

Financiero

Préstamos y depósitos – agosto 2019

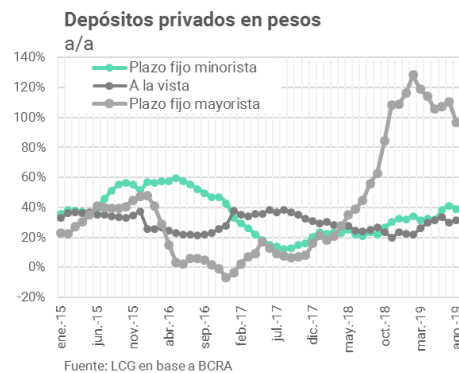
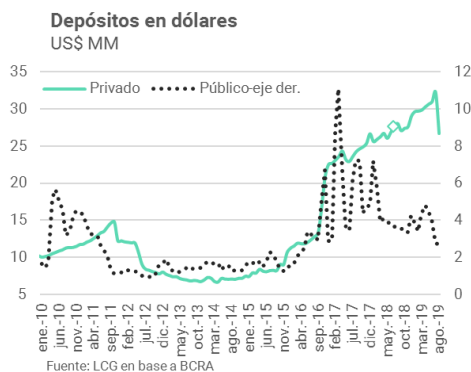
Depósitos privados

- **Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 0,9% mensual en agosto. Promediaron una caída de 4,8% real mensual.¹ De confirmarse la inflación proyectada, sería la mayor caída real en lo que va del año.**
- **Los depósitos a la vista sector privado aumentaron 1,8% m/m, casi 4pp por debajo de la inflación estimada (ver nota al pie n°1). Los depósitos a plazo crecieron 0,7% mensual, -4,9% en términos reales.**
- **Mayoristas privados cayeron 0,3% m/m y minoristas +1,9% m/m en el mes (ambos por debajo del nivel de precios).**

Los depósitos privados en pesos mostraron durante agosto un muy mal desempeño, pese a la generación endógena de intereses que se producen a estos niveles de tasas de interés. Este resultado responde casi directamente a la incertidumbre política generada tras la derrota del oficialismo en las PASO. Al día siguiente de las elecciones el valor de la divisa trepó 30%, y el ambiente de desconfianza provocó la dolarización de carteras.

Días después debido al pobre desempeño en la renovación de deuda, el gobierno anunció un reperfilamiento para el pago de los bonos. Nuevamente el pánico provocó desarme de plazos fijos en pesos, que dieron como respuesta la fuerte caída en términos reales que se evidencian en el mes. En el caso de los mayoristas (cuya importancia radica en el volumen que se maneja), la caída no sólo es real sino también nominal, lo que explica el deseo de proteger los ahorros en moneda dura.

A pesar del intento del BCRA de generar incentivos a través de tasas mayores, la incertidumbre y la modificación de las expectativas motivaron que se imponga el refugio en el dólar.



- **Los depósitos en dólares totalizan US\$ 30.716 M. Cayeron 3,2% en agosto (US\$ 1.000 M), neutralizando en su totalidad el aumento evidenciado en julio (+US\$ 970).**

Las últimas semanas de agosto fueron muy complejas para el sistema financiero. El resultado electoral, el reperfilamiento de la deuda y el regreso a los controles cambiarios dan prueba suficiente de ello. Si bien se pudo cubrir la retirada inusual de dólares en los bancos, esto significó una pérdida importante de reservas del Banco Central. El sistema se encuentra sólido, y luego de algunos ejercicios de stress testing se puede verificar que, incluso en situaciones de alto estrés, el Banco Central puede hacer frente a la situación.

Depósitos privados en pesos

ago.-19	Total	Vista	A Plazo	Mayor.	Minor.
Variación mensual					
m/m	0,9%	1,8%	0,7%	-0,3%	1,9%
m/m real	-4,8%	-3,9%	-4,9%	-5,9%	-3,8%
Variación anual					
a/a	48,3%	31,4%	65,5%	96,5%	39,1%
a/a real	-5,9%	-16,5%	5,1%	24,8%	-11,7%

Fuente: LCG en base a BCRA

¹ Este resultado es consistente con una estimación de la inflación de agosto de 5,9% m/m. El dato oficial aún no se encuentra disponible.

Esta dinámica comenzó a ser peligrosa en los últimos días, debido a la salida de reservas que implica, razón por la cual se decidió desde el gobierno volver a colocar controles cambiarios. Estos apuntan a restringir la salida de divisas del país poniendo un límite a la compra de dólares. El monto fijado permite afirmar que la medida impacta principalmente al segmento mayorista del mercado.

Estas medidas ayudarán a que los depósitos a plazo del sector privado permanezcan cautivos dentro del sistema dado que el resto de las alternativas han sido no honradas.

Préstamos al sector privado

- **Los préstamos al sector privado en pesos cayeron 3,9% mensual real en julio (-36% anual real)**
- **El financiamiento a empresas cayó 3,4% mensual, con una caída del 4,7% mensual real en la línea de Descuento de Documentos.**

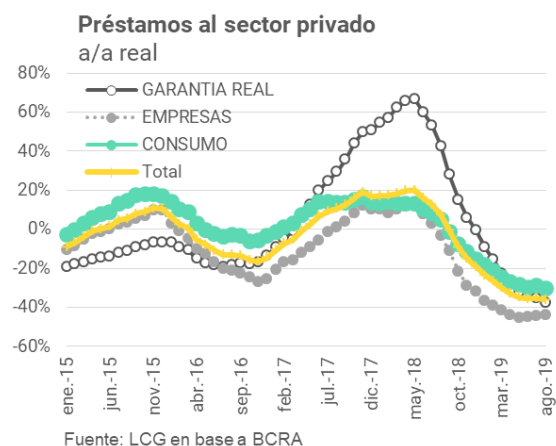
En términos anuales, sigue en el podio de los más perjudicados el financiamiento a empresas (-44% ia real). La política monetaria de tasas de interés, que se sostiene en niveles altos, más aún luego del escenario de las PASO, y el período recesivo explican esta dinámica. Si descomponemos en líneas de Descuento de Documentos y Adelantos, caen en 49% anual real y 38,6% anual real, respectivamente.

- **Los préstamos al consumo (Personales y Tarjetas de Crédito) se contrajeron 3,6% mensual real (-30% ia real).**

Los préstamos personales cayeron 6,5% real mensual, la mayor caída de los últimos años. En promedio, venía cayendo alrededor de 3,3% mensual real desde principio de año. La financiación con Tarjetas de Crédito (-0,5% anual real) se mantiene en niveles similares al mes de julio, marcando una desaceleración gradual desde junio. La performance tan disímil entre ambas puede obedecer al programa Ahora 12/18 y a otras promociones/descuentos con tarjetas de crédito que lanzan distintos Bancos.

- **Los préstamos con garantía real (Hipotecarios y Prendarios) cayeron 5,8% mensual real (-37,5% ia real).**

La caída de los créditos hipotecarios (-5,6% mensual real) fue la mayor también de los últimos años, y al mismo mes del año anterior cayó 33,3% real.



Préstamos al sector privado en pesos

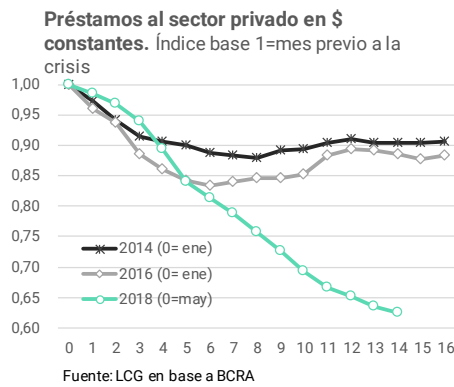
	ago-19	EMPRE- SAS	Adelan- tos	Docu- men- tos	GARANTIA REAL	Hipotec- arios	Prenda- rios	CONSU- MO	Perso- nales	T. de Crédito	TOTAL
Variación mensual											
m/m		2,3%	4,1%	0,9%	-0,2%	0,0%	-0,8%	2,1%	-1,0%	5,4%	1,7%
m/m real		-3,4%	-1,7%	-4,7%	-5,8%	-5,6%	-6,3%	-3,6%	-6,5%	-0,5%	-4,0%
Variación anual											
a/a		-11,6%	-3,2%	-20,2%	-1,5%	5,1%	-14,8%	10,0%	-0,9%	23,8%	0,6%
a/a real		-43,9%	-38,6%	-49,3%	-37,5%	-33,3%	-45,9%	-30,2%	-37,1%	-21,4%	-36,1%

Fuente: LCG en base a BCRA

- **El financiamiento al sector privado se ubica en 7,2% del PBI². El nivel más bajo de los últimos 15 años.**

La caída de la actividad y las altas tasas de interés desincentivan la decisión de tomar préstamos que implican un costo financiero elevado en términos reales. El boom del crédito hipotecario de fines de 2017 y primera mitad del año 2018 llegó a su fin y quedó, por ahora, en la memoria. Por otro lado, el escaso dinamismo de la actividad no colabora para que repunte el crédito.

² PBI 2019 estimado: \$ 21.990 MM.



- **La tasa de morosidad del sector privado fue de 4,5% en junio.**

La tasa de morosidad con respecto al mes anterior se mantiene casi constante.

La cartera irregular en préstamos al consumo (personales + tarjetas) es de 4,9% del total (+1,5 pp interanual); 5,5% únicamente en la cuenta de tarjetas de crédito, mientras que en los créditos hipotecarios y prendarios es de 1% y en los hipotecarios UVA es 0,4%.

La irregularidad de los préstamos a empresas es 4,3%. Prácticamente se multiplicó por 4 contra un año atrás, aunque hay que tener en cuenta que está influido por la situación particular de algunas empresas que entraron en mora, que tienen mucha participación en el mercado de crédito.

Para adelante

- El contexto de incertidumbre actual seguirá imprimiendo inestabilidad en el sistema financiero y la actividad. Sin embargo, los controles cambiarios han mostrado efectos positivos durante la primera semana de aplicación, y parecen amortiguar la volatilidad cambiaria. En la medida que no existan nuevos disparadores que alteren el orden actual, el control de la dolarización y la prohibición de girar utilidades al exterior impactarán positivamente en la estabilidad. No obstante, es importante considerar la reactivación del mercado paralelo de la divisa, así como posibles desarbitrajes en los bonos o instrumentos que reaparece para tratar de evadir las regulaciones.
- Esperamos que en este contexto contractivo en la actividad y con tasas de interés elevadas en el marco del plan monetario, no se generen las condiciones adecuadas para que el sector privado salga a tomar préstamos de los bancos. Dada la reciente devaluación del peso y la consecuente aceleración de la inflación, la subida de tasas para impedir la migración a dólar continúa encareciendo el crédito. Por otro lado, con un mercado inmobiliario especulando, y con nulos estímulos de política para alentar la adquisición de la vivienda, las limitaciones de acceso al crédito van a seguir latentes.