



Economía argentina: UNA SITUACION COMPLICADA

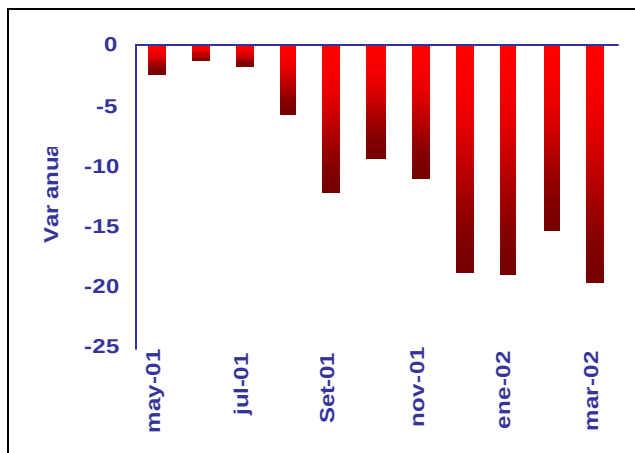
Desde finales del año pasado Argentina atraviesa por una de las crisis más profundas de su historia, originada en la combinación de problemas políticos, económicos y sociales. El país se declaró insolvente para pagar su deuda pública, se produjo una crisis de confianza en el gobierno y en el sector financiero, lo que obligó al Banco Central a establecer controles sobre los ahorros del público.

Con el fin de hacer un seguimiento a los acontecimientos recientes, en esta nota se analizarán los indicadores que han marcado el comportamiento de esa economía en los últimos meses con especial énfasis en la situación que atraviesa el sector financiero.

Dificultades internas

En marzo de 2002 la producción industrial, que representa aproximadamente el 30% del PIB, se redujo en un 18% anual, continuando con una imparable tendencia decreciente iniciada en junio del año pasado.

Crecimiento anual de la producción industrial



Fuente: INDEC

Según cálculos de algunos analistas una tendencia similar se registró en los indicadores de demanda. Las ventas de los supermercados se redujeron en términos reales un 9% a lo largo del último trimestre, mientras que la demanda por servicios públicos disminuyó un 12% entre marzo de 2001 y marzo de 2002. Esto hace prever que la caída en la actividad económica en este año bordeará el 10%.

A lo anterior se debe agregar una inflación creciente, la cual aumentó en abril un 10% con respecto al mes anterior, sumada a una inflación cercana al 20% para el primer trimestre del año. De mantenerse esta tendencia el país terminaría el año con una inflación del 90%.

Los resultados fiscales también reflejan los difíciles momentos por los que atraviesa esta economía. En abril, por ejemplo, los recaudos tributarios se redujeron un 18.5%, especialmente de aquellos impuestos relacionados con la actividad económica, como el IVA y el impuesto a las ganancias que cayeron 36.4% y 29.9%, respectivamente. Se estima que el déficit fiscal puede alcanzar el -4.5% en este año.

El sector externo se mantiene volátil

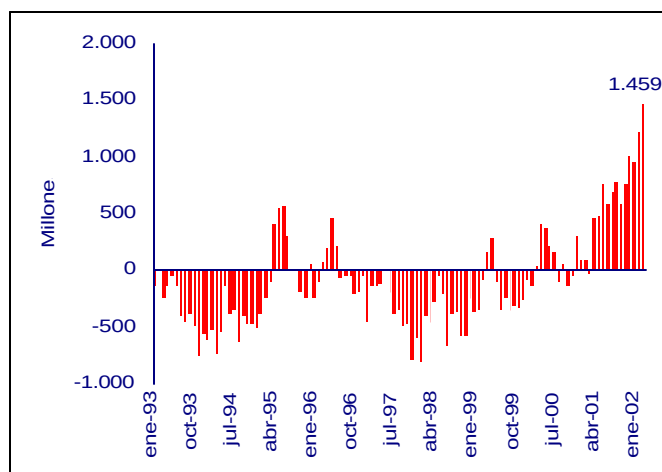
A marzo de 2002 las exportaciones han crecido un 1.6%, lo que se explica principalmente por la venta de combustibles y productos primarios; mientras que las importaciones cayeron un 71% entre marzo de 2001 y el mismo mes del 2002, siendo especialmente marcada la caída de bienes de consumo y de capital. De esta forma, el superávit comercial ascendió a US\$1.459 millones, una cifra que no se presentaba desde 1993, (ver gráfico).

Este resultado aunque satisfactorio en parte es resultado de la devaluación y refleja también la debilidad de la demanda de la economía argentina.

Por su parte, la fuga de capitales ha continuado, hecho que se refleja en una pérdida

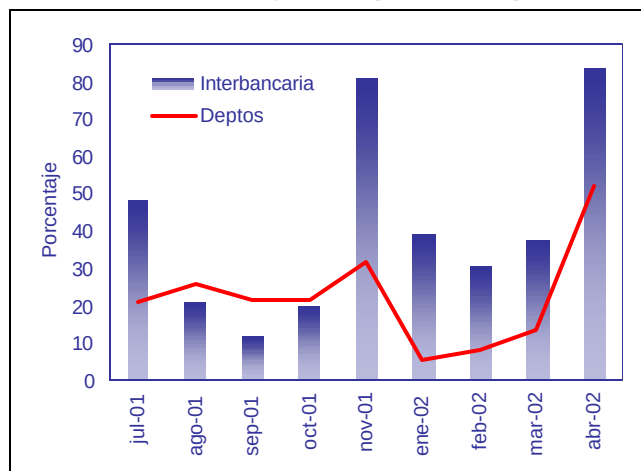
de reservas internacionales del orden de los US2.400 millones en el primer trimestre del año.

Balanza comercial 1993 -2002



Fuente: INDEC

Tasa interbancaria y de depósitos a plazo



Fuente: BCRA

Las tasas de interés, por el cielo

La tasa interbancaria, que refleja las necesidades de liquidez de las entidades financieras, ha venido presentando una tendencia creciente en los últimos meses; éste hecho se ha reflejado en otras tasas de la economía, como las tasas de los depósitos a plazo que alcanzaron niveles del 51% nominal, en abril.

Las tasas de colocación del sector financiero también se incrementaron en forma acelerada. Mientras que en enero por un crédito de primera línea se pagaba un 29.5%, en febrero esta tasa subió al 31.9% y a partir de este mes no se tienen estadísticas ya que “no hay cotización¹”.

El sector financiero no es ajeno a esta coyuntura

Tal como se puede prever, el entorno macroeconómico anteriormente descrito tiene repercusiones sobre la dinámica del sector. No obstante, a este panorama se debe agregar la falta de confianza en el sistema, que sigue siendo un problema generalizado, con graves consecuencias como lo evidencian algunos indicadores.

Por el lado de los activos, las entidades han tenido una restricción importante. Los préstamos al sector privado no financiero disminuyeron 12.5% en el primer trimestre del año, explicado en gran medida porque los agentes económicos realizaron pagos anticipados de sus deudas hipotecarias.

Los depósitos totales han caído de manera continua a lo largo del año. Este fenómeno se explica básicamente por dos razones: la primera, porque los individuos y las empresas, cuya actividad económica se ha visto mermada de forma significativa en los últimos meses, han tenido que utilizar sus ahorros para financiar sus actividades diarias. Y la segunda, porque el Banco Central autorizó el uso de los recursos congelados en el corralito para la compra de autos y departamentos.

Por el lado del patrimonio las entidades financieras también enfrentan grandes pérdidas, originadas en la asimetría resultante de “pesificar” los activos y mantener los pasivos a una tasa de paridad frente al dólar, proceso que se llevó a cabo entre enero y marzo últimos².

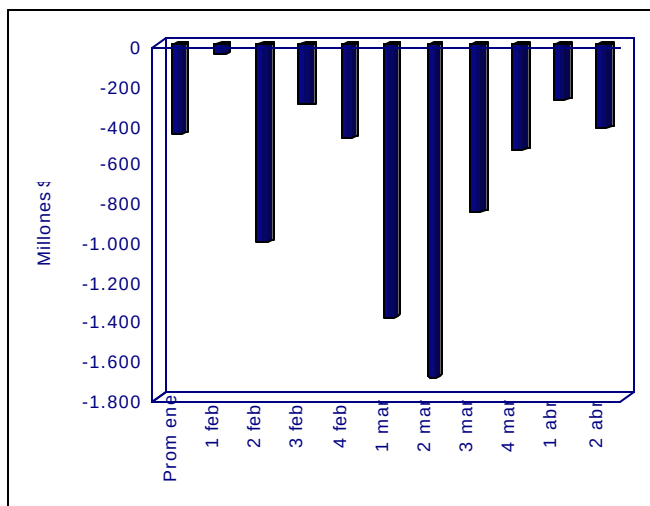
El gobierno ha tratado de compensar los altos costos que generaron estas medidas, prometiendo otorgar a los bancos un bono de

¹ Informe Estadístico del Banco Central de Argentina

² Ver Semana Económica No. 341 del 18 de enero de 2002.

compensación por los perjuicios patrimoniales. Este bono, que representa un aumento en la deuda del gobierno, no representa ninguna garantía debido a la situación de *default* en la que se encuentra el gobierno.

Variación acumulada semanal de los depósitos totales



Fuente: ALPHA Estudios de Economía

Las medidas más recientes

El gobierno puso a consideración del Congreso un decreto con carácter de necesidad y urgencia que busca sustituir los depósitos reprogramados³ por bonos del gobierno a 10, 6 y 3 años bajo las siguientes condiciones:

Clase de Bono	A	Origen de los recursos	Condiciones
BONO AÑOS	10	Depósitos a plazo en dólares mayores a US\$10.000	Tasa Libor + 1% Se aplica una tasa de cambio de US 1.4 Repagan el capital en los últimos 8 años Negociable en bolsa
BONO AÑOS	6	Depósitos a plazo en dólares, hasta por US\$10.000	Tasa fija + 3% Se aplica una tasa de cambio de \$1.4/US Repagan capital en los

³ Son los depósitos mayores a los US\$10.000 a plazo fijo, con plazos entre 2 y 5 años, que originalmente estaban en dólares.

BONO AÑOS	A	5	Depósitos a plazo en pesos	últimos 4 años Negociable en bolsa Repagan capital en 16 cuotas semestrales
			Casos especiales	

En otras palabras, una persona con un depósito por US\$10.000 podrá adquirir un bono representativo por \$14.000, el cual podrá negociar en bolsa inmediatamente a una tasa de descuento que aún se desconoce, o guardarlo por los próximos 10 años, ganando una tasa Libor + 1%.

Adicionalmente, se establece que el Banco Central deberá modificar los toques del corralito vigentes actualmente para los depósitos a la vista. De acuerdo con lo planteado, el cupo se ampliará hasta \$2.000, e irá aumentando mensualmente hasta septiembre cuando se eliminan todas las restricciones.

Se hubiera podido recorrer otro camino

El panorama de la economía argentina es bastante oscuro: la suma de errores políticos y económicos cometidos en los últimos años ha tenido graves consecuencias que se reflejan en los indicadores analizados en esta nota.

Ante la destrucción del sistema de pagos, que ha obligado a los argentinos a volver al sistema de trueque, muchos analistas han previsto el retorno de la dolarización aunque a una tasa de paridad bien distinta a la que existía anteriormente. Este escenario es sin duda el más probable por cuanto los argentinos están ávidos de una moneda que brinde seguridad y confiabilidad en las transacciones más elementales. En el intertanto los costos sobre el crecimiento y el bienestar de la población serán enormes.

Mucho de lo que estamos viendo se hubiera podido evitar permitiendo una flotación transitoria y limpia del peso sin mayor injerencia del gobierno en el funcionamiento del sistema de pagos.

PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

Saldos de balance al 26 de Abril de 2002 (p)

	Miles de millones de \$	Variación Porcentual		
		Semanal	Mensual	Anual
Inversiones totales	21,926	1.7	0.9	28.2
Cartera total neta *	45,642	-0.1	-0.5	-3.1
Cartera vigente	41,608	-0.3	-4.2	-5.8
Cartera vencida	7,761	0.7	27.2	38.5
Provisiones totales	3,728	-0.2	2.4	36.9
Bienes Recibos en Pago (neto)	1,345	0.0	-1.4	-2.5
Captaciones del Público	53,243	0.7	1.7	5.6
Cuentas Corrientes	8,921	2.4	4.2	24.7
Depósitos de Ahorro	19,105	1.1	4.2	15.8
C.D.T.	23,157	-0.3	-1.3	-5.5
Bonos en circulación	2,061	0.3	2.5	-8.3

* Los datos de cartera incluyen información del Banco de Occidente al 29 de Marzo de 2002

Promedio diario nuevas captaciones y desembolsos de crédito

En millones de pesos	Último semana al 26 de Abril	Un mes atrás	Un año atrás	Variación anual
Tarjetas de crédito (TC)	82,439	67,654	50,515	63.2
Vivienda	11,227	11,801	6,004	87.0
VIS	3,655	2,884	2,148	70.1
No VIS	7,572	8,917	3,856	96.4

Monto de nuevas captaciones	Último mes al 9 de Mayo	Un mes atrás	Un año atrás	Variación anual
CDAT 14 días	7,465	9,974	17,100	(56.3)
CDAT 29 días	1,048	1,835	1,635	(35.9)
CDT 1 mes	7,955	10,662	12,587	(36.8)
CDT 2 meses	2,787	4,579	4,877	(42.9)
CDT 3 meses	71,112	61,475	81,340	(12.6)
CDT 6 meses	26,814	26,488	26,285	2.0
CDT 1 año	6,652	6,356	7,128	(6.7)
CDT >1 año	3,584	8,071	7,120	(49.7)

Tasas de interés de nuevas captaciones y desembolsos de crédito

Tasas de interés de nuevos desembolsos (promedio ponderado semanal)

	22 - 26 abr	Una Semana atrás	Un mes atrás	Un año atrás
Tarjetas de crédito (TC)	29.3	30.8	36.7	36.3
Vivienda	18.9	19.8	19.5	23.0
VIS	17.6	17.9	19.4	19.7
No VIS	19.1	19.3	18.6	24.3

Nuevas Captaciones	6 - 9 Mayo	Una Semana atrás	Un mes atrás	Un año atrás
CDAT 14 días	6.6	8.3	4.5	5.7
CDAT 29 días	4.7	5.0	3.9	5.7
CDT 1 mes	6.5	7.4	6.7	9.2
CDT 2 meses	7.5	7.4	8.0	10.2
CDT 3 meses	9.3	9.4	10.2	12.5
CDT 6 meses	9.7	9.8	10.5	12.9
CDT 1 año	10.6	10.7	11.2	13.8
CDT >1 año	11.2	11.3	11.9	14.1

	Ultimo dato	Mes anterior	Año anterior
DTF	9.8	10.3	12.7
Tasa Interbancaria	6.2	7.2	10.9
Tasa máx. remuneratoria (Mayo)	30.0	31.5	38.2
Tasa promedio activa BR (Marzo)	17.6	17.6	21.1

Otros indicadores del sector

	Dic-01	Nov-01	Dic-00
Solvencia	13.4	13.1	14.2
Tasa de colocación implícita/1	14.9	14.9	15.8
Tasa de captación implícita/2	8.7	8.8	11.6
Margen de Intermediación (1-2)	6.2	6.1	4.2

Mercado cambiario (Promedio Semanal)

	6 - 10 Mayo	Semanal	Mensual	Anual
Tasa de cambio promedio	2,287	0.4	1.3	-3.1
Volumen transado- (Miles de US)	306,455	-9.1	-4.2	115.4
Número de operaciones	370	-1.9	-8.9	83.4

NOTAS:

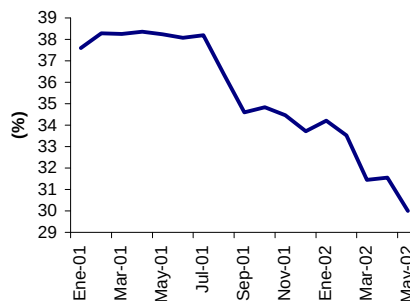
/1 Ingresos financieros / Cartera

/2 Egresos financieros / Captaciones

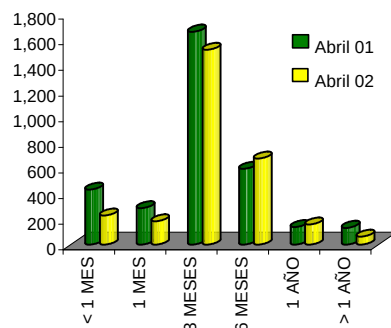
(p) Cifras provisionales debido a cambios en los formatos de transmisión de la información.

Fuente: Formato 133 y 88 de la Superintendencia Bancaria, Banco de la República, Asobancaria

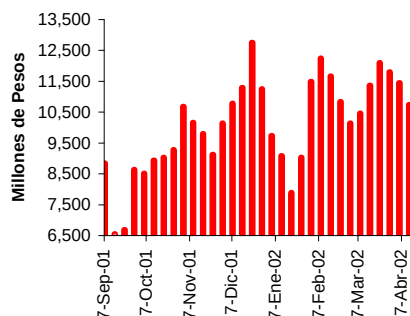
TASA MAXIMA REMUNERATORIA



VOLUMEN DE CAPTACIONES MENSUALES



TOTAL DESEMBOLSOS DE CREDITO PARA VIVIENDA



TASA REPRESENTATIVA DE MERCADO

