

## Financiero

### Préstamos y depósitos – octubre 2019

#### Depósitos privados

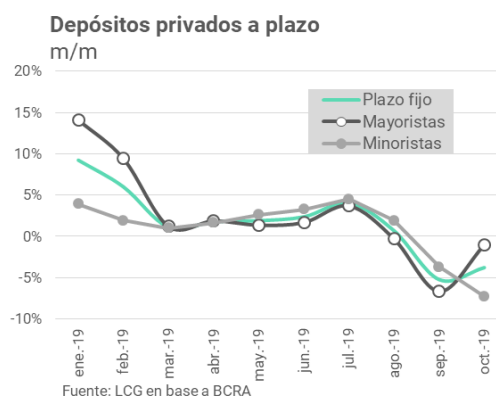
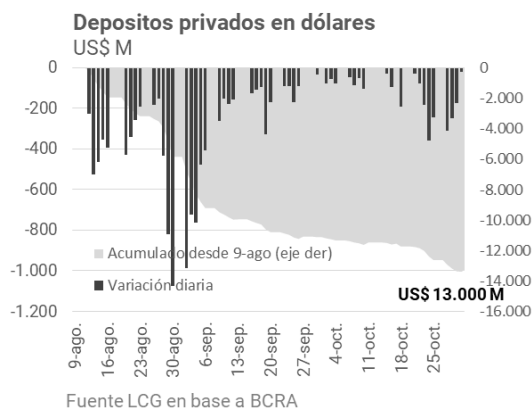
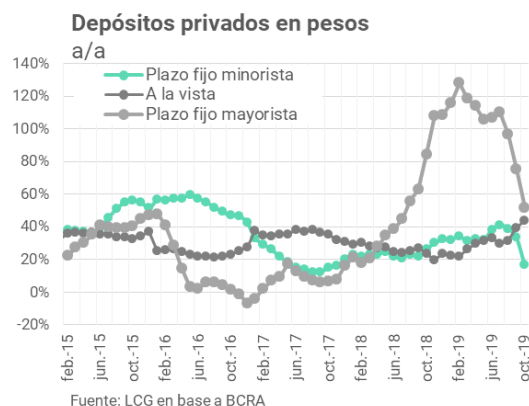
- **Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 0,1% mensual en octubre. En términos reales, la caída mensual fue de 3,6%<sup>1</sup>. En los dos últimos meses acumuló una baja de 8,8% real. En términos anuales estuvo 7,9% por debajo de la inflación esperada.**
- **Los depósitos a la vista crecieron 0,8 % m/m por debajo de la inflación estimada. En términos anuales, la caída fue de 5,1% real.**
- **Los depósitos a plazo cayeron 7,3% m/m real y 11,2% a/a real. Las colocaciones minoristas (43% del total) fueron las que más cayeron, en 10,7% m/m real; las mayoristas se recortaron 4,7% m/m real.**

Los pesos cautivos por la imposición del cepo y las normas de *compliance*, que limitan las operaciones con *contado con liqui* de muchas empresas, son factores que ayudan a explicar la caída más moderada en las colocaciones mayoristas.

Con respecto a las colocaciones minoristas, con la implementación del cepo hard, a fines de octubre, se podría esperar que frene la salida de depósitos.

- **Los depósitos en dólares totalizan US\$ 19.144 M. Cayeron, en promedio, 8,9% en octubre (US\$ 2.016 M). Desde el 9-agosto (último día hábil previo a las PASO) acumulan una baja de 41,2% (-US\$ 13.434 M).**

La caída de depósitos en dólares de octubre fue una cuarta parte de la observada en septiembre. Mientras que durante las primeras semanas que siguieron a las PASO cayeron a razón de US\$ 398M por día, durante el mes de septiembre cayeron, en promedio US\$ 251M y en octubre US\$ 102M. Este último es un promedio engañoso, ya que esconde la aceleración de la salida de US\$ 261M, en promedio, que terminó a instaurar el endurecimiento del cepo.



#### Depósitos privados en pesos

| oct.-19                  | Total | Vista | A Plazo | Mayor. | Minor. |
|--------------------------|-------|-------|---------|--------|--------|
| <b>Variación mensual</b> |       |       |         |        |        |
| m/m                      | 0,1%  | 3,0%  | -3,8%   | -1,0%  | -7,3%  |
| m/m real                 | -3,6% | -0,8% | -7,3%   | -4,7%  | -10,7% |
| <b>Variación anual</b>   |       |       |         |        |        |
| a/a                      | 39,5% | 43,8% | 34,5%   | 52,0%  | 17,0%  |
| a/a real                 | -7,9% | -5,1% | -11,2%  | 0,4%   | -22,8% |

Fuente: LCG en base a BCRA

<sup>1</sup> Los datos empleados en este informe son consistentes con una estimación de la inflación de octubre de 3,8% m/m. El dato oficial aún no se encuentra disponible.

## Préstamos al sector privado

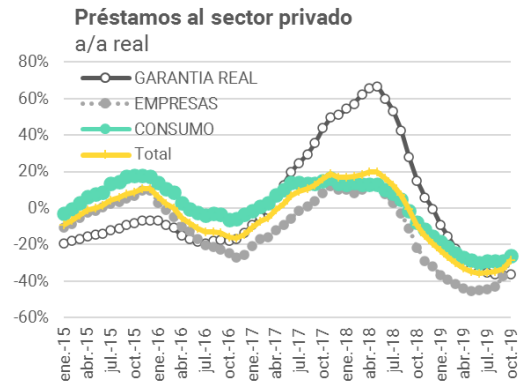
- Los préstamos al sector privado en pesos crecieron en promedio 0,8% mensual real en septiembre; (-28,4% ia real).

Por primera vez en el año se observa una variación mensual positiva. En términos anuales, las caídas siguen siendo pronunciadas pero este mes evidenciaron desaceleración contra septiembre, ubicándose luego de 7 meses en una caída por debajo del 30%.

- Los préstamos al consumo (Personales y Tarjetas de Crédito) se contrajeron 0,5% mensual real (-26,2% ia real).

Es la menor caída mensual en términos reales del año, y se debe a la caída evidenciada en los préstamos personales (-4,3% real mensual). Por su parte, la financiación con Tarjetas de Crédito mostró una fuerte recuperación y crece por primera vez en el año (+3,1% mensual real). El programa Ahora 12/18 y otras promociones/descuentos que reactivaron los bancos con tasas subsidiadas explican la recuperación de este segmento en los créditos del sistema financiero.

- Los préstamos con garantía real (Hipotecarios y Prendarios) cayeron 4% mensual real (-36,2% ia real). Fue el sector más perjudicado en términos anuales.
- El financiamiento a empresas aumentó 5,7% mensual. Adelantos evidenció crecimiento del 10% m/m, mientras que Documentos a una sola firma tuvo un resultado positivo de 6,2% m/m.



Fuente: LCG en base a BCRA

En términos anuales, los créditos recibidos por las empresas caen 27% ia real.

### Préstamos al sector privado en pesos

|                          | oct-19 | EMPRE-SAS | Adelantos | Docu-mentos | GARANTIA REAL | Hipotecarios | Prendarios | CONSU-MO | Perso-nales | T. de Crédito | TOTAL  |
|--------------------------|--------|-----------|-----------|-------------|---------------|--------------|------------|----------|-------------|---------------|--------|
| <b>Variación mensual</b> |        |           |           |             |               |              |            |          |             |               |        |
| m/m                      |        | 9,7%      | 14,1%     | 8,4%        | -0,4%         | 0,3%         | -2,1%      | 3,3%     | -0,6%       | 7,0%          | 4,6%   |
| m/m real                 |        | 5,7%      | 9,9%      | 4,4%        | -4,0%         | -3,4%        | -5,7%      | -0,5%    | -4,3%       | 3,1%          | 0,8%   |
| <b>Variación anual</b>   |        |           |           |             |               |              |            |          |             |               |        |
| a/a                      |        | 10,6%     | 29,9%     | -2,0%       | -3,4%         | 3,1%         | -16,9%     | 11,7%    | -3,8%       | 30,7%         | 8,4%   |
| a/a real                 |        | -27,0%    | -14,2%    | -35,3%      | -36,2%        | -31,9%       | -45,1%     | -26,2%   | -36,5%      | -13,7%        | -28,4% |

Fuente: LCG en base a BCRA

- Los préstamos en dólares cayeron 12% mensual, el mayor registro de 2019. Interanualmente caen 20%.

La fuerte caída se encuentra traccionada principalmente por el segmento de las empresas, cuya baja es de 13,1% m/m. Debido a los episodios disruptivos previos a las elecciones en donde existió una masiva retirada de depósitos, algunos bancos solicitaron la devolución anticipada de los préstamos en dólares oportunamente realizados a exportadores. Por su parte, los préstamos destinados al consumo crecieron 12,8% mensual, crecimiento que se debe al aumento del financiamiento en dólares con tarjetas de crédito, pero representan un porcentaje muy menor en la cartera.

- La tasa de morosidad del crédito total al sector privado fue de 4,7% en agosto (último dato disponible); manteniéndose en los mismos niveles de julio, pero +2,5 pp contra agosto 2018.

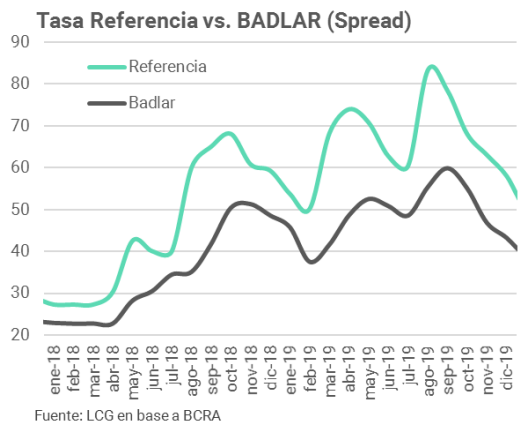
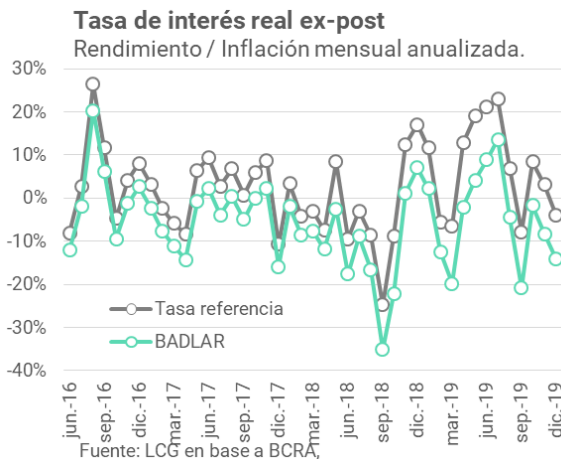
La cartera irregular en préstamos a las familias asciende a 4,8% del total, +1,3 pp i.a. La mora en la cuenta de tarjetas de crédito es de 5,4%, mientras que en los créditos hipotecarios y prendarios es de 1% y en los hipotecarios UVA es 0,5%. Respecto al mes pasado, todos los valores se mantuvieron estables.

La irregularidad en la cartera de los préstamos a empresas es 4,7%; +0,1 pp respecto a julio y +3,4 pp contra un año atrás.

## Tasas

El BCRA anunció recientemente la modificación en el límite inferior de la tasa de interés de las Leliq al 63% (-5 pp). Además, se estableció que los bancos no podrán integrar encajes con Leliq cuando estos resulten de depósitos de cuentas a la vista, pero sí cuando provengan de plazos fijos. Al ser esta la tasa de referencia, esto se verá reflejado en el resto de las tasas del sistema financiero.

En función de esta decisión de política monetaria y de nuestras expectativas de inflación, esperamos una tasa Badlar de 41,5% para fin de año, menor a la registrada en octubre, que se situó en 48,69%. También se espera una caída en términos reales ex post.



#### Para adelante

- Si bien estamos transitando un período de mayor calma con respecto a la salida de depósitos, solo interrumpido en los días cercanos a las elecciones, esperamos que la imposición del cepo más restrictivo contribuya a apaciguar la migración de depósitos en pesos a dolarización de portafolios.
- Por otro lado, el límite a la compra de dólares para atesoramiento, las expectativas de inflación en torno al 55% en promedio para el año siguiente y el descuento de una tasa badlar a la baja que puedan generar rendimientos reales negativos, son factores que alientan a preferir adelantar consumo, atentando contra el stock de depósitos en pesos, menos atractivos por los menores rendimientos.
- Con respecto a los depósitos en dólares, cepo mediante es de esperar que se establezca en los niveles actuales.
- Del lado del crédito, si bien el contexto recesivo sigue mostrando fuertes caídas anuales, es probable que empiece a repuntar marginalmente debido a la reducción progresiva de las tasas de interés, que promete profundizar la administración entrante.

