



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 21 - Edición N° 753 - 20 de Septiembre de 2012

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Gustavo Reyes

Argentina: las dos caras del aumento del superávit comercial

En Foco 1 – Hernán Ruffo

Mercado de trabajo: la tasa de desempleo es sólo la punta del iceberg

En Foco 2 – Joaquín Berro Madero

La pesificación del sistema financiero ya alcanzó al 90% del stock de créditos y depósitos

Edición y compaginación
Karina Lignola y Silvia Ochoa



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

Editorial: 3***Argentina: las dos caras del aumento del superávit comercial***

- La mejora de la balanza externa ha estado acompañada por el deterioro de las cuentas fiscales, por lo que en realidad refleja una mayor austeridad del sector privado
- Si bien las variaciones del consumo son pequeñas, este año la variable de ajuste es la inversión, lo que afecta la capacidad de crecer en el mediano y largo plazo.
- La perspectiva de un aumento de las exportaciones para 2013 no alcanza para definir la trayectoria de la economía el próximo año: es clave lo que ocurra con el resultado fiscal y las decisiones de consumo e inversión del sector privado

En Foco 1: 7***Mercado de trabajo: la tasa de desempleo es sólo la punta del iceberg***

- La tasa de desempleo se muestra estable en un 7.2%. Pero este fenómeno obedece a una caída en la cantidad de personas que busca activamente trabajo, ya que el desempleo sería de 8.2% si no hubiera caído la tasa de actividad
- Las tasas de desempleo por aglomerado también dependen en gran medida de la tasa de actividad. Sin planes de empleo y computando una oferta laboral en el nivel promedio/país, los aglomerados que hoy aparecen con un desempleo menor al 3% multiplican esa tasa hasta por 7
- El empleo privado formal medido contra el total de la población es un indicador crucial para caracterizar al mercado de trabajo. El promedio país es de sólo 16%, pero es inferior a 7% en provincias como Chaco, Formosa y Santiago del Estero

En Foco 2: 15***La pesificación del sistema financiero ya alcanzó al 90 % del stock de créditos y depósitos***

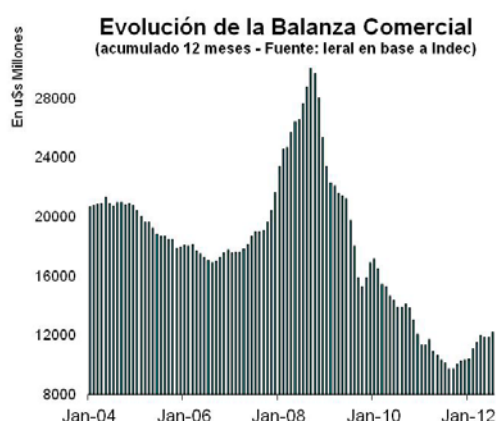
- En el mercado de créditos privado, los denominados en pesos crecieron \$12 mil millones este mes, mientras que los en dólares caen \$2,3 mil millones
- Por el lado del fondeo, mientras los depósitos en dólares siguen achicándose, los en pesos crecen al 2,3% intermensual
- Actualmente, los préstamos en pesos representan el 91% del total de créditos; a su vez, los depósitos en pesos alcanzan el 90% de las captaciones

Editorial

Argentina: las dos caras del aumento del superávit comercial

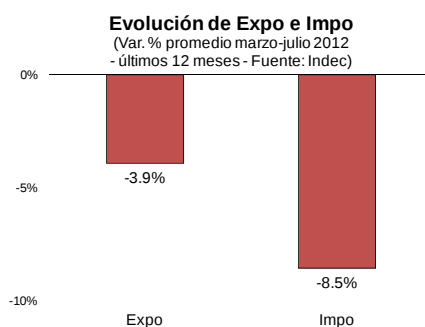
- La mejora de la balanza externa ha estado acompañada por el deterioro de las cuentas fiscales, por lo que en realidad refleja una mayor austeridad del sector privado
- Si bien las variaciones del consumo son pequeñas, este año la variable de ajuste es la inversión, lo que afecta la capacidad de crecer en el mediano y largo plazo
- La perspectiva de un aumento de las exportaciones para 2013 no alcanza para definir la trayectoria de la economía el próximo año: es clave lo que ocurra con el resultado fiscal y las decisiones de consumo e inversión del sector privado

El balance comercial en Argentina (diferencia entre exportaciones e importaciones) a partir del mes de octubre del 2011 ha venido creciendo sostenidamente como puede observarse en el gráfico adjunto. Si bien desde el punto de vista comercial, este resultado significa una mejora en las cuentas externas, desde el punto de vista de la economía a nivel agregado su interpretación no es tan simple ni optimista.



Por un lado, la mejora en las cuentas externas está explicada por una contracción del comercio exterior que, al ser más importantes en las importaciones que en las exportaciones, mejoraron la balanza comercial. Este sólo hecho muestra que la

dinámica de la balanza comercial no debe ser interpretada como buena ni mala, lo importante son las causas que subyacen en la misma.

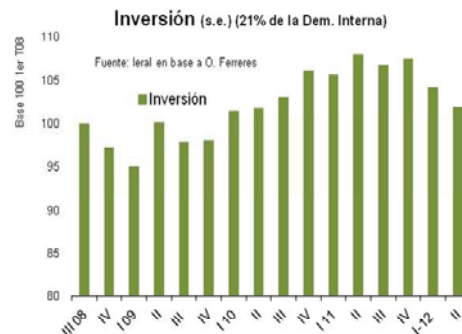


Por otro lado, el resultado del balance comercial de una economía es igual a la diferencia entre el ahorro agregado de un país y su nivel de inversión¹ y a su vez, el mismo también puede ser expresado como el nivel de ahorro neto de inversión tanto del sector privado como del sector público:

$$\text{Balance Comercial} = (\text{Ahorro Privado} - \text{Inversión Privada}) + \text{Superávit Fiscal}$$

La simple observación de la fórmula anterior permite afirmar que la mejora del balance comercial en términos macroeconómicos puede provenir de una mejora en las cuentas fiscales y/o de una mayor austeridad en las cuentas del sector privado. Dado que en el caso argentino las cuentas del sector público vienen deteriorándose en los últimos tiempos, la explicación de la mejora en el balance comercial debe provenir sin duda de una mayor austeridad del sector privado.

¹ Por simplicidad se asume que el concepto de Balance Comercial es similar al de Cuenta Corriente. Ver, Mankiw, G. (1998), "Principios de Economía", capítulo 29, pg. 581, Mc Graw Hill, México.



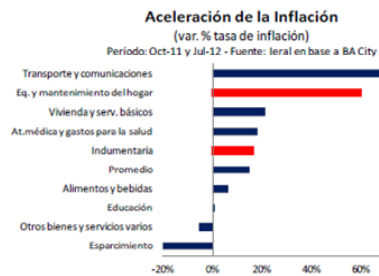
Como puede observarse en los gráficos anteriores, el crecimiento del riesgo país de la mano de las restricciones cambiarias, repercutieron negativamente sobre los niveles de consumo e inversión, generando una caída pequeña en el consumo (mayor ahorro) pero pronunciada para los niveles de inversión. Este mayor ahorro neto del sector privado es el que permitió mejorar la balanza comercial pero su contrapartida es el actual proceso de estancamiento que enfrenta la economía desde principios del cuarto trimestre del 2011.

La relación positiva entre el balance comercial con las primas de riesgos y el estancamiento en la economía no es un proceso novedoso para nuestro país. Sin ir más lejos, esta misma dinámica sucedió durante la recesión de fines del 2008 y principios del 2009, donde también subió fuertemente la prima de riesgo país, cayeron los indicadores de consumo (inversa del ahorro) y de inversión y la balanza comercial también registró un fuerte crecimiento (ver el gráfico de la Balanza Comercial al inicio del artículo).

Controles a las Impo y el resultado de la Balanza Comercial

desde el puntos de vista macroeconómico

Algunos lectores seguramente se preguntarán cómo juegan los famosos controles a las importaciones en la determinación de la balanza comercial desde el punto de vista macroeconómico. La respuesta es simple, mejoran la balanza comercial porque reducen tanto el consumo privado (aumenta el ahorro) como la inversión. Mayores controles a las importaciones, implica menor oferta de estos bienes en la economía y por lo tanto mayores precios de aquellos que sustituyen a dichas importaciones y por lo tanto menor consumo. Este efecto precio del control a las importaciones es fácilmente verificable analizando la aceleración en la tasa de inflación en los últimos meses: como puede observarse claramente en el gráfico adjunto, los rubros relacionados con el control a las importaciones (equipamiento para el hogar e indumentaria) están claramente por arriba del promedio de aceleración inflacionaria.



Por el lado de las inversiones, además del efecto precio antes mencionado está el efecto directo de los controles que reducen directamente la inversión a través de las trabas a las importaciones de bienes de capital, intermedios y accesorios, elementos claves en las inversiones de cualquier país y en muchos casos difíciles de sustituir. De esta forma, mientras la caída en el total de importaciones alcanzó el 8.5% (promedio anual para los meses de marzo a julio de 2012), la disminución en las importaciones de capital, bienes intermedios y accesorios fue del 45%.

La visión macroeconómica del resultado del balance comercial no sólo es muy útil para entender la dinámica actual de la economía en Argentina sino también es muy importante para analizar el 2013. En dicho año, probablemente el nivel de exportaciones se vea impulsado favorablemente por una mayor cosecha de soja y de un mayor dinamismo de la economía de Brasil. No obstante, el resultado del balance comercial nuevamente va a seguir dependiendo del resultado del ahorro neto del sector privado y del sector público. En la medida que mejoren los actualmente deprimidos niveles de consumo y de inversión al tiempo que las cuentas fiscales continúen deteriorándose, difícilmente podamos esperar una significativa mejora en la balanza comercial para dicho año.

En Foco 1

Mercado de trabajo: la tasa de desempleo es sólo la punta del iceberg

- La tasa de desempleo se muestra estable en un 7.2%. Pero este fenómeno obedece a una caída en la cantidad de personas que busca activamente trabajo, ya que el desempleo sería de 8.2% si no hubiera caído la tasa de actividad
- Las tasas de desempleo por aglomerado también dependen en gran medida de la tasa de actividad. Sin planes de empleo y computando una oferta laboral en el nivel promedio/país, los aglomerados que hoy aparecen con un desempleo menor al 3% multiplican esa tasa hasta por 7
- El empleo privado formal medido contra el total de la población es un indicador crucial para caracterizar al mercado de trabajo. El promedio país es de sólo 16%, pero es inferior a 7% en provincias como Chaco, Formosa y Santiago del Estero

Los datos recientes de la Encuesta Permanente de Hogares referidos al segundo trimestre de 2012 muestran que el desempleo se ha mantenido en 7,2% de la población activa, mostrándose relativamente estable en una coyuntura de menor actividad económica. Mirando sólo este indicador se podría concluir que el enfriamiento de la economía no ha afectado al mercado laboral de los principales centros urbanos, dado que el año anterior el desempleo era 7.3%. Sin embargo, otros indicadores dan cuenta del impacto: entre el segundo trimestre de 2011 y el mismo período de 2012 la tasa de actividad (proporción de la población que participa en el mercado) cayó 0.4 puntos porcentuales, la tasa de empleo se redujo en una magnitud comparable y la tasa de empleo pleno cayó 0.8 puntos porcentuales. Es decir que el desempleo cae sólo porque se contrajo la oferta de trabajo y no por una demanda estable.

Principales indicadores del mercado laboral

	II.2011	II.2012	Variación en p.p.	Recálculo de la tasa de desempleo*
Desempleo	7.3%	7.2%	-0.1%	8.2%
Actividad	46.6%	46.2%	-0.4%	46.6%
Empleo	43.2%	42.8%	-0.4%	42.8%
Empleo pleno	39.3%	38.5%	-0.8%	
Subempleo	8.4%	9.4%	1.0%	

Nota: el recálculo del desempleo es una forma de descomposición y se computó utilizando la tasa de actividad de II.2011 con el empleo de II.2012.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y EPH.

Es factible realizar una estimación de cuánto sería el nivel de desempleo con una tasa de actividad constante en ese período. En este caso, la tasa de desempleo sería de 8,2%, es decir un incremento de 0.9 puntos porcentuales en un año, evidenciando la debilidad coyuntural del mercado laboral.

Datos por aglomerado

Así como el desempleo aislado dice poco de la evolución del mercado laboral, también resulta poco relevante como indicador único del dinamismo de diferentes mercados laborales.

En el Gráfico se muestra la tasa de desempleo por aglomerado, donde se destacan Resistencia y San Luis, con un 0.4% y 2.4% de desempleo respectivamente y por otro lado Catamarca, Salta y Santiago del Estero con un desempleo superior al 10%. Estas amplias diferencias parecen marcar mercados laborales fuertemente dinámicos en un caso y estancados en el otro. Sin embargo, resulta evidente que esta conclusión es errónea.

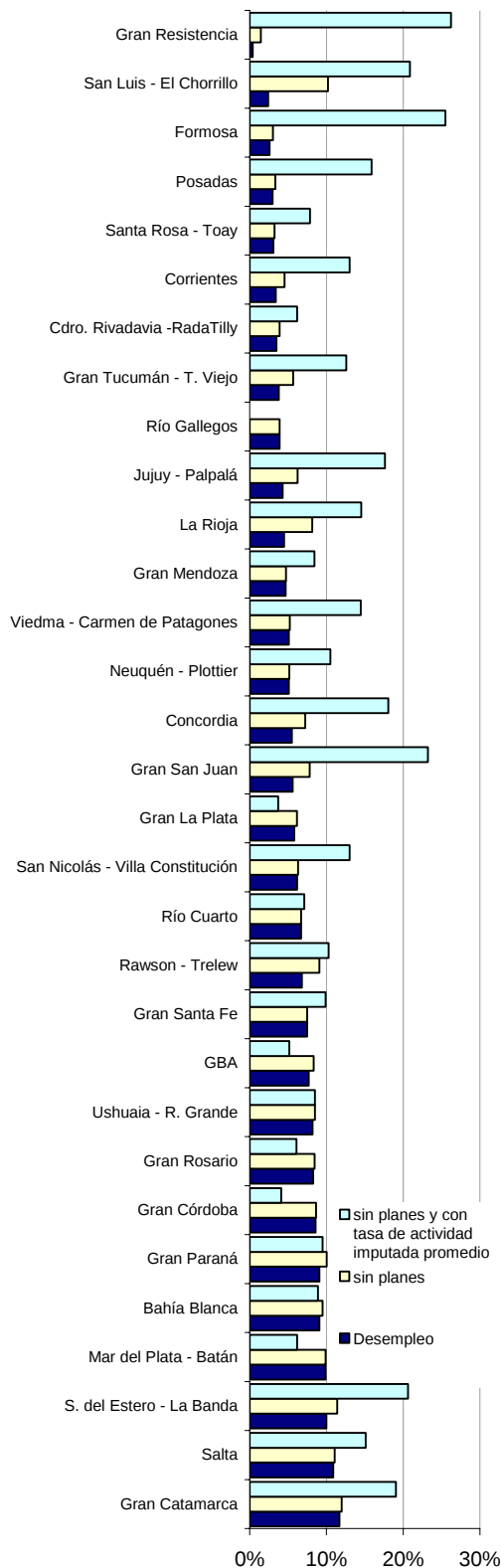
Una forma de analizar los datos más detalladamente es considerar la composición del empleo. Así, observamos, por ejemplo, que en Resistencia casi el 25% del empleo proviene del sector público (según los datos del segundo semestre de la EPH) y en San Luis esta proporción rozaba el 15%. Además del empleo público existen también planes de empleo, que pueden afectar la medición del desempleo de un aglomerado. Por ejemplo, un 1% del empleo de Resistencia y el 8% del empleo de San Luis se deben a planes de empleo.

Por último, una mirada más detallada sobre las tasas de actividad muestra que gran parte de las diferencias entre aglomerados se deben a ofertas de trabajo heterogéneas más que a distintos niveles de demanda. Por ejemplo, la tasa de actividad de Resistencia era de 34.6% en el segundo trimestre de 2012, frente a un 46.2 del total urbano del país. Luego, la tasa de desempleo de 0.4% de este aglomerado en rigor está relacionada con una oferta anémica y con desempleo encubierto.

Para dimensionar estas diferencias se recalculó el desempleo considerando como desempleados a los trabajadores cuya ocupación principal era un plan de empleo. En este caso, los aglomerados con mayores cambios en el desempleo son San Luis (donde el desempleo pasa de 2.4% a 10.2%) y La Rioja (4.5% vs. 8.2%). Un segundo recálculo se realiza considerando como tasa de actividad a la tasa promedio de los aglomerados urbanos del país, es decir, al 46.2%. De este modo, la tasa de desempleo se incrementará si la tasa de actividad del aglomerado es menor al promedio y se reducirá en los aglomerados en donde la tasa de actividad sea mayor. Como se ve en el gráfico, aquellos aglomerados con menor nivel de desempleo tienden a serlo sólo por una baja tasa de actividad. Por ejemplo, los 3 aglomerados con tasas de desempleo más bajas (Resistencia, San Luis y Formosa) se encuentran en este ejercicio entre las cuatro con mayor desocupación recalculada, es decir, la que se observaría si la tasa de actividad fuera la misma en todos los aglomerados.

Se trata de ejercicios que intentan descomponer la importancia del empleo y la tasa de actividad y de dar cuenta de las limitaciones de la tasa de desempleo como indicador único.

Tasa de desempleo y recálculos por aglomerado



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y EPH.

El empleo formal en las diferentes regiones

Un indicador tanto o más relevante que el nivel de desempleo es la tasa de empleo o, más particularmente, la tasa de empleo formal privado. Esta es la proporción de la población que tiene un empleo formal asalariado en empresas privadas. Este empleo representa al sector más dinámico de la economía, el más competitivo y el que genera recursos tributarios.

Un primer indicador es la tasa de empleo formal privado en empresas, es decir, aquellos trabajadores con cobertura de la seguridad social que trabajan en empresas privadas. Para estimar esta tasa se han utilizado los microdatos de la EPH del segundo semestre de 2011. Los resultados muestran que el empleo formal privado es más elevado (superior al 17% de la población) en Comodoro Rivadavia, Ushuaia, el GBA y el Gran Rosario. Por el otro lado, los aglomerados con empleo formal privado menores al 7% de la población son Resistencia, Formosa, Viedma, Santiago del Estero y Jujuy.

Indicadores del mercado laboral por aglomerado

	II trim 2012			II semestre 2011			Recálculos del desempleo	
	Tasa de desempleo	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Empleo formal privado	% de empleo público	% de planes de empleo	Sin planes*	Sin planes y actividad media**
GBA	7.7%	47.8%	44.2%	17.73%	11.3%	0.71%	8.4%	5.2%
Gran Mendoza	4.7%	44.4%	42.3%	13.56%	16.9%	0.04%	4.7%	8.4%
Gran San Juan	5.6%	38.5%	36.4%	11.18%	15.8%	2.36%	7.8%	23.2%
San Luis - El Chorrillo	2.4%	40.7%	39.7%	11.19%	14.7%	7.99%	10.2%	20.9%
Corrientes	3.4%	42.1%	40.7%	7.19%	19.7%	1.18%	4.5%	13.0%
Formosa	2.6%	35.5%	34.6%	6.64%	30.0%	0.45%	3.0%	25.5%
Gran Resistencia	0.4%	34.6%	34.5%	6.59%	24.5%	1.06%	1.5%	26.2%
Posadas	3.0%	40.2%	39.0%	9.36%	21.7%	0.35%	3.3%	15.9%
Gran Tucumán - T. Viejo	3.8%	42.8%	41.2%	10.41%	17.1%	1.92%	5.7%	12.6%
Gran Catamarca	11.7%	42.5%	37.6%	8.19%	29.9%	0.33%	12.0%	19.1%
Jujuy - Palpalá	4.3%	40.6%	38.9%	6.91%	25.4%	2.02%	6.2%	17.6%
La Rioja	4.5%	43.0%	41.1%	8.28%	25.3%	3.83%	8.2%	14.5%
Salta	10.9%	44.1%	39.3%	10.33%	16.5%	0.21%	11.1%	15.1%
S. del Estero - La Banda	10.0%	41.4%	37.3%	6.89%	21.2%	1.58%	11.4%	20.6%
Gran Córdoba	8.6%	48.5%	44.3%	15.83%	12.1%	0.05%	8.6%	4.1%
Gran La Plata	5.8%	47.4%	44.7%	11.45%	32.4%	0.37%	6.1%	3.7%
Gran Rosario	8.3%	47.4%	43.5%	17.39%	9.9%	0.17%	8.5%	6.1%
Mar del Plata - Batán	9.9%	48.1%	43.3%	14.65%	11.0%	0.00%	9.9%	6.2%
Concordia	5.5%	40.8%	38.5%	9.33%	21.4%	1.84%	7.2%	18.1%
Bahía Blanca	9.1%	46.5%	42.3%	15.99%	12.2%	0.43%	9.5%	8.9%
Gran Paraná	9.1%	46.5%	42.2%	11.46%	22.9%	1.06%	10.1%	9.5%
Gran Santa Fe	7.5%	45.0%	41.6%	10.17%	20.8%	0.00%	7.5%	9.9%
Río Cuarto	6.7%	46.0%	42.9%	13.53%	12.2%	0.00%	6.7%	7.1%
Santa Rosa - Toay	3.1%	44.0%	42.6%	13.50%	25.7%	0.14%	3.2%	7.8%
San Nicolás - Villa Constitución	6.2%	42.9%	40.3%	15.40%	11.7%	0.12%	6.3%	13.0%
Cdro. Rivadavia - RadaTilly	3.5%	45.1%	43.5%	22.35%	11.9%	0.40%	3.9%	6.2%
Neuquén - Plottier	5.1%	43.6%	41.4%	12.99%	25.0%	0.06%	5.2%	10.5%
Río Gallegos	3.9%	49.0%	47.1%	16.35%	36.8%	0.00%	3.9%	0.0%
Ushuaia - R. Grande	8.2%	46.2%	42.4%	19.46%	31.0%	0.32%	8.5%	8.5%
Rawson - Trelew	6.8%	45.6%	42.5%	12.58%	26.4%	2.47%	9.1%	10.3%
Viedma - Carmen de Patagones	5.1%	41.7%	39.6%	6.83%	35.4%	0.13%	5.2%	14.5%

Notas: la tasa de empleo formal privado es la proporción de ocupados asalariados con descuento jubilatorio en empresas privadas en proporción al total de la población;

El empleo público y los planes de empleo se expresan como proporción del empleo del aglomerado.

Los recálculos de la tasa de desempleo están computados (*) considerando desocupados a los trabajadores con planes de empleo como ocupación principal

(**) considerando como desocupados a los que tienen planes de empleo y utilizando la tasa de actividad media del país en lugar de la del aglomerado.

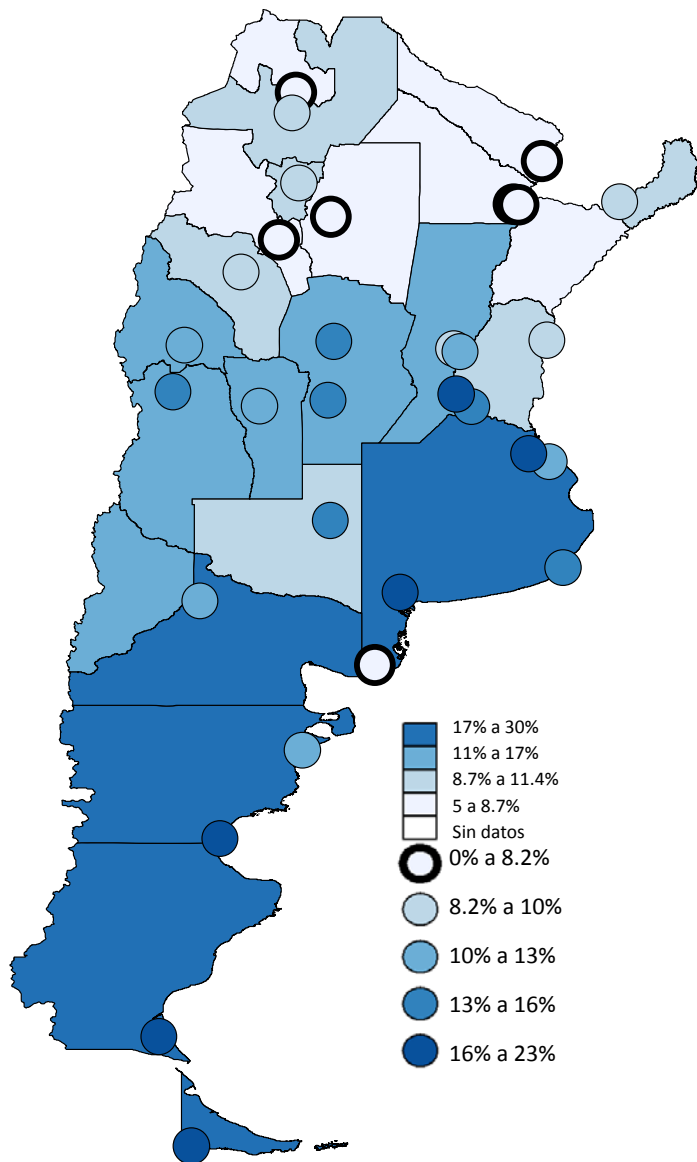
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y EPH.

Paralelamente, se computa la tasa de empleo privada formal a partir de datos administrativos y censales por provincia. En concreto, se tomaron los puestos asalariados formales privados por jurisdicción (para el primer trimestre de 2012) y los datos de la población del Censo de 2010 por provincia. Los datos muestran una tasa de empleo privada formal inferior al 16% en el total del país, siendo mayor al promedio para las provincias patagónicas y para Buenos Aires (en este caso agregando Ciudad y Provincia de Buenos Aires).

Estos resultados se resumen en un mapa, en donde en colores más oscuros se representa a las provincias y aglomerados con mayor tasa de empleo privado formal y los colores más claros representan provincias y aglomerados con muy baja proporción de la población en empleos formales en empresas.

Resulta evidente que las regiones patagónica y Buenos Aires son las que tienen mayor tasa de formalidad privada, para reducirse hacia el norte y donde las provincias del NEA y NOA son las con menores tasas. La tasa de empleo privado formal tiende a ser similar en los aglomerados y en sus provincias. Una excepción notoria es Viedma, dada su condición de capital de provincia, lo que incrementa la proporción de empleo público y reduce la relevancia del empleo privado.

**Tasa de empleo privado formal
por aglomerado y provincia**



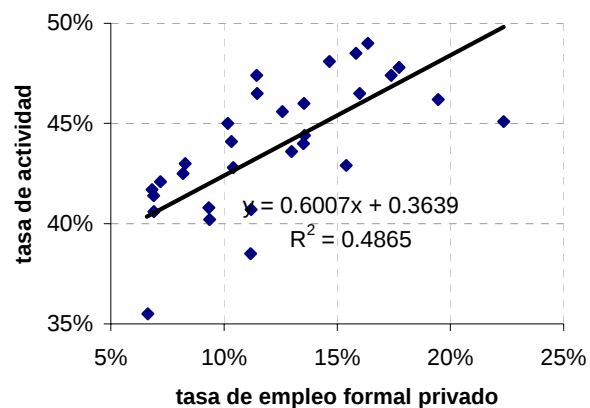
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC, MECON, CNPV 2010 y EPH.

Como queda evidenciado, si nos basamos en este indicador el ranking de provincias y aglomerados tiene una mayor correlación con el nivel de actividad regional y es completamente diferente al que surge de tomar la tasa de desempleo. Es por este motivo que parece muy relevante medir también esta tasa, que tiene la ventaja de poder ser computada a partir de fuentes diversas, y a la vez de ser inmune a la volatilidad en la tasa de actividad. De hecho, la tasa de actividad depende de la identificación de los trabajadores que buscaron activamente trabajo en los últimos treinta días (ya sea a partir de contactos, presentándose en establecimientos, o incluso consultando a parientes y amigos), y es por ello sensible al fenómeno del desempleo encubierto.

Otro aspecto destacable de la tasa de empleo formal privada es su correlación con la tasa de actividad. En efecto, aquellos aglomerados con mayor tasa de empleo formal privado tienen a la vez mayor tasa de actividad o participación de los trabajadores activamente en el mercado, sugiriendo que es este empleo el que motiva la búsqueda de trabajo, y en los lugares donde este empleo escasea los trabajadores se alejan del mercado laboral.

En conclusión, es importante destacar que la tasa de empleo formal privado es baja en Argentina, pero particularmente débil en regiones como el NEA y el NOA, con valores en algunos casos menores al 7%. Este dato, junto con el hecho de que el desempleo sería del 8.2% si no hubiera mediado una caída de la oferta laboral deberían ser llamados de alerta sobre la situación del mercado de trabajo a nivel agregado y en sus disparidades regionales.

Tasa de empleo formal y tasa de actividad
correlación entre aglomerados



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a EPH, INDEC.

En Foco 2

La pesificación del sistema financiero ya alcanzó al 90% del stock de créditos y depósito

- En el mercado de créditos privado, los denominados en pesos crecieron \$12 mil millones este mes, mientras que los en dólares caen \$2,3 mil millones
- Por el lado del fondeo, mientras los depósitos en dólares siguen achicándose, los en pesos crecen al 2,3% intermensual
- Actualmente, los préstamos en pesos representan el 91% del total de créditos; a su vez, los depósitos en pesos alcanzan el 90% de las captaciones

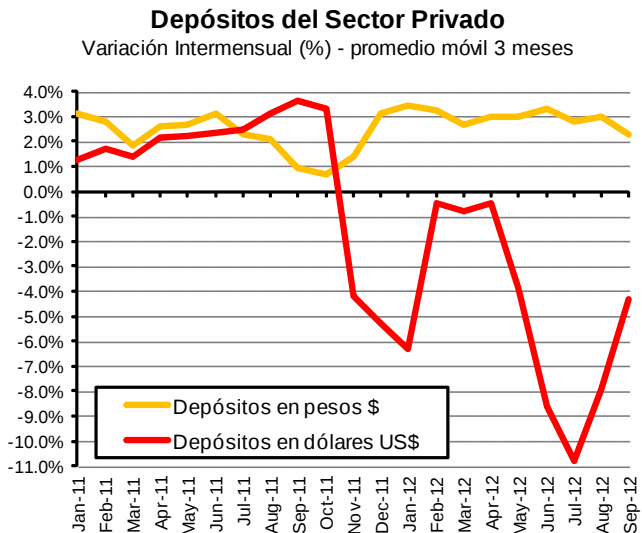
A raíz de las restricciones impuestas tanto sobre el mercado cambiario como el de comercio exterior, la colocación de depósitos y préstamos bancarios del sector privado ha sufrido no pocos vaivenes. La imposibilidad de comprar moneda extranjera y los retiros continuados de depósitos en dólares han hecho que los créditos y colocaciones denominadas en pesos se hayan expandido significativamente en los últimos meses, en detrimento de aquellas denominadas en moneda extranjera.

En particular, durante el último mes (tomando datos hasta el 7 de septiembre), los préstamos al sector privado en pesos han crecido al 4% intermensual, tomando el promedio móvil de tres meses, mientras que los denominados en dólares decrecieron 9% respecto del mes pasado. Sin embargo, en volumen, esta dinámica significó una expansión de los créditos en pesos en torno a \$12.000 millones, contra una contracción de \$2.300 millones de las líneas en dólares, tomando el tipo de cambio oficial. Esta dinámica se ha repetido desde fin del año pasado, cuando comenzaron a implementarse los controles. De esta forma, hoy los préstamos en pesos representan el 91% del total de créditos del mercado, cuando en enero de 2011 representaban el 58%.

Más en detalle, dentro de la expansión de los créditos en pesos se destaca el impulso de las líneas comerciales (Adelantos en Cuenta Corriente, Documentos a sola firma, Documentos comprados y otros, etc.) que, tomando un promedio móvil de tres meses, se expanden al 4,9% intermensual. En contrapartida, por el lado de las líneas en

dólares, la contracción viene impulsada por las líneas comerciales que decrecen al 10,5% intermensual. Otro fenómeno interesante, incentivado por las medidas restrictivas introducidas, es la expansión notable que vienen teniendo los créditos en moneda extranjera mediante tarjetas de créditos que han pasado de promediar \$556 millones en enero del año pasado a casi \$2.000 millones este año, siempre al tipo de cambio oficial, siendo la única línea en dólares que continúa expandiéndose (+13% intermensual el último mes).

Del otro lado del mostrador, los depósitos del sector privado han tenido una performance similar. Por un lado, las colocaciones en dólares se contraen, mientras que las en moneda local se expanden significativamente. Sin embargo, en este caso en particular, se observa una leve desaceleración en los últimos meses de la dinámica de depósitos en pesos.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA

Como refleja el gráfico, los depósitos privados en moneda local que venían creciendo al 3% intermensual, este último mes, se desaceleraron levemente hasta 2,3%. Por su parte, las colocaciones en dólares pasaron de decrecer casi 11% intermensual el mes pasado a -4,3% este mes.

En volumen, y en forma similar al comportamiento observado en el mercado de créditos, se tiene que los depósitos en pesos pasaron de representar el 82% del total en enero del año pasado al 90% este mes, tomando el tipo de cambio oficial. Y, en el caso de los depósitos en pesos, el impulso viene motorizado por las colocaciones a plazo, que se expanden al 5,2% intermensual, un ritmo inédito para los últimos años. Por el lado de las colocaciones en dólares, los tipos de depósitos que más decrecen son las cajas de ahorro, -5,8% intermensual, y los plazos fijos, -3%.

Por el lado de las tasas de interés, si bien se han registrado algunas alzas, no han sido relevantes. En este sentido, el rendimiento de los plazos fijos minoristas se ubica en torno a 12,5% nominal anual; y la de mayoristas (BADLAR Bancos Privados), en 13,8%.

En resumen, se observa que los controles en el mercado cambiario y las restricciones en el mercado comercial, han incentivado la pesificación, tanto de las líneas crediticias como de los depósitos de los bancos. En este sentido, el incremento de las

colocaciones (activas y pasivas) en pesos ha superado en volumen a la merma de las colocaciones (activas y pasivas) en dólares.