Reporte Económico

ENERO 2016

Informe del Sistema Financiero

Depósitos y Préstamos crecieron en términos reales

Las Proyecciones para el 2016 para el Sector Financiero (Ver Pag 4)

-

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 económico.com.ar

También en Facebook

y en Twitter

REPORTE ECONÓMICO

En el último bimestre del año y ante la fuerte expectativa devaluatoria las grandes y medianas empresas optaron por cancelar sus deudas en dólares en el mercado financiero local y se pasaron a pesos, preferentemente a tasas fijas.

Tras la misma, se esta advirtiendo un cambio de tendencia volviendo a demandar financiamiento en moneda extranjera.

Bajo el gobierno de cristina Kirchner, los Bancos han acentuado el préstamo al consumo (tarjetas de crédito) en detrimento del financiamiento de largo plazo (hipotecarios). Luego del Cepo, se profundizó la caída de los depósitos y préstamos en dólares.

Los depósitos del sector privado crecieron durante el mes de Diciembre de 2015 un 4,0%, unos $37.441 millones y acumulan en los últimos doce meses un crecimiento del 41,3%. En un análisis desagregado de la evolución mensual, se registró un retroceso en los saldos en plazo fijo por un monto en promedio de $5.638 millones (-1,4 %), seguido por un alza en los saldos en Cuentas Corrientes (+7,6%) unos $ 15.319 millones, al mismo tiempo que se observó un aumento sustantivo en los saldos de Cajas de Ahorro (+$ 17.476millones) lo que representó un aumento del 8,6%.

A pesar del comportamiento mensual, los depósitos a plazo fijo mantuvieron una señal de firmeza, a los largo de los últimos doce meses. En efecto, las mejores tasas de interés referenciadas por el BCRA, ante la falta de alternativas de inversión más rentables, y en un escenario de mayor dificultad para hacerse de dólares en el mercado acotado (Dólar Ahorro), mantuvo un segmento cautivo en plazos no mayor a los 90 días de plazo.

Por el lado del stock de préstamos al sector privado durante el mes de Diciembre, alcanzó un incremento del 3,7% respecto al mes anterior, lo que representó una expansión de $28.251 millones. El crecimiento anual del stock de préstamos al sector privado fue del 36,5%, por encima del incremento de la inflación, lo que habla a las claras de un moderado repunte en términos reales, confirmando que la economía ha comenzado un modesto repunte, apuntado por los esfuerzos del gobierno con mayor énfasis del segmento a consumo.

Las líneas más dinámicas a lo largo de los últimos doce meses, se han distribuido en forma asimétrica, prevaleciendo aquellas destinadas al consumo por sobre las de actividad productiva. En efecto, las líneas de consumo registraron los siguientes resultados: Tarjetas de Crédito + $ 62.336 millones y Personales con + $ 42.852 millones.

Los Bancos recuperaron una moderada credibilidad a lo largo de estos 12 años y volvieron a convertirse en una herramienta indispensable para las empresas y los individuos.
En dicho lapso, se produjeron cambios normativos que le dieron una mayor solidez, liquidez y rentabilidad. La irregularidad de la cartera crediticia total a la fecha es del 3,1% y del 4,1 en personas físicas, baja y dentro de los mejores estándares.

En los últimos 4 años, la modalidad mas buscada en el mercado – en particular en el segmento Pyme- han sido las líneas crediticias de inversión productiva que nacieron como una imposición del BCRA a plazos extendidos y a tasas negativas en término reales.

Los créditos al consumo (de corto plazo) son los que han ganado preferencia en los portfolios de los Bancos a excepción del crédito hipotecario. La distribución del crédito por sector de actividad: (35% personas físicas) – (Industria Manufacturera 16,1%) – (Servicios 14,6%), (Producción Primaria 10,5%) – (Comercio 8,4%)- (Construcción 2,1%).

En octubre señalábamos lo siguiente:

Del análisis del tipo de cambio real multilateral, surge que elabora ***REPORTE ECONÓMICO*** surge que no hay espacio para evitar la devaluación. En efecto, volver a recrear las condiciones para un dólar similar al registrado en el año 2011 (donde se inicia el cepo) sería alcanzar un valor de $14. Desde ya, y que quede claro, no alentamos una corrección semejante del tipo de cambio, pero si este ejercicio de "límites" pone blanco sobre negro la fuerte pérdida de competitividad de nuestras exportaciones vía tipo de cambio.

Tras la salida de la restricción interna la devaluación ubicó a la moneda extranjera en un valor inferior a ese valor ($13,20) lo que da un indicio que no ha sido lo voraz que se esperaba en un principio y en consecuencia resultará indispensable acelerar las medidas que permitan evitar de parte de las empresas formadoras de precios un incremento por encima de su estructura real de costos.

Si la inflación a lo largo del 2016 se ubica en un rango de entre el 35/38% habremos ingresado en un circulo no deseado de mayor devaluación, mayor traslado a precios no consiguiendo mejorar la competitividad. El desafío aún es muy grande. El gobierno ya gasto su bala de plata con al devaluación sin parecer resolver el problema estructura del competitividad, logrando solamente restablecer el mercado único de cambios. La quita de retenciones conjuntamente con la devaluación implicó una fuerte redistribución de ingresos del sector asalariado hacia los sectores más fuertes de la economía argentina quedando a la espera de ver que le toca al segmento de asalariados y jubilados.

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

Cuadro 1. Evolución de los Depósitos del Sistema Financiero

	dic-15	nov-15	Var mensual	Var %	dic-14	Var Anual	Var %
Depósitos Totales	1.247.631	1.186.553	61.078	5,15	915.207	332.424	36,3
Depósitos Sector Privado	970.149	932.708	37.441	4,01	686.414	283.735	41,3
Cuentas Corrientes	215.526	200.207	15.319	7,65	160.366	55.160	34,4
Caja de Ahorro	221.738	204.262	17.476	8,56	161.318	60.420	37,5
Plazo Fijo	408.719	414.357	-5.638	-1,36	281.266	127.453	45,3
Depósitos en Dólares	10.221	10.226	-5	-0,05	7.217	3.004	41,6
Depósitos en dólares Sect.privado	8.962	8.955	7	0,08	8.788	174	2,0

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

Los depósitos crecieron a un ritmo sustantivo a lo largo de los últimos doce meses por encima del crecimiento nominal del nivel de precios. Este comportamiento de todas maneras mantuvo un recorrido corto, apenas hasta 90 días para el 78,5% de los mismos. Esto es uno de los impedimentos habituales que surgen de la literatura económica a la hora de menguar el otorgamiento de préstamos a largo plazo.

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-14	65,4	14,8	12,5	6,5	0,7
nov-15	63,3	15,2	14,1	7,0	0,4
Dólares	**hasta 59 días**	**de 60 a 89 días**	**de 90 a 179 días**	**de 180 a 365 días**	**de 366 en +**
nov-14	40,3	13,7	20,4	20,9	4,7
nov-15	43,2	10,4	23,0	18,5	4,9

En el siguiente Cuadro N° 3, se observa un cambio en el fondeo de los bancos hacia plazos un poco más extendidos. Crecen 1,7 puntos la participación en Plazos Fijos y menores fondos en Cuenta Corriente asociado al nivel de actividad económica.

Cuadro n° 3 Distribución y Variación de Cada tipo de Depósitos

Depósitos del Sector Privado	2007	2015	Var 15/07
Cuentas Corrientes	27,0	23,2	-3,8
Cajas de Ahorro	23,7	24,8	1,1
Plazo Fijo	47,1	48,8	1,7
Otros Depósitos	2,1	3,2	1,1

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

CONFIDENCIAL

LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO CRECIERON EN TÉRMINOS REALES

Cuadro 4. Evolución de los Préstamos del Sistema Financiero. (En Mill de $)

	dic-15	nov-15	Var mensual	Var %	dic-14	Var Anual	Var %
Préstamos Sec Privado	789.345	761.094	28.251	3,71	578.198	211.147	36,5
Adelantos	95.413	89.401	6.012	6,72	67.689	27.724	41,0
Documentos	210.320	201.220	9.100	4,52	155.105	55.215	35,6
Hipotecarios	54.870	53.655	1.215	2,26	48.333	6.537	13,5
Prendarios	39.944	39.208	736	1,88	32.786	7.158	21,8
Personales	160.099	157.015	3.084	1,96	117.247	42.852	36,5
Tarj. crédito	175.950	167.528	8.422	5,03	113.614	62.336	54,9
Otros	52.745	50.920	1.825	3,58	45.040	7.705	17,1
Total Préstamos en Dólares	2.895	3.342	-447	-13,38	3.323	-428	-12,9

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

El stock de préstamos al sector privado durante el mes de Septiembre, alcanzó un incremento del 2,3% respecto al mes anterior, lo que representó una expansión de $16.184 millones. El crecimiento anual fue del 30,7% levemente por encima del incremento de la inflación, lo que habla a las claras de un moderado repunte en términos reales, confirmando que la economía ha comenzado un modesto repunte apuntado por los esfuerzos del gobierno con mayor énfasis del segmento a consumo.

Las líneas más dinámicas a lo largo de los últimos doce meses, se ha repartido en forma asimétrica en donde ha prevalecido aquellas destinadas al consumo por sobre las de actividad productiva. En efecto, las líneas de consumo registraron los siguientes resultados: Tarjetas de Crédito $ 50.357 millones y Personales con $ 37.676 millones.

Las líneas de más largo plazo con garantía real como son los hipotecarios y prendarios continúan a un ritmo cansino. Mientras los prendarios lo hicieron a una tasa anual apenas del 21,8%, los hipotecarios crecieron un 13,5% muy por debajo del ritmo de devaluación.

Desde el inicio del gobierno de Cristina Kirchner al día de hoy, se observó un cambio en la composición del portafolio de las entidades bancarias. En efecto, los fondos que venían aplicándose al crédito hipotecario se han volcado al corto plazo, y en particular al financiamiento de las tarjetas de crédito.

Las tasas de interés varían según el tamaño de la empresa, la entidad bancaria y la operatoria. Para grandes empresas se paga entre 29/35 % anual en pesos a 180 días. En el caso de operaciones de exterior para igual plazo se cotiza en un 4,5% lo que resulta por demás atractiva para las empresas exportadoras hoy volver a endeudarse en moneda extranjera por encima de los valores que registra la tasa en moneda local.

Cuadro n° 5: Evolución de la Distribución del crédito según las líneas otorgadas.-

	2015		2007		
	Valor Abs	Valor %	Valor Abs	Valor %	Var 2015/2007
Adelantos	95.413	11,6	13.088	15,3	-3,7
Documentos	210.320	29,7	25.561	30,0	-0,3
Hipotecarios	54.870	9,9	11.654	13,7	-3,8
Prendarios	39.944	5,9	4.568	5,4	0,5
Personales	160.099	20,6	16.235	19,0	1,6
Tarj. crédito	175.950	14,8	9.058	10,6	4,2
Otros	52.745	7,4	5.152	6,0	1,4
Total	789.341	100	85.316	100	

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

PROYECCIONES FINANCIERAS PARA EL 2016

REPORTE ECONÓMICO considera al año entrante en dos segmentos temporales. El primer semestre, con menor nivel de actividad, producto de la devaluación y el pase a precios en el conjunto de bienes y servicios de la economía y un segundo semestre donde comienzan a aparecer signos de reactivación económica.

La política fiscal, monetaria y cambiaria aún no esta muy clara. Hasta aquí se ha procedido según el manual de la ortodoxia económica, pero en dosis leves. El valor del dólar a la salida del cepo en valores que rondan los $13 con un pasaje a precios del 38% para el 2016 augura que esos valores no han llegado para quedarse. Muy por el contrario, es de esperar que no sea utilizado el tipo de cambio como un ancla de precios y en consecuencia se corra el riesgo de hacer correcciones mensuales que mantenga incertidumbre sobre la expansión de los precios. Es decir, a diferencia de otros ajustes de la economía argentina debido a atrasos cambiarios en esta oportunidad podrían quedarse cortos y tener que recurrir al ingreso de dólares financieros que permitan mantener un dólar bajo "artificialmente" con las consecuencias en términos de incremento del gasto vía mayor pago de la deuda externa. Esto ya lo vivimos y también sabemos como terminó.

Bajo estos escenarios, estimamos un crecimiento en los depósitos del sector privado a lo largo del 2016 en el orden del 38%, medido en promedio, y un incremento de los préstamos al sector privado en el orden del 36%. Hacia el interior de las financiaciones, se prevé una mayor demanda del crédito a las empresas en relación al consumo. Las líneas más dinámicas, continuarán siendo Personales y Tarjetas de crédito para este último segmento y las de adelantos en cuenta corriente y líneas de exterior, para las empresas del tipo mediano y grande.

Las tasas de interés, difícilmente bajen en promedio anual del 26%, en particular durante el primer semestre del año, estando condicionadas al cumplimiento del Régimen de Metas de Inflación que seguramente pondrá en práctica la nueva conducción monetaria. Basta leer la literatura económica, para saber que la tasa de interés es la principal herramienta del régimen y en consecuencia la misma se irá acomodando en la medida que se observe el cumplimento de las metas de precios asignadas.

En otro orden, los sectores que pueden verse como mayores demandantes de crédito aparecen los siguientes sectores: Energético en todas sus variantes, Agropecuario y Ganadero, Construcción y en menor medida, los servicios que serán los que recibirán el mayor impacto del menor nivel de actividad.

Asimismo, para el segmento Pyme, continuarán las líneas de inversión productiva como las más activas, siempre y cuando las tasas de interés resulten convenientes en relación con la inflación esperada. Algunas empresas del sector podrían tener dificultades si persiste una política monetaria astringente en materia de pesos y eso derivara en un alza persistente de la tasa de interés.
Sabido es -por la experiencia del mercado financiero- que las Pymes no pueden trasladar a precios tan fácilmente como las grandes, el mayor costo financiero que significa la necesidad de fondos para capital de trabajo y en consecuencia menores espaldas para soportar al coyuntura.

A pesar de los cambios de autoridades, el fin del año 2015 ha sido relativamente tranquilo. La vedette del año próximo serán los precios y los acuerdos salariales y por último el acceso a los mercados de capitales que permitan financiar obras de infraestructura. Este no es un tema menor dado que es vital que la economía alcance niveles de competitividad por afuera de la resolución cambiaria.

En el escenario global, la economía de Brasil esta n el catalejo de todos los analistas, políticos y empresarios. Resulta crucial que nuestro vecino se recupere con mayor velocidad porque es indudable que hay sectores emblemáticos de nuestra industria que siguen dependiendo fuertemente de su nivel de actividad económica. La industria automotriz es una de ellas y consigo aquellas actividades que se encuentran estrechamente ligadas como la industria siderúrgica, los plásticos y las autopartistas.

Finalmente desde el análisis sectorial, la Construcción y el Mercado Inmobiliario podrían recobrar un mayor dinamismo a raíz de la obtención de un solo dólar desterrando los pasados intentos pesificadores de ese mercado puntual.

CONFIDENCIAL