

El sistema financiero

Y la nueva realidad sin dólares.



Por

Alejandro Banzas

– 22 junio, 2012 **Sección:** Economía, Finanzas, Opinión

Desde finales de 2011, la salida de los depósitos en dólares alcanzó hasta el 8 de junio – última información del BCRA– unos US\$ 2.309 millones, lo que representa un descenso de los mismos de 19%. De este monto, el 65% correspondió a las imposiciones en cajas de ahorro mientras que el 35% restante, a depósitos a plazo fijo. Si uno desagrega la composición de los depósitos en dólares a plazo fijo, se observa de manera alarmante que el 45% de las colocaciones son hasta 60 días y el 17,9% a un plazo no mayor a 90 días.

En este escenario, la preocupación de las entidades financieras por la sangría de dólares de sus arcas termina repercutiendo en la posibilidad de continuar prestando dólares a empresas que lo aplican al comercio exterior. De tal manera, hay entidades bancarias que directamente no pueden asistir en dicha moneda a sus grandes clientes, y las empresas optan por financiarse en pesos. Este comportamiento tiende a consolidarse y, en consecuencia, ya se percibe una mayor presión en el mercado en pesos que podría generar una suba en la tasa de interés en dicha moneda.

Si repasamos los números correspondientes al financiamiento en dólares en lo que va del año 2012, la caída alcanzó US\$ 1.131 millones y la tendencia a la baja se afirma en la medida en que el Gobierno continúa presionando el comercio exterior y el mercado cambiario. Esta situación obliga a las entidades bancarias a comenzar a monitorear de manera más fina el mercado de pesos. En efecto, el crecimiento de los depósitos en pesos alcanzó, medido en promedio, unos \$ 57.944 millones, lo que representó un incremento del 15,1%. Si observamos detenidamente la composición del crecimiento de los depósitos en pesos, vemos que las imposiciones en plazo fijo fueron de 52,9%, en tanto que las cajas de ahorro fueron del 24,5% y del 21,6% en cuentas corrientes.

Por el lado de las financiaciones en pesos, el crecimiento en lo que va del 2012, medido en promedio, alcanzó a \$ 28.518 millones, un 11,8%. En este contexto, los bancos continúan líquidos y eso permite aún ofrecer tasas de interés bajas y negativas, medidas en términos reales, a los ahorristas. Por otra parte, las limitaciones en el segmento en dólares para los bancos implica una merma en un sector del negocio y, en consecuencia, limitará las posibilidades de ampliar la oferta de fondeo a proyectos de inversión.

Las entidades ya comienzan a percibir la merma en el nivel de actividad. El sector de la construcción y la actividad industrial comienzan a sentir los efectos de la desaceleración, potenciados por la mayor incertidumbre que generó el propio Gobierno con la aplicación de normas de mayor restricción a los plazos de liquidación de las divisas en el sector exportador y las trabas a las importaciones.

Las reservas

El BCRA en casi seis meses acumula reservas por US\$ 46.737 millones y continúa a la espera de que los exportadores de granos liquiden la cosecha, algo que también se demora a consecuencia de la mayor incertidumbre en el mercado cambiario. Precisamente, la brecha entre un incipiente mercado en negro y un dólar oficial que pierde comparativamente presencia cotizándose en \$4,53 agrega más incertidumbre aún. Las compras de divisas alcanzan en el año 2012 unos US\$ 6.836 millones, lo que habla a las claras de las dificultades del Gobierno por evitar las filtraciones y la fuga de capitales. La devaluación del peso en lo que va del año alcanzó al 4,5% y totaliza en los últimos doce meses un incremento del 9,5%.

Sin lugar a dudas, estos valores se sitúan muy por debajo del crecimiento del nivel de precios, y produce un deterioro del tipo de cambio real de la economía argentina. Este simple análisis es el que hacen los agentes económicos y que los ha llevado a poner la mira en la compra de dólares. El Gobierno se metió en un callejón sin salida prohibiendo la compra de divisas, y ahora comienzan las especulaciones sobre la durabilidad de la medida o sobre cómo habrán de salir del cepo. Una de las posibilidades es el desdoblamiento cambiario explícito y, en consecuencia, en la medida en que el tiempo avanza sin definiciones oficiales esto produce en la práctica un retraimiento notorio en la toma de decisiones y deriva en un mayor amesetamiento del nivel de actividad. De continuar la tendencia a la indefinición, es altamente probable que todas las condiciones estuvieran dadas para que la economía se acerque a la recesión.

En tal sentido, el Gobierno echa mano a lo poco que tiene a su alcance para evitarlo y está bien que lo haga, pero debe poner como prioridad dar señales más firmes sobre cómo afrontará la dinámica del mercado cambiario y del sector externo, una de las patas de la desaceleración económica, junto a la necesidad de poner en agenda una política mas seria y firme para detener la escalada inflacionaria. De continuar el alza en el nivel de precios, seguirá deteriorándose el poder de compra de los asalariados, presionará al alza los costos en dólares y deteriorará aún más la competitividad del tipo de cambio estimulando a los agentes a una fuga del peso, con los problemas que dicho comportamiento genera en todas las variables macroeconómicas.

(De la edición impresa)