

Financiero

Préstamos y depósitos – noviembre 2019

Depósitos privados

- **Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 1% mensual en noviembre. En términos reales, la caída mensual fue de 3%¹. Desde agosto acumulan una baja de 14% real. En términos anuales, la variación también se ubicó por debajo de la inflación esperada y fue la mayor caída del año (-11,6% ia).**
- **Los depósitos a la vista cayeron 4,5% m/m real. En términos anuales, la caída fue de 5,3% real.**
- **Los depósitos a plazo cayeron 2,1% m/m real y 18,2% a/a real. Las colocaciones mayoristas mostraron repunte (crecieron 1,4% m/m real), revirtiendo la caída de octubre. Por el contrario, las minoristas (43% del total) aceleraron la caída y mostraron una variación mensual real de -6,6%.**

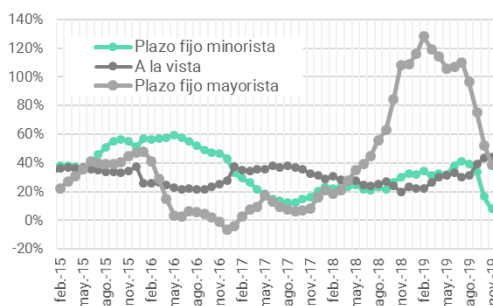
El *cepo hard* restringe los pesos que pueden ir destinados a la compra de la moneda extranjera. Esta situación sumada a las normas de *compliance*, que limitan las operaciones con *contado con liqui* de muchas empresas, explica el crecimiento que se ve en las colocaciones mayoristas.

Con respecto a las colocaciones minoristas, la caída de las tasas pasivas y la poca liquidez que tienen los ahorristas (casi toda la cartera dolarizada previo a las elecciones) desincentivan sus colocaciones a plazo.

- **Los depósitos en dólares totalizaron US\$ 18.462 M (cayeron 4% m/m; US\$ 671 M menos que el fin de período de octubre). Desde el 9-agosto (último día hábil previo a las PASO) acumulan una baja de 43,3% (-US\$ 14.108 M).**

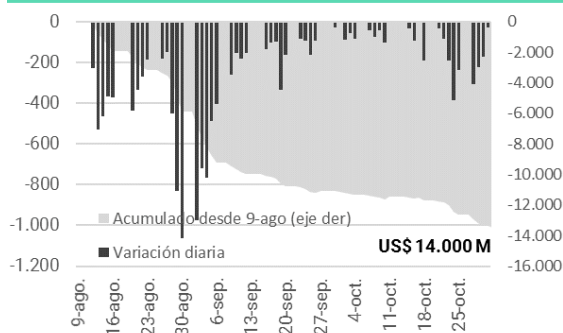
El efecto en la caída de los depósitos en dólares responde al efecto de haber endurecido el cepo, ya que aplacó la incertidumbre previa que generaba la fuerte caída de las reservas.

Depósitos privados en pesos a/a



Fuente: LCG en base a BCRA

Depósitos privados en dólares US\$ M



Fuente LCG en base a BCRA

Depósitos privados en pesos

nov.-19	Total	Vista	A Plazo	Mayor.	Minor.
Variación mensual					
m/m	1,0%	-0,6%	2,0%	5,6%	-2,8%
m/m real	-3,0%	-4,5%	-2,1%	1,4%	-6,6%
Variación anual					
a/a	34,4%	44,1%	24,4%	38,8%	8,1%
a/a real	-11,6%	-5,3%	-18,2%	-8,8%	-28,9%

Fuente: LCG en base a BCRA

Préstamos al sector privado

- **Los préstamos al sector privado en pesos crecieron en promedio 0,3% mensual real en noviembre (-25,4% ia real).**

Si bien desacelera contra el mes pasado, se mantiene la variación mensual positiva. En términos anuales, las caídas siguen siendo pronunciadas, pero nuevamente hay una desaceleración de la caída contra el mes previo (-2,6pp).

¹ Para las variaciones reales se utilizó la estimación de la inflación de LCG (4,1% m/m para noviembre). El dato oficial aún no se encuentra disponible.

- **Los préstamos al consumo (Personales y Tarjetas de Crédito) crecieron 2,1% mensual real (-23,6% ia real).**

En noviembre se reafirmó la tendencia que se observó el mes previo donde los préstamos se mantuvieron inalterados en términos mensuales, frenando las caídas que se evidenciaron en todo 2019.

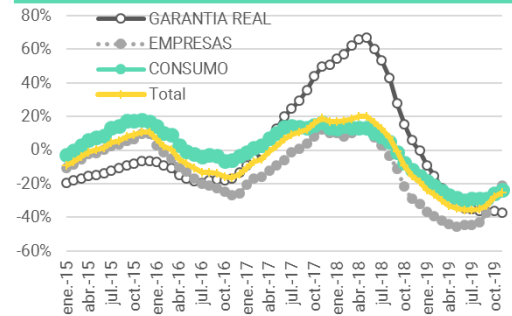
El crecimiento de este mes es el primero del año y se debe principalmente al fuerte repunte del financiamiento con las tarjetas de crédito (+7,7% m/m). Los estímulos al consumo aparecen con planes como Ahora 12/18. A este incentivo, se suma el impacto de los controles cambiarios que impide el ahorro mediante la compra de moneda extranjera.

En contraposición, los préstamos personales siguen cayendo (-4,3% m/m) y aceleran la baja respecto a octubre.

- **Los préstamos con garantía real (Hipotecarios y Prendarios) aceleraron la caída mensual y mostraron una variación de 4,4% m/m real (-36,9% ia real). Fue la única financiación que cayó mensualmente y la más perjudicada en términos anuales.**
- **El financiamiento a empresas desaceleró el crecimiento y aumentó apenas 0,1% mensual. Documentos a una sola firma aumentó 3,2% m/m, pero Adelantos revirtió la fuerte suba del mes pasado (+10% m/m) y cayó 2,6% mensual real.**

En términos anuales, los créditos recibidos por las empresas cayeron 21% ia real.

Préstamos al sector privado a/a real



Fuente: LCG en base a BCRA

Préstamos al sector privado en pesos

	nov-19	EMPRE-SAS	Adelantos	Docu-mentos	GARANTIA REAL	Hipotecarios	Prendarios	CONSU-MO	Perso-nales	T. de Crédito	TOTAL
Variación mensual											
m/m		4,3%	1,4%	5,2%	-0,5%	0,1%	-2,1%	6,3%	-0,3%	12,2%	4,5%
m/m real		0,1%	-2,6%	1,1%	-4,4%	-3,8%	-6,0%	2,1%	-4,3%	7,7%	0,3%
Variación anual											
a/a		19,9%	37,6%	8,5%	-4,1%	2,4%	-17,7%	16,3%	-4,2%	40,0%	13,4%
a/a real		-21,1%	-9,5%	-28,6%	-36,9%	-32,7%	-45,9%	-23,6%	-37,0%	-7,9%	-25,4%

Fuente: LCG en base a BCRA

Tasas

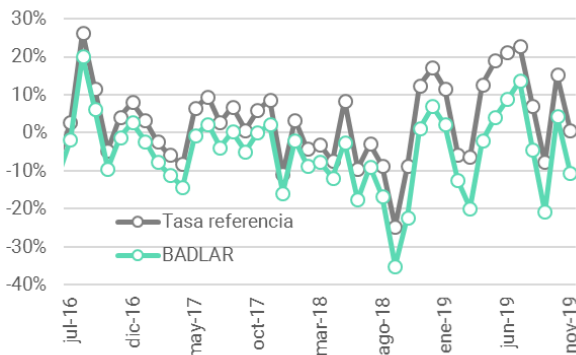
- **La tasa de política monetaria se ubicó a fines de noviembre en 63% (mínimo establecido por el BCRA), cayendo 5pp contra octubre.**
- **La tasa BADLAR también descendió y fue, en promedio, de 46%. Esto implica una caída de 9pp contra octubre.**

Luego del anuncio del BCRA donde se estableció que los bancos no podrían integrar más los encajes de depósitos de cuentas a la vista con Leliq, era esperable que comenzaran a caer las tasas.

Para diciembre, la autoridad monetaria volvió a ratificar un piso de 63% para la tasa de referencia, buscando mantener tasas reales positivas en la economía. Por esta razón, y en la medida que no se modifique esta medida, el año finalizará con la misma tasa que rige al mercado actualmente.

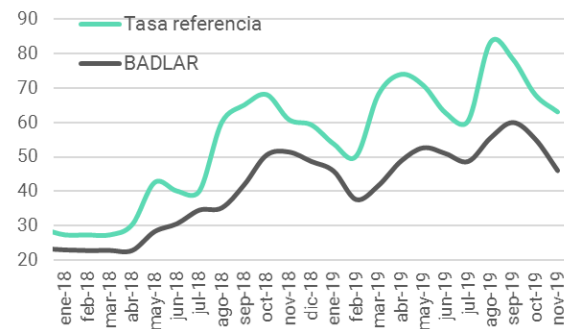
Tasa de interés real ex-post

Rendimiento / Inflación mensual anualizada



Fuente: LCG en base a BCRA,

Tasa referencia vs BADLAR (Spread)



Fuente: LCG en base a BCRA

Para adelante

- La dureza del cepo que rige actualmente el mercado financiero continuará apaciguando la migración de depósitos en pesos a dolarización de portafolios. Sin embargo, a medida que aparezcan los pesos en el mercado y se sigan restringiendo los canales de ahorro, los depósitos a plazo podrían volcarse hacia el consumo de bienes durables o hacia el mercado paralelo, ampliando la brecha cambiaria. Las tasas reales positivas podrían morigerar este efecto y mostrar más atractivos los plazos fijos.
- Respecto a los depósitos en dólares, cepto mediante es de esperar que continúe estable en los niveles actuales.
- El crédito a empresas seguirá repuntando marginalmente. Asimismo, es muy posible que la administración entrante utilice el mercado del crédito como un canal para repuntar el consumo y la actividad interna. De esta manera, es esperable que se anuncien políticas para reactivar los préstamos financieros.