes	115.349	113.458	1.891	1,67	95.355	19.994	21,0
Caja de Ahorro	114.679	114.294	385	0,34	86.407	28.272	32,7
Plazo Fijo	221.580	215.834	5.746	2,66	159.915	61.665	38,6
Depósitos en Dólares	8.090	8.168	-78	-0,95	9.321	-1.231	-13,2
Depósitos en dólares Sect.privado	6.694	6.800	-106	-1,56	7.791	-1.097	-14,1

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

- Los depósitos del sector privado crecieron durante el mes de Noviembre de 2013 un 1,8%, unos \$8.484 millones. En un análisis desagregado, el incremento en los saldos en plazo fijo (+\$5.746 millones) resultó el más significativo, seguido por los saldos en cuentas corrientes (+ \$ 1.891 millones) y en menor medida en caja de ahorro (+ \$ 385 millones).
- El comportamiento de los depósitos a plazo fijo mantuvo una señal de firmeza, dado por las mejores tasas de interés, ante la falta de alternativas de inversión más rentables, a pesar de un mayor ritmo de devaluación.
- Un dato a continuar monitoreando es por un lado el descenso en la tasa de crecimiento de los depósitos del sector privado y por otro, dentro de esa caída, las cuentas a la vista. En efecto, en el último año del acumulado de crecimiento el 43% correspondió a cuentas a la vista y el resto a plazo fijo. Los depósitos en dólares continúan evidenciando un retroceso al ritmo de la caída de las reservas del BCRA. De continuar este sendero de caída, quedan depósitos para tan solo 7 meses.

Gráfico n° 1 Evolución de las Imposiciones del Sector Privado



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

- Del siguiente cuadro se observa que en los últimos doce meses se produjo un pasaje de las imposiciones de entre 60 a 89 días a un plazo más corto –hasta 59 días -. Este comportamiento no sería preocupante sino fuera en un contexto devaluacionista como el que vive la economía en la coyuntura y mayor presión en la tasa de interés.

- De continuar esta tendencia, se espera un mes de diciembre con sostenido incremento en la tasa de interés.
- Para el caso de los depósitos en dólares se observa una disminución de los plazos cortos en detrimento de un incremento en los plazos que van desde 180 días a un año.

Cuadro n° 2 Distribución de los Plazos Fijos por plazo (Sector Privado)

Pesos	hasta 59 días	de 60 a 89 días	de 90 a 179 días	de 180 a 365 días	de 366 en +
Nov-12	59,2	16,0	15,8	8,3	0,5
Nov-13	63,7	14,1	14,7	6,9	0,6
Dólares	hasta 59 días	de 60 a 89 días	de 90 a 179 días	de 180 a 365 días	de 366 en +
Nov-11	45,3	15,6	19,8	17,8	1,5
Nov-12	42,5	15,4	20,3	20,4	1,5

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

- La brecha entre el oficial y el "blue" que toco su techo en 100% en los primeros días de mayo de este año se ubica hoy en alrededor del 52,1%. Desde el 20 de octubre del corriente año se ha producido una reducción en dicha brecha en un 27,8%.
- Los esfuerzos del gobierno para alcanzar un menor gap entre ambas cotizaciones, tuvo como estrategia fundamental la venta de bonos dolarizados, en tenencia del propio gobierno. Este comportamiento tiene un costo asociado pero ha permitido morigerar la diferencia al mismo tiempo que aceleró el ritmo de devaluación.
- Por otra parte, el incremento de los impuestos al turismo (dólar tarjeta) y a la compra de autos importados continuó poniendo énfasis en mayores restricciones.
- Lo cierto es que si bien estas medidas están teniendo un relativo éxito, es urgente tomar medidas tendientes a reducir la inflación y para ello será indispensable poner coto a los subsidios a la oferta, acotar las demandas salariales y acomodar la política monetaria y financiera. Si esto no se hace, se profundizara el deterioro y de todas maneras será inevitable ingresar a un estadio de recesión económica con lata inflación, un cocktail verdaderamente explosivo que podría convertirse en el caldo de cultivo de una nueva crisis social.

Gráfico n° 2.- Evolución de la brecha entre el dólar oficial y el dólar "blue"



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA y fuentes privadas.-

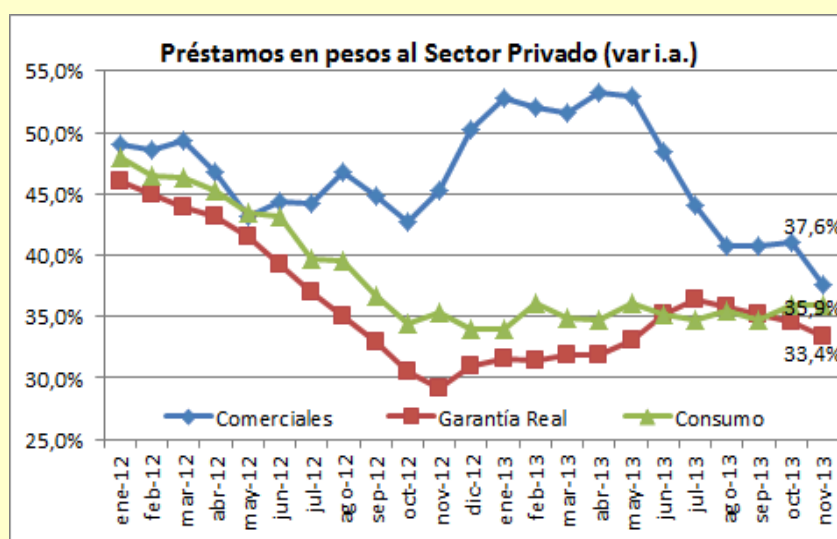
SE DESACELERA EL CRECIMIENTO DE LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO

Cuadro 3. Evolución de los Préstamos del Sistema Financiero. (En Mill de \$)							
	nov-13	oct-13	Var mensual	Var %	nov-12	Var Anual	Var %
Préstamos Sec Privado	465.984	455.669	10.315	2,26	352.256	113.728	32,3
Adelantos	57.967	59.768	-1.801	-3,01	46.645	11.322	24,3
Documentos	122.202	122.091	111	0,09	92.348	29.854	32,3
Hipotecarios	42.777	42.028	749	1,78	34.127	8.650	25,3
Prendarios	30.837	29.816	1.021	3,42	21.382	9.455	44,2
Personales	96.579	94.166	2.413	2,56	73.299	23.280	31,8
Tarj. crédito	76.598	74.260	2.338	3,15	55.460	21.138	38,1
Otros	35.406	36.241	-835	-2,30	28.995	6.411	22,1
Total Préstamos en Dólares	23.765	24.223	-458	-1,89	27.036	-3.271	-12,1

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

- El stock de préstamos al sector privado durante el mes de Noviembre, alcanzó un incremento del 2,3 % respecto al mes anterior, lo que representó una expansión de \$10.315 millones. La expansión anual observó un aumento del 32,5% y confirma la desaceleración en la medición interna como consecuencia de la desaceleración en el ritmo de actividad económica.
- Las líneas más dinámicas a lo largo de los últimos doce meses, se ha repartido en forma equilibrada entre aquellas destinadas a la actividad productiva y al consumo. En efecto, la línea de documentos con una expansión de \$ 29.854 millones y adelantos en cuenta corriente con un crecimiento en valores absolutos de \$ 11.322 millones, seguido por líneas de consumo: Personales con \$ 23.280 millones y tarjetas de crédito con \$21.138 millones.
- Las líneas de más largo plazo con garantía real como son los hipotecarios y prendarios continúan a un ritmo asimétrico. Mientras los prendarios lo hicieron a una tasa anual del 44,2%, los hipotecarios crecieron un 25,3% por debajo incluso del ritmo de devaluación.
- En el presente cuadro se observa la sustantiva incidencia de la línea de documentos en el caso del segmento a empresas y personales en el caso de individuos.

Gráfico N° 3



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

Cuadro n°4: Evolución de la Distribución del crédito según las líneas otorgadas.-

	2013		2007		Var 2013/2007
	Valor Abs	Valor %	Valor Abs	Valor %	
Adelantos	57.967	11,6	13.953	15,8	-4,2
Documentos	122.202	29,7	26.748	30,2	-0,5
Hipotecarios	42.777	9,9	12.075	13,6	-3,7
Prendarios	30.837	5,9	4.724	5,3	0,6
Personales	96.579	20,6	16.884	19,1	1,5
Tarj. crédito	76.598	14,8	8.928	10,1	4,7
Otros	35.406	7,4	5.265	5,9	1,5
Total	462.366	100	88.577	100	

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

Evolución de las Tasas Activas y Pasivas de Interés

La tasa pasiva por plazo fijo a 30 días se ubicó en 15,5% anual, levemente por encima del valor que manifestó el mes anterior, registrando un incremento respecto a un año atrás, de 270 puntos básicos. Esto indica que el sistema financiero local ha comenzado a retacear la liquidez. En el caso de la tasa Badlar (plazo fijo de bancos privados), se negoció, en promedio a lo largo del mes de noviembre en un 19,1% anual, niveles moderadamente más altos que los del mes anterior y que los pactados un año atrás.

REPORTE ECONÓMICO considera que diciembre es un mes estacionalmente ilíquido dada la mayor demanda de fondos de partes de las empresas y los agentes económicos por motivo aguinaldos y vacaciones. Asimismo, debido al fuerte ritmo de expansión monetario y devaluación, el mercado de pesos se encuentra presionando al mercado de bienes y del dólar marginal, presionando hacia un mayor crecimiento de la tasa de interés.

Contrariamente, el mes de enero es más líquido ya que vuelven los fondos al sistema financiero local generando mayores colchones de liquidez que puede incentivar un moderado descenso en la tasa de interés, retornando a los niveles promedio del mes de noviembre.

Cuadro 5. Tasas de Interés Activas

Líneas de Préstamos	oct-13	sep-13	Var % Oct 13/ Sep 12	oct-12	Var % Oct 13/ Oct 12
Adelanto en Cta Cte	25,0%	23,5%	1,5%	21,9%	3,1%
Doc a Sola Firma hasta 90 días	21,1%	20,7%	0,4%	18,9%	2,2%
Doc a Sola Firma mas de 90 días	20,8%	20,8%	0,0%	18,0%	2,8%
Hipotecarios hasta 5 años	17,7%	16,3%	1,4%	17,6%	0,1%
Hipotecarios más de 5 años	18,1%	17,4%	0,7%	18,9%	-0,8%
Prendarios hasta un año	19,4%	20,1%	-0,7%	17,4%	2,0%
Prendarios mas un año	22,7%	21,8%	0,9%	19,7%	3,0%
Personales	38,2%	36,3%	1,9%	33,8%	4,4%
Tarjetas de crédito	34,9%	35,4%	-0,5%	34,5%	0,4%

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

En otro orden, las tasas activas registraron movimientos al alza influenciada por la suba de las tasas pasivas en prácticamente en todas las líneas. En efecto, si la comparación se hace respecto a un año atrás las variaciones son poco significativas debido a que ya habían sufrido un piso de incremento.

El segmento de grandes empresas, pueden conseguir tasas de interés en el rango del tipo fijas durante noviembre en valores estimados a un año entre el 28,5 y el 31,5% a 180 días. Mientras que en los primeros días de diciembre la tasa se ubicaría en un rango más cercano al 31/32,5% dependiendo del riesgo asociado a la actividad y fortaleza de la compañía.

Cuadro 6. Tasas de Interés Pasivas

Líneas de Depósitos	nov-13	oct-13	Var % Nov 13/ Oct 13	nov-12	Var % Nov 13/ Nov 12
Plazo Fijo 30/44 días (hasta \$100 mil)	15,5%	15,3%	0,2%	12,8%	2,7%
Plazo Fijo 30/44 días (más de \$1 millón)	17,3%	16,9%	0,4%	13,0%	4,3%
Plazo Fijo 30/44 días (hasta u\$s 100 mil)	0,3%	0,4%	-0,1%	0,6%	-0,3%
Plazo Fijo 30/44 días (más de u\$s1 millón)	0,4%	0,4%	0,0%	0,6%	-0,2%
BADLAR (Bancos Privados)	19,1%	18,8%	0,3%	15,3%	3,8%
Call en Pesos Bancos Privados	14,9%	11,6%	3,3%	9,9%	5,0%
Monto Operado	890	828	2,3%	623	267
Pases Pasivos a 1 día	9,0%	9,0%	0,0%	9,0%	0,0%
Pases Pasivos a 7 días	9,5%	9,5%	0,0%	9,5%	0,0%

Fuente: *Elaboración propia en base al BCRA.*