

## Llenar un vacío (o el descrédito de los bancos)

Por Leonardo Perichinsky

**El fuerte crecimiento económico de estos años se dio en un contexto de escaso nivel de crédito. La inversión más que duplicó su participación en el PBI y ya es superior a la que se registraba en el mejor momento de los 90; sin embargo, el stock de crédito actual es menos de la mitad en términos del producto. Incluso, la mayoría del crédito interno actual se destina a consumo. Más allá de que pueda ser saludable que algunos sectores no crezcan motorizados por el crédito (para evitar burbujas que luego se pinchan y generan desastres) resulta necesario contar con financiamiento de largo plazo para infraestructura pública y proyectos productivos no promocionados por los precios internacionales. Las nuevas medidas no apuntan a solucionar los principales problemas de financiamiento de la economía.**

### Presentación

La economía argentina viene creciendo a tasas interanuales del orden del 9% en un contexto de escasa incidencia del crédito. En los 90 el stock de crédito al sector privado no financiero llegó a representar más del 23% del PBI, y en la actualidad se ubica en torno al 11%.

A pesar de la escasa intermediación financiera, la demanda interna viene mostrando desde hace ya cinco años un impresionante crecimiento. La inversión, que es nuestra principal preocupación cuando hablamos de crédito interno, creció del 10% al 23% del PBI en estos últimos años. En la actualidad el nivel de inversión es un 25% superior al que se registró en el mejor momento de los 90, aún con un stock de crédito menor a la mitad en términos de producto y de poder de compra que el de aquella época.

La falta de crédito no ha sido, entonces, hasta ahora, un impedimento para la formación bruta de capital. Sin embargo, es un interrogante aún si el perfil de este proceso vigoroso de inversión va más allá de un conjunto acotado de actividades orientadas a la exportación de bienes no diferenciados y de ampliaciones menores de plantas existentes.

Por su parte, donde se verifican problemas asociados al financiamiento es en la inversión en infraestructura, fundamentalmente relativos a la cuestión energética. Dados los elevados montos requeridos y los largos períodos de maduración, resulta importante que tales inversiones sean motorizadas por créditos de largo plazo. Estas iniciativas deben encararse desde el Estado, financiadas por bancos públicos nacionales o a través de la creación de un banco de desarrollo regional.

La reciente constitución del Banco del Sur debería apuntar a financiar no sólo desde el Estado los proyectos de infraestructura pública necesarios, sino también a brindar financiación para los sectores productivos que no promociona el mercado.

En otro orden, la falta de crédito también afecta el acceso a la vivienda de los sectores medios y bajos de la población, dado el fuerte deterioro de la relación salario/valor de los inmuebles durante estos últimos años. Teniendo en cuenta el escaso incentivo de los bancos privados a otorgar préstamos hipotecarios y las dificultades asociadas al fuerte

incremento en el valor de las viviendas en relación con los ingresos, debería ser el Estado quien facilite el acceso a la vivienda, a partir de la creación de organismos despojados de los análisis de rentabilidad y riesgo propios de las instituciones financieras.

La pregunta que queda latente es por qué los bancos no prestan. Para responder esta pregunta habrá que valorar una gran variedad de factores que confluyen para explicar el escaso nivel de crédito de la economía en la actualidad.

En primer lugar, resulta evidente que a los bancos le resulta más seguro y rentable mantener una alta proporción de su cartera en títulos públicos y letras del Banco Central.

El stock de letras del Banco Central, LEBAC y NOBAC, supera actualmente los 60 mil millones de pesos. Casi el mismo monto que todo el stock de crédito al sector privado. Estas letras pagan tasas del orden del 11% anual y cuentan lógicamente con el aval del Estado. Más allá de la discusión sobre la razonabilidad de los motivos que impulsa las emisiones de letras, es claro que desalienta el uso de la liquidez de los bancos, producto de sus depósitos, para crédito interno.

Con los títulos de la deuda pública en poder de los bancos ocurre algo similar. Dada la historia de compensaciones desde el Estado al sector bancario en la Argentina, los bancos privados locales prefieren trabajar sin riesgos.

El caso de los préstamos hipotecarios es un buen ejemplo. En la década pasada, los bancos prestaban para comprar propiedades en condiciones de extrema fragilidad. Préstamos en moneda extranjera, a trabajadores que cobraban sus ingresos en pesos, con salarios sobrevaluados en dólares, para comprar propiedades en plena burbuja de precios. Los que pensábamos que ese esquema era excesivamente riesgoso para los bancos nos equivocamos. La historia del rescate al sistema financiero desde fines del año 2001 y la compensación con deuda pública de la pesificación de los préstamos demostró que los bancos operaron con un seguro de cambio encubierto.

Dicho de otra manera, y en línea con lo planteado en ediciones anteriores de esta revista, los bancos toman de rehén a una parte de la sociedad (muy bulliciosa, por cierto) para que el Estado pague el rescate.

En la actualidad, con salarios sincerados en pesos, y sin la posibilidad de acceder a un préstamo que supere el 50% del valor de la propiedad (por la relación salario/valor de los inmuebles), los bancos no poseen incentivo a prestar. Prefieren la comodidad de las garantías del Estado.

## Situación actual del crédito

Los préstamos al sector privado no financiero totalizan en la actualidad unos 76 mil millones de pesos. Más allá de su escasa incidencia, en términos nominales, el crédito creció un 10% en los últimos 12 meses, y se duplicó en tres años.

Si analizamos el stock actual por tipo de crédito se verifica la escasa incidencia de los préstamos a largo plazo en general, y al sector productivo en particular. Los préstamos hipotecarios representan el 16% del total, en tanto que los prendarios aportan el 6% del total de préstamos al sector privado no financiero. Es decir, apenas poco más del 20% del stock total de préstamos podría clasificarse como de largo plazo. El resto es básicamente de corto plazo: 17% adelantos; 11,5% tarjetas de crédito, casi el 21% son documentos descontados y el 22,9% son préstamos personales.

**Cuadro 1:**

**Préstamos por tipo de crédito - Agosto 2007**  
En millones de pesos

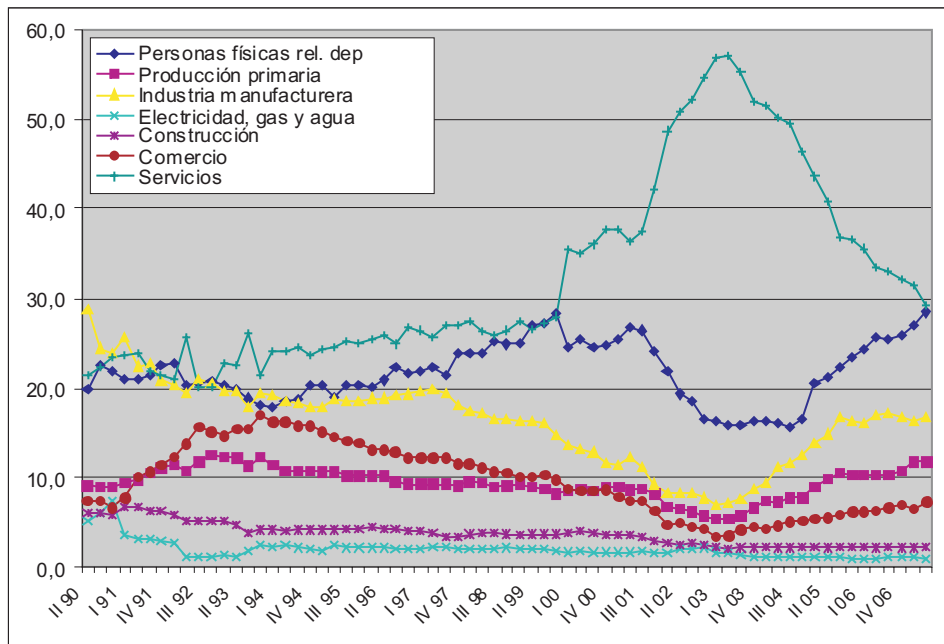
Tipo	Monto	%
adelantos	13.181	17,3%
documentos	15.974	20,9%
hipotecarios	12.218	16,0%
prendarios	4.833	6,3%
personales	17.520	22,9%
tarjetas	8.790	11,5%
otros	3.862	5,1%
<b>Total</b>	<b>76.378</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: CIEPYC en base a BCRA

El gráfico 1 es muy elocuente sobre el comportamiento de los bancos en relación con el crédito. Durante las crisis sube fuertemente la participación del Sector Público en la cartera de crédito de los bancos. Los “servicios”, que llegaron a representar casi el 60% de los créditos de los bancos, son en buena medida préstamos al Estado.

**Gráfico 1:**

**Evolución de la participación por tipo de actividad en el total de préstamos de los bancos**  
Período 1990-2007



Fuente: CIEPYC en base a BCRA

A partir del año 2004 comienza a caer la participación del sector público en la cartera de créditos de los bancos de la mano, en buena medida, del crecimiento de los créditos para consumo. La participación de los préstamos personales se duplica prácticamente en estos últimos dos años y medio, explicando una parte importante de la caída en el peso del Estado en el total de préstamos de los bancos. De todas maneras, salvo los préstamos a la construcción y la infraestructura básica (electricidad, gas y agua) el resto de las actividades aumenta su participación en el total de créditos de los bancos.

Por otra parte si observamos la composición total de los préstamos (incluyendo sector público y financiero) por tipo de actividad económica, verificamos también la escasa relevancia del crédito en el proceso de crecimiento de estos últimos años.

La industria manufacturera recibe el 16% de los créditos totales, encontrándose todavía en los niveles históricos más bajos de participación de la actividad en el total de préstamos. Algo similar ocurre con el sector agropecuario, que sólo explica el 11% del total de préstamos, a pesar de haber mejorado su participación durante los últimos cuatro años.

Por otro lado, los préstamos a empleados en relación de dependencia se encuentran en los máximos, representando casi el 30% del total de préstamos. Estos últimos son los que menor nivel de morosidad involucran por que suelen otorgarse contra descuento directo de la cuenta donde se deposita el sueldo, y se destinan en buena medida a consumo.

La construcción, uno de los sectores que más creció durante la fase expansiva actual, explica apenas el 2,3% del total de préstamos de la economía. La crisis financiera a raíz de los problemas con las hipotecas en los Estados Unidos nos dejó, entre otras cosas, la lección sobre lo frágil que resulta un proceso de crecimiento del mercado inmobiliario motorizado por el crédito. Con lo cual, no resulta preocupante observar que el crecimiento en la construcción no haya sido motorizado por préstamos; nos demuestra en realidad que no hay posibilidad de colapsos por este lado en el sistema financiero.

La baja presencia de los créditos en la construcción también refleja la escasa incidencia de los bancos públicos como impulsores de la construcción de vivienda para los estratos medio y bajo de la población. Sin embargo, estos indicadores no tienen en cuenta las políticas habitacionales desplegadas desde el Estado a través de los Planes Federal de Vivienda destinados a los sectores de bajos recursos.

Desde el punto de vista presupuestario, los montos destinados por el Gobierno Nacional a las provincias para viviendas superan largamente el total de crédito privado para la construcción, aunque resulta evidente que la clave en este rubro parece ser la gestión de las obras más que los créditos presupuestarios. En este sentido, sigue siendo un interrogante el accionar del Estado en la resolución del déficit habitacional de la población.

En suma, resulta evidente la falta de crédito para inversiones tanto de infraestructura pública como de proyectos productivos en general. Un banco de desarrollo regional debería llenar este vacío.

## Las nuevas medidas

Durante la semana pasada el Gobierno tomó dos tipos de medidas que apuntan a abaratar el costo del crédito. En primer lugar, el BCRA decidió mejorar las condiciones de liquidez de los bancos para que baje la tasa de interés para préstamos entre bancos. Luego, el Gobierno acordó con los bancos una serie de rebajas de tasas en algunas

líneas de créditos, fundamentalmente asociadas al consumo.

Un primer interrogante que generan estas medidas es por qué primero se mejoran las condiciones de liquidez de los bancos y luego se acuerda. La lógica más básica indicaría que, en todo caso, de la negociación debería surgir la mejora para los bancos de las condiciones de liquidez.

Una segunda cuestión tiene que ver con el rol de la banca pública y su coordinación con la política monetaria. En lugar de acordar con los bancos privados, y otorgarles liquidez, sería preferible destinar esos fondos a los bancos oficiales y a su vez que la banca pública tenga una política crediticia agresiva que funcione como referencia para los bancos privados.

Por último, en relación con las líneas de crédito promovidas, se verifica que corresponden a los destinos que no requieren promoción por parte del Estado. Teniendo en cuenta los plazos de los préstamos promovidos, resulta evidente que sólo servirá para financiar consumo.

Concretamente, las nuevas medidas del BCRA afectan a los pases activos, que son los préstamos de corto plazo que el BCRA otorga a los bancos. Básicamente, se extiende el monto de 2000 a 3000 millones de pesos, se extiende los plazos de 30 a 60 días. Las tasas también bajan levemente y se incorporan nuevos tramos de plazos.

Por otra parte, el BCRA inyectó unos 650 millones de pesos al recomprar la mitad de letras que vencieron el 17 de octubre.

En cuanto a las medidas relativas a abaratar los créditos de empresas y particulares, el acuerdo con los bancos implicó rebajas en las tasas de los créditos personales de hasta cinco mil pesos llevándolas al 12% anual. Para el estrato PyME se acordaron tasas del 9% por un monto de hasta 75 mil pesos, a través de cheques o documentos descontados por las empresas. Los plazos acordados son muy cortos (entre 12 y 18 meses) y no permiten ser optimistas en cuanto al uso de estos créditos para inversión.