

Claves de Latinoamérica



ARGENTINA

Nº 51

Informe financiero

Julio 2015





CONTEXTO ECONÓMICO-POLÍTICO

La actualidad económico-política en Argentina está dominada por los efectos directos e indirectos que provoca la elección del nuevo gobierno.

Si bien el mes de octubre es el de la concreción de ese hito electoral, la legislación del país del sur contempla una serie de procesos electorales previos para que se elijan los candidatos de cada partido o alianza en condiciones de participar de esa última contienda.

Sin ninguna duda el evento más significativo se produjo en los últimos días en la Ciudad de Buenos Aires, ya que en ese distrito el candidato jurisdiccional del principal referente opositor al kirchnerismo para la disputa presidencial se impuso muy ajustadamente.

Igualmente las diferencias que se dieron en la primera vuelta en contra del candidato kirchnerista no fueron tan trascendentes como deberían haberlo sido, tratándose del distrito desde el que arranca la fuerza gravitacional de Mauricio Macri.

Mauricio Macri es el principal candidato a presidente opositor que le hará frente a Daniel Scioli –el candidato a la presidencia del país elegido por la administración kirchnerista; o por Cristina Kirchner más precisamente-.

Esos resultados tuvieron la trascendencia suficiente como para que se instalara un estado de tensión cambiaria y económica (todo esto se produjo en la última semana) justificado forzada y principalmente, por el estado de ánimo de quienes suponían y/o suponen que las expectativas de un cambio en la gestión de gobierno descansa exclusivamente en que el nuevo presidente electo en octubre no sea el del oficialismo.

Esta política es idónea en términos de la "emergencia" que suele derivarse de estos eventos en Argentina, pero es evidente que tiene un efecto directo negativo sobre la situación relativa de los bancos



Por supuesto, el ámbito en el que se manifestó ese cambio anímico negativo tan rápidamente fue el cambiario -elevando la brecha cambiaria entre el dólar oficial y el ilegal- y provocando que la repercusión bursátil negativa fuera también contundente.

Ese panorama da cabida para introducirse directamente en el análisis de las condiciones del sistema financiero local, ya que las cuestiones que tienen que ver con la estrategia de política económica para enfrentar estas convulsiones cambiarias

No está de más recordar que en Argentina es bastante sencillo generar un estado anímico negativo a partir de la alta repercusión que se le da a los movimientos poco sustanciales del mercado ilegal, con lo que siempre cabe descontar que es más caro enfrentar que producir esos golpes de "mercado".

en el mercado ilegal, pasan principalmente por las vueltas de rosca en la política monetaria.

Por supuesto, las vueltas de rosca en la política monetaria pasan fundamentalmente por la regulación del mantenimiento de los incentivos -tasas de interés mínimas en un contexto de alta liquidez- para que un amplio espectro de fondos en moneda local elija las colocaciones a plazo fijo (recordemos que en Argentina los depósitos a plazos fijos no suelen superar los 30 días de plazo), en lugar de presionar incrementando la demanda en el mercado ilegal cambiario.

De tal forma, ahora los bancos están obligados a pagar una tasa de interés mínima a depósitos que se efectúen por importes (sumatoria individual en una entidad financiera) que antes eran de hasta 350 mil pesos y que ahora (a partir del 27 de julio) son de hasta un millón de pesos.

Esta política es idónea en términos de la "emergencia" que suele derivarse de estos eventos en Argentina, pero es evidente que tiene un efecto directo negativo sobre la situación relativa de los bancos ya que se reduce el spread de rentabilidad de los intereses.

Al respecto, hay que destacar que también existe una regulación sobre las tasas máximas aplicables sobre préstamos al sector privado y que, ante el reducido crecimiento de la



demanda de crédito, los excedentes de liquidez bancarios no pueden sino derivarse hacia los bonos de deuda públicos.

Bonos de deuda públicos que se mantienen sincronizados a pesar de estar nominados con el Banco Central (las denominadas LEBACs) o con el Tesoro (el nuevo título público BONAC).

Bonos del Tesoro que están siendo emitidos a tasas compatibles como para captar los fondos que el Banco Central suele no aceptar en la colocación semanal de LEBACs contemporánea a esa emisión.

Así crudamente, puede decirse que las condiciones del sistema financiero en Argentina, hoy por hoy, no pueden ser determinadas sino por los elementos inherentes a la exitosa estrategia de política económica de la administración kirchnerista para llegar a agosto (las elecciones primarias de la candidatura presidencial) y a octubre (la elección presidencial) con un contexto despojado de la virulencia con la que la tensión cambiaria se manifiesta en el país del sur.

No está de más recordar que en Argentina es bastante sencillo generar un estado anímico negativo a partir de la alta repercusión que se le da a los movimientos poco sustanciales del mercado ilegal, con lo que siempre cabe descontar –mirando el hoy y también los antecedentes históricos- que es más caro enfrentar que producir esos golpes de “mercado”.

SINTONÍA BANCO CENTRAL – TESORO

En línea con lo destacado hasta aquí, la antepenúltima semana de julio el Tesoro volvió a producir una nueva licitación y colocación de BONAC que captó la liquidez bancaria liberada por la renovación parcial de las letras que le vencían al Central en la semana.

Esa sintonía contribuye a enfrentar los muy cercanos límites que tiene el Banco Central para financiar directamente al Tesoro en un contexto en el que el gasto público se encuentra sumamente presionado por el gasto electoral (entendiendo por ello a todo aquel gasto que supone sumar elementos para que la cuestión económica no se transforme en



un elemento desestabilizante, y/o a todo aquel que sume voluntades para los propósitos políticos del oficialismo).

Así por sexta vez en el año, el Tesoro argentino volvió a colocar bonos para financiar sus gastos corrientes en un mercado al que le sobran los pesos.

Ya desde hace mucho, los bancos en el país del sur vienen pagando bajas tasas de interés a los plazos fijos empresarios de grandes importes (10% vs el 24% que puede conseguir un depositante minorista), pero éstos, lejos de irse del sistema, contribuyen a provocar que los depósitos crezcan más que los créditos bancarios, porque los controles cruzados impositivos y

No hay que perder de vista que la administración

kirchnerista tiene un objetivo superior ya que no puede dejar ningún elemento suelto que sirva de excusa para que se dude que el 3 de octubre podrá liquidar en tiempo y forma y sin complicaciones el pago de los casi 6.300 millones de dólares necesarios para cancelar el vencimiento de los BODEN 2015

contra el blanqueo están siendo cada vez más eficientes a esos niveles operacionales.

Por eso, y también porque las expectativas devaluatorias se han visto constreñidas de frente al cambio de gobierno (paradójicamente, a ello se le adjudica el aumento del dólar ilegal de la última semana) de forma tal que la tasa de interés interna se posiciona claramente por encima de la tasa de devaluación (se impone el gradualismo), y también sobre las expectativas inflacionarias (que muestran una clara tendencia descendente, aún imponiéndose la expectativa de un oficialismo renovando su mandato).

Amén de todos esos aspectos que predominan en el análisis de la coyuntura derivada de lo político, no hay que perder

de vista que la administración kirchnerista tiene un objetivo superior ya que no puede dejar ningún elemento suelto que sirva de excusa para que se dude que el 3 de octubre (el 25 de octubre son las elecciones) podrá liquidar en tiempo y forma y sin complicaciones el pago de los casi 6.300 millones de dólares necesarios para cancelar el vencimiento de los BODEN 2015 (surgidos de la reestructuración de deuda en la que se comprometió el kirchnerismo durante su gestión).



CONVENIO DE AJUSTE SALARIAL

Como es habitual, en Argentina se terminaron de concretar las negociaciones ("paritarias") que conducen a la fijación de los nuevos niveles salariales.

En el caso de los salarios de los empleados del sistema financiero la habitualidad no fue tal este año.

No sólo porque llevó más tiempo que el habitual para que el gremio y los bancos llegaran a un acuerdo que no contraviniera excesivamente lo deseado por el gobierno en términos de incremento salarial (27%). Sino más que nada porque en el convenio al que llegaron las partes y convalidó el gobierno contempla un plus atado al índice de rentabilidad promedio del sistema financiero sobre patrimonio (ROE).

La novedad incorporada es un inédito sistema de participación de los trabajadores en las ganancias de las empresas (en este caso, los bancos); aun cuando el complejo sistema de determinación del plus por el ROE (según escalas de sueldos) es asimilable a una gratificación supeditada a un indicador que difundirá semestralmente el Banco Central y, por lo tanto, no contempla la situación de cada entidad.

La otra novedad que tuvo el convenio firmado este año fue la incorporación de los empleados de los call centers dedicados a los productos propios del sector dentro del mismo régimen salarial de los bancarios.

LAS PRINCIPALES CIFRAS DEL SECTOR EN LA ACTUALIDAD

En los primeros seis meses de 2015 el crédito al consumo creció el 36,4%, mientras que el de largo plazo sólo aumentó el 24,6%; siempre en relación con igual mes del año pasado.

La recuperación del crédito al sector privado se orientó hacia el consumo liderado por el crecimiento del uso de las tarjetas de crédito (incremento favorecido por el plan gubernamental "Ahora 12" -12 cuotas in interés-) que explicó el 40% del avance de la financiación por tarjetas de crédito.



La relación entre los activos líquidos y el total de depósitos se incrementó en 2,6 puntos porcentuales, llegando al 44,8%, respecto al nivel registrado en abril del 2014.

En comparación con el mismo mes del año pasado, la variación total del saldo de crédito a los hogares fue 29,1% interanual (el mayor ritmo de crecimiento interanual de los últimos doce meses).

En abril la exposición del sistema financiero local al sector público se situó en 9,7% del activo total, aumentando levemente con respecto al nivel observado el mes anterior. En el mes de abril la mora del crédito al sector privado se colocó en 2,1% del total de las financiaciones (valor semejante al registrado tanto en el mes anterior como en abril de 2014).

El patrimonio neto del sistema financiero consolidado aumentó un 0,9% en abril producto de las ganancias devengadas, efecto que fue parcialmente compensado por la decisión de distribuir dividendos tomada por algunas entidades financieras.

En la comparación interanual el patrimonio neto del sistema financiero argentino consolidado creció el 31,9%.

NORMATIVA

A principios de julio se promulgó la ley que crea la Agencia Federal de Inteligencia que sustituyó a la ex Secretaría de Inteligencia del Estado.

La mención de lo que puede parecer un mero cambio de denominaciones viene a cuento de señalar que por sus disposiciones la agencia queda explícitamente facultada para investigar a empresas y "*grupos económicos y/o financieros*" en general cuando considere que llevan adelante "*acciones tendientes a la desestabilización de gobiernos democráticos mediante corridas bancarias y cambiarias, desabastecimientos, 'golpes de mercado', etc.*".

La investigación al sector empresario se enmarca en la seguridad interior, ya que se prestará atención a "*los fenómenos delictivos violatorios de las libertades y derechos de*



las personas y del Estado constitucional social y democrático de derecho".

En concreto, el documento se refiere al "*terrorismo*", a "*los atentados contra el orden constitucional y la vida democrática*" y a delitos informáticos.

De tal forma contempla que los atentados contra la Constitución y la Democracia, podrán ser perpetrados por "*grupos políticos y/o militares que se alzaren en armas*" o por "*grupos económicos y/o financieros -empresas, bancos, compañías financieras, etcétera- que lleven a cabo acciones tendientes a la desestabilización de gobiernos democráticos mediante corridas bancarias y cambiarias, desabastecimientos, 'golpes de mercado', etc.*".

Con ese párrafo se completó la tipificación de delitos económicos con los ya contemplados en las leyes antiblanqueo y antiterrorista, en 2011, y con la más reciente modificación de las leyes de desabastecimiento y defensa del consumidor.

Buenos Aires, Julio 2015