

Los avances en materia electoral podrían llegar a generar mayor "ruido" en la economía, aunque es difícil que eso suceda. Por **Alejandro Banzas**

# Curioso: crece la salida de dólares y el financiamiento

La economía transita por un sendero de relativa tranquilidad y en igual sintonía se desenvuelve el sistema financiero. Con datos preliminares del mes de mayo, la variación interanual de los préstamos al sector privado no financiero mantiene un ritmo de crecimiento del 43% según la información suministrada por el BCRA. Al 27 de mayo —último dato informado— el total del stock de préstamos al sector privado alcanzó a \$187.975 millones, lo que equivale a U\$S 45.625 millones.

Restando dos días hábiles según la muestra del BCRA, el incremento de los préstamos totalizó un 4,6%, casi \$6.971 millones. Con este escenario para los primeros cinco meses del año, la tendencia parece no sufrir alteraciones a pesar de la sustantiva salida de capitales.

Entre los segmentos demandantes de créditos, se observa que las líneas comerciales fueron las que mejor performance experimentaron. De tal modo, los adelantos en cuenta corriente crecieron por encima del 9% mensual (31% anual), alcanzando un total de \$26.087 millones (representan el 13% del crédito total). Por otra parte, los préstamos documentarios tuvieron un sustantivo incremento, alcanzando 3% mensual y 60% anual. Este comportamiento positivo se afirma en el sostenido ritmo del nivel de actividad económica y, al mismo tiempo, en el crecimiento del nivel de pesos.

Una mirada del crédito a más largo plazo se asienta en las líneas con garantía real (hipotecas y prendas). Para el caso de los hipotecarios, el aumento es menor que el resto de las líneas —escasamente 19% anual— a pesar del esfuerzo publicitario de algunas entidades. La combinación de incertidumbre a endeudarse a largo plazo, juntamente con un incremento en el precio de las propie-



## EL FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO TIENE UN PROBLEMA DE DEMANDA, MAS NO DE OFERTA DE LAS ENTIDADES

dades, torna ampliamente dificultosa una mayor demanda de estas líneas de préstamos.

Distinto es el caso de las líneas vinculadas al crédito prendario, con una tasa de incremento anual del 61% (4,5% mensual) alcanzando niveles de \$12.130 millones (son menos del 7% del total).

En lo que respecta estrictamente al consumo —pilar en el que se asienta el crecimiento de la actividad económica— tanto las financiaciones vía tarjetas de crédito como por préstamos personales continúan liderando la colocación de financiamiento con tasas de crecimiento del 42% y el 48% anual (3% y 3,5% mensual respectivamente). En igual sentido, el stock de préstamos personales suma \$46.633 millones (casi el 25% del total) mientras que las tarjetas de crédito totalizan \$30.563 millones (representan más del 16% del total). Precisamente a lo largo del último mes ambas líneas aumentaron cerca de \$1.500 millones y \$650 millones, respectivamente.

### Las perspectivas

A fines del año 2010, cuando muchos analistas del mercado hacían sus proyecciones sobre el comportamiento general de la economía ar-

gentina y del sistema financiero en particular consensuaban sobre un escenario de similares características a las que están aconteciendo, pero sobresalen quizás dos puntos que difieren de aquellos análisis: el anticipo realizado por los agentes económicos respecto a la fuga de capitales y el crecimiento importante que registran los préstamos al sector privado.

El primer caso obedece al fuerte anclaje del dólar nominal y a las dificultades que podría tener el próximo gobierno ante la disyuntiva de comenzar a deslizar el precio del dólar o efectuar cambios de segunda generación que conlleven a tener una mayor solidez fiscal que le permita adquirir dólares en forma más genuina, es decir, con excedentes fiscales y no con emisión. En consecuencia, ahora a las elecciones es atendible que se produzca una mayor tensión en el precio de la divisa que obligue al BCRA a desprenderse de dólares de las reservas o deslice suavemente el dólar nominal sin atraer expectativas de inestabilidad sobre el valor nominal del tipo de cambio.

El segundo punto de divergencia con los análisis previos corresponde al sustantivo crecimiento de los préstamos al sector privado. Aquí cabe señalar, por un lado, la mayor demanda de pesos a tasas de interés atractivas en términos reales para las empresas —principales demandantes de los fondos— y el mayor consumo en general que contribuye, junto a la inflación, a mensurar en forma interanual por encima del 40%.

Finalmente, sería atinado considerar que los próximos meses serán determinantes a la hora de evaluar el desenvolvimiento del año financiero, en la medida en que los avances en materia electoral puedan ge-

nerar mayor "ruido" en la economía. Aunque, a decir verdad, todo parece bastante difícil que suceda. La mayor selectividad a la hora del ofrecimiento crediticio por parte de las entidades bancarias continúa siendo un ítem significativo bajo un entorno bancario de bajísima morosidad.

El desafío bancario continúa siendo el largo plazo y para ello no existen condiciones objetivas como para hacer foco en este punto, al menos por ahora. No es un problema de oferta sino de demanda en la medida en que las condiciones de incertidumbre propias de un escenario pre-elector, altas tasas de inflación y escasos proyectos de inversión no justifican de parte de las compañías tomar riesgo a largo plazo y en dólares. Los famosos créditos del Bicentenario pueden dar prueba de ello: casi el 83% de los fondos comprometidos en el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario no han sido asignados y nada hace prever que la promesa pueda ser cumplida antes de fin de año. Según datos oficiales, el Gobierno declaró elegibles hasta ahora 40 proyectos por un total de \$1.394 millones, muy lejos de los \$8.000 millones incluidos en el plan original. De ellos, \$575 millones (el 41%) se los llevó una sola empresa.

La Presidenta había anunciado el 31 de mayo pasado las principales condiciones de estos créditos con fondos aportados por el Banco Central (BCRA), como la tasa anual, fija y en pesos al 9,9% anual (muy por debajo del promedio del mercado) y el plazo de devolución de 5 años, con uno de gracia. Una muestra más de que la realidad supera los voluntarismos individuales. Debería considerarse por qué el segmento empresario no apuesta al largo plazo.