

Claves de Latinoamérica



ARGENTINA

Nº 52

Informe financiero

Diciembre 2015





CONTEXTO ECONÓMICO-POLÍTICO

El 22 de noviembre se concretó la previsión más generalizada en Argentina, que aseguraba que la fórmula presidencial que había ganado las elecciones generales en octubre terminaría cediendo la presidencia del país a favor de quien había sido el perdedor, en virtud de la arquitectura electoral (segunda vuelta) que los obligó a ambos a ser los únicos candidatos por los que se debía optar en esta última y definitiva ocasión.

Con ello Macri, el hoy candidato electo para la presidencia del país del sur, tiene por delante la enorme tarea que implica introducir no sólo los cambios radicales que anunció, sino más que nada aquellos que no podrá eludir pero se cuidó mucho de anunciar antes de las elecciones por la pésima repercusión electoral que contienen.

Por supuesto la falta de euforia el día después de los festejos opositores que se realizaron al cierre de los comicios del 22 de noviembre, tiene mucho que ver no sólo con la exigua diferencia entre los candidatos (el opositor Macri resultó ganador por 2,8 puntos porcentuales -51.6% vs. 48,4%-), sino también con la última parte del párrafo anterior.

Ello en tanto y en cuanto los problemas concretos inherentes a la necesidad de cambio están en camino de presentarse en un contexto en el que la "brecha" (un eufemismo que utilizan los argentinos para marcar las enormes diferencias ideológicas que dividen a la sociedad argentina) va camino de mutar de una brecha explicada por lo ideológico, a una brecha que se explicitará en función de una racionalidad que, si es efectiva en la provocación de los cambios anunciados, terminará perennizando una brecha social que será muy difícil de solucionar.

En general, los primeros indicios dan cuenta de un estado en el que los mercados descuentan que no va a haber tantos cambios y que ellos, seguramente, no van a ser tan trascendentes como los mercados suponían.

Un resultado como el que se dio en Argentina provoca que quienes resultaron ganadores vean que la mínima diferencia electoral que los puso en esa situación, explícita demasiado crudamente que tienen por delante una ardua tarea de negociación política para imponer los cambios que pregonan.



La mitad de los argentinos votó a uno y la otra mitad votó a otro, mientras que 16 de las 24 provincias van a ser gobernadas por los adherentes al oficialismo desplazado y la composición de las cámaras legislativas no favorecerá a la nueva administración a la hora de contar los votos que legitimen los cambios que se introduzcan.

Macri, el hoy candidato electo para la presidencia del país del sur, tiene por delante la enorme tarea que implica introducir no sólo los cambios radicales que anunció, sino más que nada aquellos que no podrá eludir pero se cuidó mucho de anunciar antes de las elecciones.

En general, los primeros indicios dan cuenta de un estado en el que los mercados descuentan que no va a haber tantos cambios y que ellos, seguramente, no van a ser tan trascendentes como los mercados suponían.

La cuestión es compleja porque pasar de un modelo que privilegia el consumo, como gancho para la gestación de inversiones, a uno en el que se privilegie el ingreso de divisas financieras para gestar las inversiones internas, implica la previsión de una disminución relativa de la posición de los consumidores que va a impactar a las dos "argentinas", a la argentina

que perdió las elecciones pero también a gran parte de los que forman parte de la argentina que ganó las elecciones.

Son escasos los elementos con que se cuenta (sin apelar a la racionalidad teórica de los medios que podrían producir los cambios que exigía la oposición) para evaluar los tiempos de tolerancia que va a tener que arbitrar el nuevo ejecutivo.

La tolerancia de los que lo votaron seguramente será más condescendiente con el ejecutivo, mientras que la tolerancia de la mitad de los argentinos que no lo votaron luce bastante menos amigable, ya que las inmediatas repercusiones suponen una mayor inflación -con tendencia decreciente, tras los primeros saltos devaluatorios-, un nivel menor de subsidios (puesto que los derechos a la exportación de los productos agrícolas se reducirían a niveles ínfimos), aumentos en las tarifas de los servicios públicos y la muy alta probabilidad de que los salarios no puedan seguir a la inflación tal como lo vinieron haciendo hasta ahora.

Paradójicamente, tales efectos ya estaban en la mochila con la que el modelo que resultó ganador se presentó ante la sociedad.

Es decir, los que no lo votaron no lo hicieron por miedo a todos esos factores, mientras que los que lo votaron, lo hicieron a sabiendas de ellos;



lo toleraron en función de la esperanza de que se generen los beneficios que suponían las políticas de cambio pregonadas.

Por todo ello, la euforia del día de los comicios en Argentina no podía ser otra cosa que un animal de patas cortas, ni siquiera pudo contagiar al día siguiente.

Dicen que las sociedades nunca se suicidan, para ver si Argentina valida otra vez ese dicho todavía hay que esperar.

EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES VARIABLES DEL SISTEMA FINANCIERO

Préstamos

En octubre, los préstamos en pesos al sector privado aceleraron su ritmo de crecimiento, registrando un aumento mensual del 4,3% que resultó el más elevado desde principios de 2013. En consecuencia, la variación interanual registró un nuevo incremento de 1,3 puntos porcentuales para situarse en el 33,6%.

Las líneas que lideraron el crecimiento del mes fueron los documentos, las financiaciones con tarjetas de crédito y los préstamos personales.

Los préstamos destinados mayormente a financiar actividades comerciales continuaron creciendo (los adelantos en cuenta corriente exhibieron un aumento de 1,7% -25,8% interanual- y las financiaciones instrumentadas mediante documentos de deuda comercial presentaron un aumento de 4,4% - 37% interanual-).

Los préstamos orientados a financiar el consumo de los hogares continuaron mostrando un muy buen desempeño con las financiaciones con tarjetas de crédito aumentando un 7,8% (53,6% interanual).

Entre los factores que impulsaron el crecimiento de la línea, cabe mencionar los mayores consumos asociados al día de la madre, favorecidos a su vez por las promociones de los bancos y al crecimiento de las financiaciones del programa oficial "AHORA 12", que ofrece financiación en doce cuotas sin interés para la compra de bienes y servicios.



Los préstamos con garantía real aumentaron su tasa de crecimiento mensual al 1,5.

En septiembre el ratio de irregularidad del crédito al sector privado se redujo levemente hasta 1,77%, acumulando una caída de 0,2 puntos porcentuales en lo que va del año (esa evolución se explica principalmente por los préstamos a las familias).

Con ello, las provisiones contables del conjunto de las entidades financieras argentinas representaron un 146% de los créditos al sector privado en situación irregular.

Depósitos

Los agregados monetarios mantuvieron su ritmo de expansión relativamente estable en octubre.

En particular, el agregado monetario más amplio en pesos registró una variación interanual del 35,6%, que estuvo en línea con los niveles que se viene registrando desde julio.

En octubre, el M3 presentó un crecimiento mensual de 2,1%, comprobándose incrementos en todos sus componentes, liderados por los depósitos a plazo del sector privado.

Los depósitos a plazo fijo del sector privado presentaron un crecimiento de 2,1% y mantuvieron un elevado dinamismo, el cual motivó una nueva aceleración en la variación interanual, que se situó cerca del 47%.

El incremento de octubre estuvo propiciado tanto por las colocaciones minoristas como por las de mayor volumen individual.

Estas últimas imposiciones exhibieron el mayor aumento de los últimos cinco meses comportamiento que se repetirá en noviembre por la decisión del banco central argentino de aumentar en 300 puntos básicos la tasa de interés de sus títulos en pesos (ese aumento genera automáticamente un incremento de la remuneración mínima que perciben los ahorradores por sus depósitos a plazo fijo a partir de ese mes).

Por su parte, las colocaciones a la vista, registraron un crecimiento del 2%.



Liquidez

La base monetaria aumentó un 2,1% mensual (36% interanual).

El incremento mensual se observó tanto en el circulante en poder del público como en las reservas bancarias (que incluyen el efectivo en entidades financieras y los saldos de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el BCRA).

En el marco del gran dinamismo que mostraron los préstamos en pesos durante octubre, el ratio de liquidez de las entidades financieras en el segmento en moneda local disminuyó 1,2 puntos porcentuales respecto de septiembre, permaneciendo en niveles elevados (36,9% en términos de los depósitos en pesos).

Entre sus componentes, la reducción estuvo asociada a la menor tenencia de títulos de deuda del Banco Central.

Resultados

En el último mes para el que se dispone de datos, septiembre de 2015, el ROA se situó en 3,7% implicando 0,4 puntos porcentuales más que en el mes previo, principalmente por mayores resultados por títulos valores.

Tomando en consideración los beneficios contables del tercer trimestre, éstos representaron el 4% del activo.

Por su parte, el patrimonio neto consolidado se expandió 2,9% en el mes (30,6% interanual), impulsado por las ganancias contables registrándose un exceso de integración de capital cercano al 91% de la exigencia de capitales mínimos.

Tasas de interés

Respecto de las tasas de interés, a finales de octubre el Banco Central resolvió aumentar en 300 puntos básicos la remuneración de sus títulos de deuda a los que las entidades financieras destinan sus recursos de liquidez excedente (de esa manera al finalizar el mes se situaron en el orden del 29% nominal anual).



En octubre, las tasas de interés promedio de las operaciones del mercado interfinanciero se incrementaron respecto de septiembre, en un contexto donde se observaron necesidades transitorias de liquidez, en las entidades financieras privadas (la tasa de interés de las operaciones a 1 día hábil promedió el 25,1% nominal anual, 3,2 puntos porcentuales superiores al valor registrado el mes anterior).

En el segmento de depósitos minoristas las tasas de interés se mantuvieron estables en octubre (en el orden del 24% nominal anual).

A partir de noviembre aumentaron las tasas de interés que recibirán los depositantes minoristas, tras el aumento de las tasas de referencia dispuesto por el Banco Central para que las nuevas tasas de interés mínimas que se pagarán por los depósitos minoristas se coloquen en el 28% nominal anual.

Por su parte, en octubre las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos al sector privado mostraron un comportamiento heterogéneo.

Entre las líneas comerciales, las tasas de interés asociadas a los adelantos en cuenta corriente mostraron incrementos respecto a lo registrado en septiembre, en línea con lo ocurrido en los mercados interfinancieros.

El promedio mensual de la tasa de interés de los adelantos se situó en 32,1%, mostrando un aumento de 1,8 puntos porcentuales respecto al mes previo.

En lo que respecta a la tasa de interés de los préstamos personales, las tasas máximas vigentes en octubre se situaron en 37,6% y en 46,7% según que los préstamos sea el grupo de entidades que contempla el régimen regulatorio del Banco Central al que corresponde la entidad otorgante.

Reservas internacionales

En cuanto a las reservas internacionales del Banco Central es de destacar que el 5 de octubre Argentina concretó el pago de capital e intereses del título público denominado BODEN 2015 por un total de 5.900 millones de dólares.



Dicha operación, junto al pago de un bono de la Provincia de Buenos Aires, implicó que el saldo de las reservas internacionales se situara al fin de octubre en los 26.970 millones de dólares.

Buenos Aires, Diciembre 2015