

# Las tasas subieron 15% en dos meses y hay deudores inquietos

Llegó a 12,7% la que se paga por grandes depósitos; el alza afecta a quienes pagan interés variable

Por **Javier Blanco** | LA NACION

**Infografía:** Dinero más caro

El aumento promedio del 15 por ciento que registró la tasa de interés Badlar privada (la que pagan los bancos por los depósitos a plazo fijo superiores a un millón de pesos), al escalar en dos meses del 10,9 al 12,7 por ciento anual, llegó para quedarse.

Así lo advirtieron cuatro especialistas consultados por LA NACION, quienes lo definen como la contracara del acelerado proceso de dolarización de carteras de inversión que restó a la economía unos 40.200 millones de pesos por compras privadas de divisas, sólo en la primera mitad del año, y de la marcada aceleración que registró la demanda de crédito en igual lapso (aumentó del 40 al 49 por ciento, en momentos en que la captación de depósitos se estancó), dos factores que ayudaron para que el nivel de disponibilidad (liquidez, en la jerga) de la banca local en pesos alcance su mínimo en años (ver gráfico), pese a que la monetización alcanza niveles récord.

Se trata de un fenómeno novedoso -la Badlar es el precio de referencia para la plaza bancaria local- para una economía que se acostumbró en los últimos años a convivir con una disponibilidad de dinero muy barato.

Lo positivo es que todos los especialistas consultados coincidieron en diagnosticar que el incipiente incremento en el costo del dinero no corre el riesgo de dispararse en los próximos meses al punto de transformarse en un lastre de peso para la economía. Creen que, así como puede administrar la escalada del dólar, el Banco Central (BCRA) también cuenta con mecanismos para hacer lo propio con el aumento en el costo del dinero.

Lo negativo es que, en la medida en que la dolarización persista, la tendencia no se revertirá, por lo que el alza en las tasas, aunque módico aún, se anuncia como persistente y en condiciones de transformarse en uno más de los factores que hará que la velocidad de cruce a la que se expande la economía local caiga de los actuales "niveles chinos" a menos de la mitad el año próximo.

De todas formas, no parece haber un riesgo de freno mayor, en la medida en que el ajuste al alza de las tasas no alcance los 500 puntos básicos (5 puntos porcentuales), dado que el nivel de apalancamiento bancario con que convive la economía, si bien está en crecimiento, sigue siendo muy bajo (el crédito implica sólo 14 puntos del PBI, la mitad que en los 90 y dos veces menos que el nivel deseable para una economía "normalizada").

## Tema "sensible"

Para el economista Rubén Ramallo, el tema es sensible porque cerca del 89% del nuevo financiamiento que va a empresas y casi dos tercios del que acceden los particulares se pacta a tasas variables que, a su vez, toman como piso a la Badlar. "Los datos oficiales de los préstamos concedidos en julio permiten inferir que cerca del 80% de los desembolsos totales se pactaron a interés variable. Esto es porque la mayoría de los préstamos a empresas son adelantos en cuenta corriente y la mayoría de los concedidos a personas físicas, financiamiento de consumos abonados con tarjetas de crédito", explica.

Pero, aun así, cree que no hay lugar para que las tasas se disparen. "Con este nivel de monetización y de inflación, es difícil que esta situación se radicalice.

El Central tiene recursos para manejarlo, entre ellos, el enorme colchón de liquidez residual que significa la deuda [Letras y Notas] que los bancos le compraron cuando tenían muchos pesos ociosos", apunta en relación con los casi \$ 8000 millones que esa entidad inyectó en el mercado, en los últimos cuatro meses, al renovar parcialmente los vencimientos para compensar la caída en circulante que significa el persistente pase a dólares de ahorros y disponibilidades.

Su colega José Echagüe, de Quantum Finanzas, también cree que la suba de tasas no tenderá a acentuarse (considera que se puede estirar hasta los 200 puntos básicos), por lo que su impacto en el nivel de actividad será acotado. Entre otras cosas, porque observa que en los últimos años (y, en especial, tras el fuerte ajuste de tasas visto en los primeros meses de la crisis internacional, hacia fines de 2008), los bancos fueron progresivamente convalidando la demanda de financiamiento a tasa fija a mediano plazo y sólo tendieron a mantener a variable el de corto plazo. "En la Argentina, los bancos comprendieron que casi no hay posibilidad de pactar contratos que tengan algún componente de incertidumbre. Y los que se resistían perdían participación de mercado, por lo que esa propensión se generalizó", dice.

Además señala que, como, en buena medida, el crédito en la Argentina "ajusta más por cantidad que por precio", la posibilidad de que las tasas se disparen es muy baja. "Acá, en esos casos, el oficial del banco te llama y te dice que se te redujo el límite de financiamiento o cortó directamente la línea", ejemplifica, en relación con los descubiertos de cuenta corriente.

Para Echagüe, la cuestión de fondo es que, en algún momento, el BCRA deberá escoger: "O subir un poco más las tasas, para desalentar el pase a dólares de los ahorristas, o seguir resignando reservas. ¿Qué creés que va a elegir?", pregunta, intencionadamente, en favor de la primera opción.

## La magnitud del ajuste

"Los préstamos en pesos a tasa variable se pactan a tasa Badlar más un *spread* que va de 300 a 600 puntos básicos, dependiendo de la importancia de la empresa", describe Alejandro Banzas, de Reporte Económico, al describir el grueso de la actividad crediticia.

"Como este ajuste era esperado, últimamente las empresas grandes pedían mucho crédito en pesos a tasa fija para cubrirse de él. Igualmente, ese costo subió del 12/13 por ciento a no menos de 15 por ciento anual a 180 días.

Pero si bien es cierto que la tasa tuvo un leve aumento, no es menos cierto que todavía ni siquiera está alineada con la inflación esperada, por lo que las empresas siguen percibiendo como una ventaja endeudarse. Eso explica la sostenida demanda de crédito", explica.

Por todas estas razones, Banzas estima que, aunque es probable que el ajuste alcista en las tasas se estire un poco más, "no corre riesgo de transformarse en un trauma para la actividad".

En la misma línea, Federico Bragagnolo, de la consultora Econviews, cree que la suba está para quedarse porque, entre otras cosas, "los plazos fijos mayoristas llevan dos meses cayendo y, cuando eso pasa, los bancos se ponen algo nerviosos y empiezan a privilegiar la liquidez".

Pero cree que ese ajuste no tendrá "mayor impacto en la economía porque será gradual, lo que no cambia la ecuación de fondo: en términos reales, frente a este ritmo de inflación, las tasas siguen siendo muy negativas".

## Ganadores

### Ahorristas a plazo fijo

Los que colocan o renuevan depósitos a plazo fijo de montos más o menos importantes en los bancos se ven beneficiados porque la suba de tasas que comenzó en la tipo Badlar termina trasladándose a las otras variables.

### El Banco Central

Su beneficio es indirecto, ya que el aumento de las tasas puede servirle para contrarrestar, por lo menos en parte, la creciente dolarización y, por lo tanto, cuidar las reservas.

## Perdedores

### Particulares endeudados

La mayoría de los préstamos concedidos a personas físicas a tasa variable son por financiamiento de consumos abonados con tarjetas de crédito. A ellos les impacta directamente la suba de tasas en el mercado.

### Empresas

Del mismo modo, el fenómeno afecta a las empresas que utilizan los adelantos en cuenta corriente como forma de financiación, cuya tasa de interés también es variable..