

## PERSPECTIVAS SECTORIALES ARGENTINA

14-Agosto, 2017

### PROVINCIAS ARGENTINAS

*Mauro Chiarini, Director Finanzas Públicas*

Los gobiernos subnacionales operan en un contexto macroeconómico de inflación alta, fuentes de capital limitadas, déficits estructurales y depreciación de la moneda local. La mayoría presenta un nivel bajo de endeudamiento, pero con un acceso y uso creciente de bonos en el mercado internacional de capitales, buscando mejores términos y condiciones de tasa interés y plazos de vencimiento. Aunque lo anterior incrementa la exposición cambiaria de las entidades, hacia el mediano plazo, podría mitigar el alto riesgo de refinanciamiento con el que operan.

Para el presente año se espera un deterioro de los márgenes operativos con una mayor inflexibilidad del gasto producto de la presión de los gastos corrientes, principalmente en salarios (67-68% de los gastos operativos, en promedio). Adicionalmente, algunas Provincias tienen que afrontar los déficits de las cajas previsionales que no se transfirieron a la Nación y cuya armonización con el régimen de la ANSeS son cubiertas parcialmente por el Gobierno Nacional. El efecto que pueda tener sobre la sostenibilidad de deuda va a depender del performance de cada una de los gobiernos subnacionales.

Las discusiones sobre una nueva Ley de Coparticipación, reforma tributaria y previsional y responsabilidad fiscal son grandes interrogantes en cómo evolucionarán las finanzas de las provincias en el mediano plazo. FIX reconoce un mayor diálogo entre los distintos niveles de gobierno y una mayor coordinación para tratar temas estructurales de larga data; aunque considera que implicarán cambios profundos en materia de redistribución de recursos, responsabilidades del gasto entre Nación-Provincias y financiamiento de obras públicas.

### EMPRESAS ARGENTINAS

*Cecilia Minguiñon, Directora Finanzas Corporativas*

Se mantiene la opinión del último informe publicado ([Perspectivas Crediticias 2017: Finanzas Corporativas](#)). En resumen, la perspectiva estable predomina en más de 92% de los emisores calificados por FIX, siendo los temas a destacar los siguientes:

- Amenazas del frente externo en lo económico y lo político. Actualmente las mayores preocupaciones se relacionan con el precio de los commodities (soja fundamentalmente) y acceso al mercado de capitales para emisores Argentinos.

- En cuanto a lo doméstico, la mayor amenaza es la alta tasa de interés y la continuidad de altos costos que con todo presionan la rentabilidad de varios modelos de negocio.
- La buena noticia es el salto positivo de los sectores construcción y bienes raíces, y la mala las presiones de las compañías en el sector de consumo (altas tasas de interés con alta proporción de deuda en corto plazo, amenaza de nuevos entrantes, retraso en la recuperación de la demanda). El resto de los sectores atraviesan un ciclo de neutral a levemente positivo.

#### Research Relacionado:

- [Perspectivas Crediticias 2017: Finanzas Corporativas](#)
- [Estadísticas Comparativas 2017](#)
- [Dashboard Bienes Raíces](#)
- [Dashboard Consumo Masivo](#)


#### ENTIDADES FINANCIERAS ARGENTINAS

*María Fernanda López, Directora Entidades Financieras*

En la actualidad el sistema financiero argentino posee gran potencial de crecimiento, considerando su tamaño en relación a sus pares regionales. Así, el crédito al sector privado representa el 14% del PBI, versus 112,1% en Chile y 62,2% en Brasil. Por otra parte, este escaso volumen no guarda relación con la cantidad de bancos que posee el sistema local (63), por lo que se espera cierto grado de consolidación del mismo.

Si bien desde fines de 2016 la tasa de crecimiento del total de préstamos supera consistentemente a la de los depósitos, todavía pueden observarse elevados niveles de liquidez en el sistema. Esto se debe en parte a la aún alta tasa de las Lebacs, que explica la fuerte ponderación de las mismas en los balances de las entidades, junto con los Pases. Como contrapartida, la baja intermediación ha favorecido los buenos niveles de capitalización del sistema en general.

En la recuperación de la demanda crediticia fue significativo el impulso otorgado a los créditos hipotecarios, que a julio 2017 registraron un crecimiento interanual del orden del 40%. A ese mes, el 80% del stock de préstamos hipotecarios se compone de préstamos UVA. Sin embargo, la Argentina partía de una base muy baja en este tipo de créditos, que a fines de 2015 representaban sólo el 0.4%




del PBI. Actualmente alcanzan alrededor del 0.8% del PBI, ubicándose aún en niveles muy inferiores a los de sus pares de la región (Chile 19%; Brasil: 8.5%). No obstante, la recuperación crediticia también se observa en los préstamos prendarios, personales y comerciales, que a julio 2017 registraron un crecimiento interanual del 64%, 54% y 45% respectivamente.

El sistema continúa exhibiendo elevados spreads básicamente por la alta participación de los depósitos a la vista (con bajo costo) en el fondeo. A junio 2017 el 57% del total de captaciones del sector privado se compone de este tipo de depósitos. Asimismo, más del 80% de los pasivos tienen un plazo de vencimiento que no supera los 30 días, mientras que sólo el 30% de las financiaciones vencen en dicho plazo.

Durante los últimos años la banca argentina exhibió una muy buena calidad de la cartera de créditos. A junio 2017 la cartera irregular representaba menos del 2% del total de financiaciones. El hecho de que las tasas de interés fueron consistentemente negativas en términos reales, en tanto que en la mayoría de los casos los salarios acompañaron a la inflación, favoreció este desempeño. Por otra parte, la alta tasa de crecimiento de los precios y del costo laboral derivó en el constante incremento de los costos de estructura durante los últimos períodos, lo que generó un deterioro no sólo en los niveles de eficiencia sino también en los de rentabilidad.

Para los próximos períodos se espera que la tendencia decreciente de la tasa de inflación, junto con la decisión de la autoridad monetaria de mantener tasas reales positivas para favorecer el ahorro y la mayor competencia derivada de la transparencia actual del mercado, generaría una caída del margen financiero de las entidades. Frente a esta situación el principal desafío que enfrentan los jugadores del sistema es mejorar su eficiencia. Con este objetivo, cabe la posibilidad de plantearse un modelo cuya vía de expansión no sea la apertura de sucursales sino la banca digital. Esto abriría la posibilidad de alcanzar a aquellos individuos que en la actualidad no se encuentran bancarizados. La digitalización financiera no sólo generaría una mayor inclusión sino también daría lugar al ingreso de nuevos players dentro del mismo (ej. *fintech*). En este sentido, muchas entidades ya han comenzado a realizar importantes inversiones orientadas al desarrollo de productos dentro de este concepto.

De sostenerse la senda del crecimiento económico se puede esperar que los niveles de liquidez y de capitalización de las entidades comiencen una tendencia decreciente. La reactivación económica también generaría una recuperación gradual de la banca corporativa y un mayor volumen de créditos al sector privado, principalmente en los préstamos hipotecarios. Esto plantearía el desafío y la



necesidad de un alargamiento en los plazos de los pasivos, del crecimiento del fondeo en UVA y a su vez un mercado de securitización de hipotecas.

El sistema se dirige hacia la implementación completa tanto de las normas NIIF como de los acuerdos de Basilea III lo que, dado el incremento esperado en el volumen de intermediación generaría una mayor presión sobre la capitalización.

**Research Relacionado:**

- [Principales Bancos Privados \(Arg\) aun Presionados por Economía](#)
- [Dashboard Sistema Financiero](#)
- [Bancos Sudamericanos \(excepto Brasil\)](#)
- [Perspectiva 2017: Sistema Financiero, Argentina](#)