



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 33 - Edición Nº 1567 - 9 de Mayo de 2024

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Si se esperan mayores créditos bancarios,
¿qué sectores se verían más favorecidos?

En Foco 1 – Laura Caullo y Federico Belich

La educación universitaria es clave para una economía fuerte, aunque los datos indican que
Argentina aún no lo internaliza

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



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:**4*****Si se esperan mayores créditos bancarios, ¿qué sectores se verían más favorecidos?***

- Si la economía se estabiliza en precios, y el gobierno logra un equilibrio fiscal sustentable, en el futuro habrá mayor OFERTA de créditos bancarios para el sector privado. Un interrogante es si realmente acompañará la DEMANDA. Quizá no tanto en el actual contexto recesivo, pero sí cuando comience a repuntar la actividad económica
- Los sectores que usualmente toman más créditos son la Industria, el Agro y el Comercio, y en forma indirecta (cuando son sus clientes los que perciben los préstamos), la construcción
- En cuanto a las perspectivas de esos sectores, se espera un mejor 2024 para el agro (especialmente pampeano). En los otros sectores recién mencionados, el panorama viene complicado, especialmente por la fuerte caída en el poder de compra de la población. Quedan a la espera de un repunte económico. En cambio, a favor, está el sector energético, beneficiado con la recuperación tarifaria, y que periódicamente requieren inversiones
- Comparándonos con una economía más estable y con mayor financiamiento, como Chile, nos caracterizamos, no sólo por el bajo nivel de créditos, sino además por estar más concentrado en el consumo. En el mediano plazo, es posible que aumenten en mayor proporción los créditos destinados a empresas y los hipotecarios
- En cuanto a los costos de los préstamos, son altas las alícuotas del impuesto a los ingresos brutos en varias provincias. Por el lado de las tasas, está el UVA, que ha generado problema, porque los salarios se han rezagado notoriamente con respecto a la inflación. También está la incertidumbre de las tasas, si desaparece el cepo, que posiblemente eleve las tasas de los préstamos
- En el mediano plazo, si se logra una menor inflación, y la política económica permite una mayor actividad privada, se darían las condiciones necesarias para un crecimiento económica sostenible, que vendría apoyado por más financiamiento bancario

En Foco 1:**11*****La educación universitaria es clave para una economía fuerte, aunque los datos indican que Argentina aún no lo internaliza***

- El panorama laboral argentino de la última década refleja un estancamiento en el empleo privado formal, mientras que los sectores de monotributos y empleo público muestran un crecimiento notable. En simultáneo el 30% de la población ocupada no cuenta con educación secundaria completa, y apenas el 15% posee un título universitario. Estas cifras impactan negativamente en la productividad del país
- Al examinar las cifras a nivel provincial, se destaca el desempeño de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, donde el 38% de los ocupados poseen título universitario. En contraste, provincias como Formosa muestran el menor porcentaje de trabajadores con título universitarios (7%). Además, en Formosa, San Juan y Tucumán 4 de cada 10 trabajadores no culminó el nivel secundario
- Comparando la trayectoria universitaria con países vecinos como Chile y Brasil, Argentina queda rezagada. En el año 2022, sólo 20 de cada 100 nuevos ingresantes

universitarios lograron graduarse en Argentina. En contraste, Brasil alcanzó la cifra de 34 graduados por cada 100 nuevos ingresantes. Sin embargo, el sistema educativo chileno destaca con un ratio de 82 graduados por cada 100 ingresantes

- En las regiones de Argentina, el mejor desempeño lo poseen la región centro, que abarca Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe, junto con la región metropolitana, que comprende a CABA y los Partidos del Conurbano. Ambas regiones registran 22 graduados por cada 100 ingresantes. El rendimiento más bajo se observa en la región Noroeste, donde solo 8 de cada 100 nuevos ingresantes lograron graduarse

Editorial

Si se esperan mayores créditos bancarios, ¿qué sectores se verían más favorecidos?

Jorge Day

- Si la economía se estabiliza en precios, y el gobierno logra un equilibrio fiscal sustentable, en el futuro habrá mayor OFERTA de créditos bancarios para el sector privado. Un interrogante es si realmente acompañará la DEMANDA. Quizá no tanto en el actual contexto recesivo, pero sí cuando comience a repuntar la actividad económica
- Los sectores que usualmente toman más créditos son la Industria, el Agro y el Comercio, y en forma indirecta (cuando son sus clientes los que perciben los préstamos), la construcción
- En cuanto a las perspectivas de esos sectores, se espera un mejor 2024 para el agro (especialmente pampeano). En los otros sectores recién mencionados, el panorama viene complicado, especialmente por la fuerte caída en el poder de compra de la población. Quedan a la espera de un repunte económico. En cambio, a favor, está el sector energético, beneficiado con la recuperación tarifaria, y que periódicamente requieren inversiones
- Comparándonos con una economía más estable y con mayor financiamiento, como Chile, nos caracterizamos, no sólo por el bajo nivel de créditos, sino además por estar más concentrado en el consumo. En el mediano plazo, es posible que aumenten en mayor proporción los créditos destinados a empresas y los hipotecarios
- En cuanto a los costos de los préstamos, son altas las alícuotas del impuesto a los ingresos brutos en varias provincias. Por el lado de las tasas, está el UVA, que ha generado problema, porque los salarios se han rezagado notoriamente con respecto a la inflación. También está la incertidumbre de las tasas, si desaparece el cepo, que posiblemente eleve las tasas de los préstamos
- En el mediano plazo, si se logra una menor inflación, y la política económica permite una mayor actividad privada, se darían las condiciones necesarias para un crecimiento económica sostenible, que vendría apoyado por más financiamiento bancario

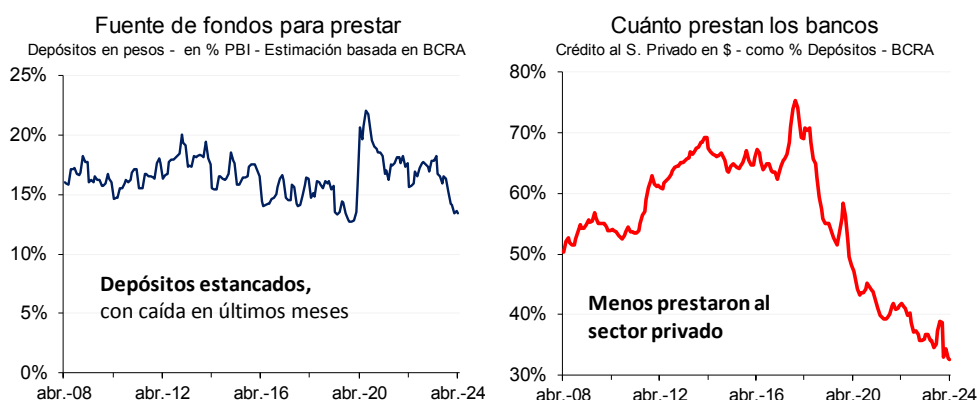
Si la economía se estabiliza en precios, y el gobierno logra un equilibrio fiscal sustentable, podría pensarse que habrá **mayor OFERTA de créditos bancarios** en el futuro. Con menor inflación, los depósitos regresarían al sistema bancario (más para prestar), y el gobierno utilizaría menos fondos de los bancos (más préstamos para el sector privado).

así, un interrogante es **si realmente se incrementará la DEMANDA** por créditos. En un primer momento, en una economía recesiva, no debiera esperarse un aumento sustancial. Pero, si la actividad económica comienza a repuntar, podría esperarse mayores pedidos por préstamos. Siendo así, ¿qué sectores se verían más favorecidos? Ese es el planteo del presente informe.

1. Mayor oferta de créditos

Argentina es un país de muy bajo crédito bancario (7% del PBI, vs un 84% en Chile). Para incrementar ese crédito, se deben cumplir dos condiciones: i) que los bancos reciban más depósitos (así tienen más fondos para prestar), y ii) que los destinen al sector privado.

Eso es lo que **no ha ocurrido en los últimos seis años** (o más). Con oscilaciones, los depósitos en pesos, netos de inflación, han estado estancados, con una fuerte caída en los últimos meses. Por otro lado, esos pocos fondos se habían destinado en forma creciente a financiar al gobierno nacional, vía letras del Banco Central.



Con la nueva gestión, existe una cierta esperanza de un cambio de tendencias en préstamos. Unas finanzas públicas equilibradas implicarían menos fondos a destinar al sector público, y más al privado. Además, si la economía se estabilizara, en algún momento, los depósitos comenzarían a repuntar.

Es decir, si se cumple este pronóstico optimista, debiera incrementarse la OFERTA de préstamos al sector privado. Un interrogante es a qué ritmo lo hará. Las expectativas es que el aumento en depósitos sea lento en principio, puesto que se basa en la confianza. Más rápido puede ser el cambio de destino de los préstamos, más hacia el sector privado.

2. Qué sectores se verían más favorecidos

Para responder, hay dos puntos a considerar: a) cuáles son los sectores que usualmente toman más crédito, y b) cuáles son sus perspectivas para los próximos años.

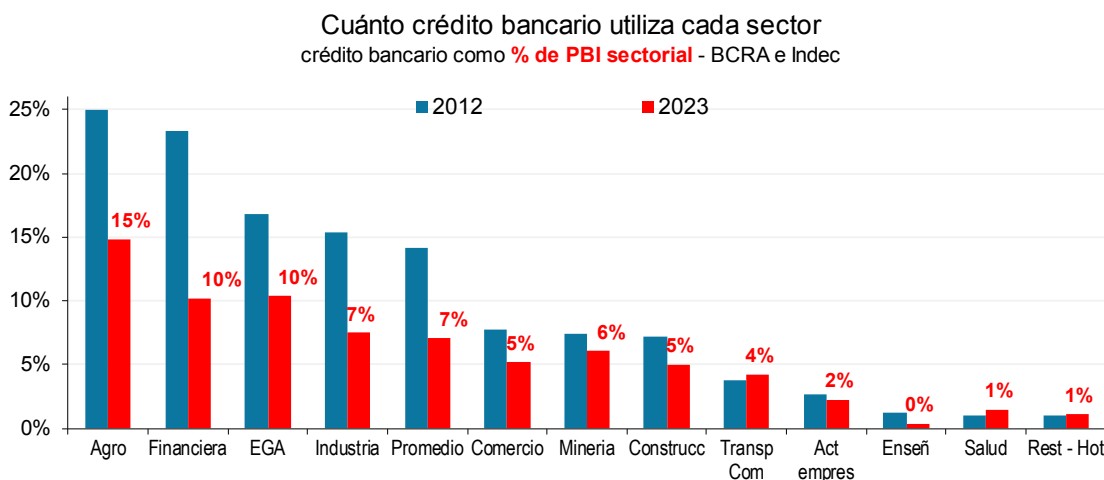
a. Sectores más intensivos en créditos

Un comentario previo. Un sector se puede ver favorecido **directamente** al recibir un crédito del sistema bancario, e **indirectamente** cuando lo reciben sus clientes. Por ej., buena parte de los préstamos al consumo benefician al comercio. Otro ej. son los créditos hipotecarios que se otorgan a personas, y favorecen a la construcción.

En general, los préstamos se toman para realizar inversiones y para el desempeño normal de cada actividad (capital de trabajo, y para exportar). En un país económicamente estancado, y con bajo financiamiento, es dable pensar que, en los últimos tiempos, los créditos para capital de trabajo hayan tenido mayor preponderancia.

Entre las actividades que necesitan más capital de trabajo, están el agro, la industria (y dentro de ésta, la agroindustria) y la construcción.

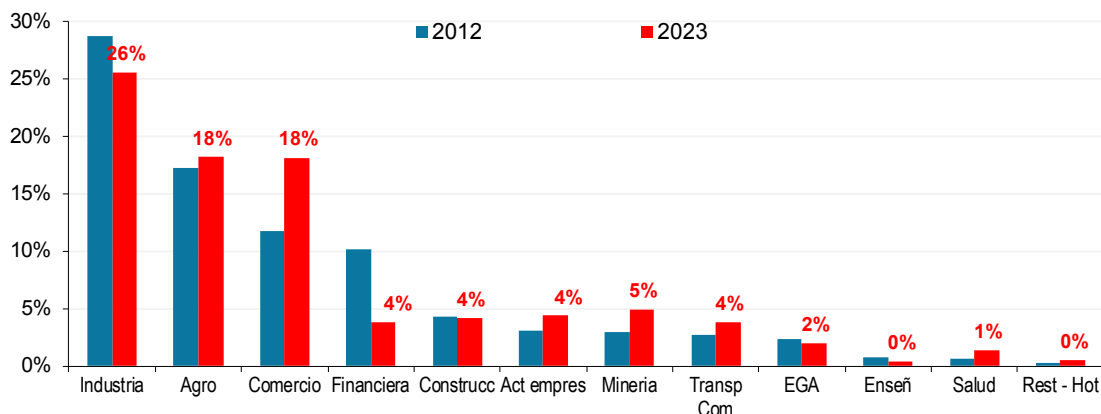
¿Eso dicen los datos? Un primer indicador es el crédito bancario que recibe un sector, como **porcentaje de su PBI**. Mientras mayor sea su valor, indica que es más intensivo en el uso de créditos. En concordancia con el párrafo anterior, Agro e Industria aparecen entre los principales usuarios. Llamativamente, también aparecen el sector Financiero y el de Electricidad, Gas y Agua.



En el gráfico se compara el año 2012, con 2023, y se observa cómo se ha reducido el financiamiento bancario en la mayoría de los sectores.

Otro indicador relevante es el crédito sectorial como **porcentaje del total de créditos otorgados a empresas**. En este caso, cambia en parte el ranking, porque está influido por el peso de cada sector en la economía. Por ej., la industria es uno de los que más aportan al PBI, y por eso, pasa a estar en el primer puesto del nuevo ranking, seguido del Agro y el Comercio. Además, como se mencionó anteriormente, hay otros sectores que se benefician en forma indirecta, cuando los préstamos son otorgados a sus clientes, como el caso de la Construcción.

Crédito bancario a sectores productivos de Argentina
como % de **Créditos otorgados a empresas** - BCRA e Indec



Un punto interesante es que, a diferencia del gráfico anterior, en este indicador no hay cambios sustanciales entre los datos de 2012 y 2023. Los bancos han prestado menos, pero no ha cambiado significativamente la cartera de sectores clientes.

b. Perspectivas económicas

Sabiendo que estamos en un país económicamente inestable (difícil de predecir), el planteo se hará desde **dos puntos de vista**.

El primero está pensado en los créditos para **INVERSIONES**. Para que aumenten, deben mejorar las perspectivas sobre la economía nacional, confiando en que crecerá a un ritmo razonable.

La actual administración está más a favor de la actividad privada, pero la transición por ahora no es para nada sencilla. Actualmente, estamos transitando un periodo recesivo. Además, el contexto externo no es tan favorable como en 2002/3, con dólar caro, precios internacionales y economía mundial que comenzaban a crecer¹. Por lo tanto, la impresión es que el proceso del crecimiento económico argentino será lento, y si así fuese, también el de la demanda por créditos.

Igualmente, a favor le jugaría una menor inflación, que reduce la incertidumbre, y permite tener una idea más precisa de los flujos de fondos de los distintos proyectos de inversión. También, está la recuperación tarifaria, que favorece al sector de **Electricidad y Gas**, que periódicamente requieren inversiones.

El segundo punto de vista considera los préstamos para **CAPITAL DEL TRABAJO**. Como vimos, hay varios sectores que son intensivos en el uso de esos créditos. Para 2024 se espera un mejor año para el agro (especialmente pampeano), con una mejor cosecha que la del año pasado.

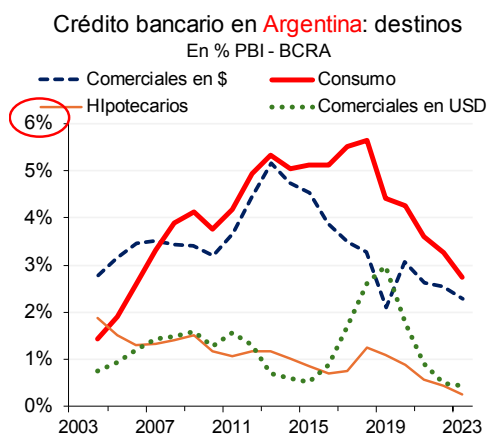
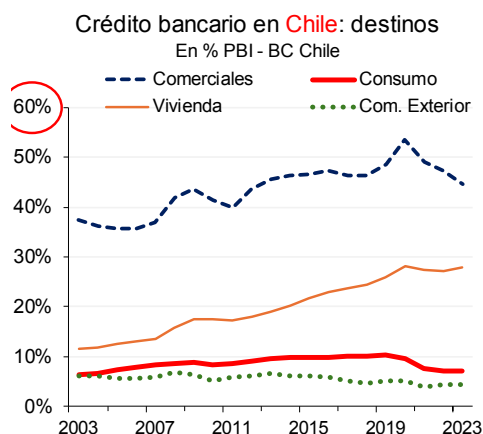
¹ Day, J., "¿Podrá el mercado externo sostener la actividad económica en el país?: una mirada regional", Informe de Coyuntura N° 1.558, del 04 abril 2024.

En los otros sectores, el panorama viene complicado, especialmente por la fuerte caída en el poder de compra de la población, que impacta negativamente en varios sectores intensivos en créditos (industria, comercio, e indirectamente, la construcción). Estamos a la espera de su repunte.

3. ¿Hacia dónde debería ir el crédito al sector privado?

Sabiendo que cada economía tiene su encanto (y sus diferencias), una manera de responder a esa pregunta es observar cómo es en otros países, más estables y con mayor financiamiento. Para este informe, tomemos como referencia la dinámica de ese crédito en Chile.

Acorde a los datos, en ese país, el crédito bancario al sector privado equivale al 84% de su PBI. Desagregado por tipo de clientes, la mayor parte se destina a empresas (45% del PBI) y luego a vivienda (un 28% del PBI). Más lejos están los créditos al consumo y al comercio exterior.



La situación de Argentina es bien diferente. No sólo por el bajo nivel de créditos, sino además porque han estado más concentrado en el consumo.

Siendo así, si la economía argentina comenzase a crecer y siguiese la tendencia chilena, podría inferirse que los créditos que más aumentarían proporcionalmente serían los destinados a empresas y los hipotecarios. Algo de esto último se está visualizando en estos días.

4. Tasas y costos de los préstamos

Puede haber mayor oferta de créditos, y si la economía repunta, también lo haría su demanda. Un tema no menor es a qué costo. En ese sentido, se deben destacar algunos puntos clave.

Por un lado, a la hora de solicitar un préstamo, se considera importante la necesidad de reducir algunos **costos**, como el impuesto a los ingresos brutos, con altas alícuotas

(señalado en el informe de la semana pasada²). También deben considerarse la presencia de restricciones para otorgar créditos (en otra sección del informe recién mencionado)³.

Por otro lado, están las **tasas de interés**. En primer lugar, está el **UVA**. Aunque es un mecanismo razonable a aplicar en un contexto inflacionario como el nuestro, en los últimos años han surgido preocupaciones al respecto, especialmente a partir de mediados de 2018, cuando los salarios se rezagaron fuertemente respecto de la inflación. Ese fenómeno hizo más gravoso el pago de las cuotas de esos créditos.

En estos últimos meses, los salarios se han vuelto a rezagar. La pregunta es qué esperamos para el futuro. Si la economía retomara un sendero de crecimiento, la actual preocupación sobre esos créditos resultaría menor.

También debe agregarse cómo serían las **tasas si se eliminan el cepo**. Este mecanismo genera que los fondos de empresas no accedan fácilmente al dólar oficial. Por lo tanto, los depositan en bancos a tasas muy bajas (50% anual un plazo fijo, con una inflación todavía muy alta). Esas tasas bajas se debieran ver reflejadas en las de los créditos.

Ahora, si desaparece el cepo, es posible que las tasas pasivas se incrementen, y también así las activas. Esta situación puede generar cierta desconfianza en tomar préstamos en estos tiempos.

5. Comentarios finales

Si se cumplen las expectativas del actual gobierno, iríamos a una situación con mayor OFERTA de crédito bancario para el sector privado. Aunque sería un proceso lento, es una buena noticia.

La clave es si vendrá acompañada de una mayor DEMANDA. Claramente, no ahora en un periodo recesivo.

En el corto plazo, depende de la velocidad de recuperación de la economía nacional. Por ahora, no se observan motores que generen un gran boom. El contexto externo no es tan beneficioso como lo fue en otras épocas (por ej., 2003 en adelante). Tampoco habrá un impulso fiscal, dada la política de sanear las finanzas públicas.

En el mediano plazo, si se logra una menor inflación, y la política económica permite una mayor actividad privada, se darían las condiciones necesarias para un crecimiento económica sostenible en el tiempo, que vendría apoyado por más financiamiento bancario. El Norte está claro; esperemos que la transición no se alargue tanto.

² Capello, M. y Gallardo, V., "El desarrollo crediticio al sector privado requerirá revisar tributos provinciales y municipales", Informe de Coyuntura N° 1.565, 02 Mayo 2024.

³ Vasconcelos, J. y Gutiérrez, M., "Una hoja de ruta en la que desarmar los cepos no es prioridad", mismo informe mencionado anteriormente.

En ese contexto, los sectores más favorecidos serían aquellos más intensivos en capital del trabajo (agro, agroindustria, industria, comercio), y también los más vinculados a la inversión (construcción y el sector energético).

En Foco 1

La educación universitaria es clave para una economía fuerte, aunque los datos indican que Argentina aún no lo internaliza

Laura Caullo y Federico Belich

- El panorama laboral argentino de la última década refleja un estancamiento en el empleo privado formal, mientras que los sectores de monotributos y empleo público muestran un crecimiento notable. En simultáneo el 30% de la población ocupada no cuenta con educación secundaria completa, y apenas el 15% posee un título universitario. Estas cifras impactan negativamente en la productividad del país
- Al examinar las cifras a nivel provincial, se destaca el desempeño de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, donde el 38% de los ocupados poseen título universitario. En contraste, provincias como Formosa muestran el menor porcentaje de trabajadores con título universitarios (7%). Además, en Formosa, San Juan y Tucumán 4 de cada 10 trabajadores no culminó el nivel secundario
- Comparando la trayectoria universitaria con países vecinos como Chile y Brasil, Argentina queda rezagada. En el año 2022, sólo 20 de cada 100 nuevos ingresantes universitarios lograron graduarse en Argentina. En contraste, Brasil alcanzó la cifra de 34 graduados por cada 100 nuevos ingresantes. Sin embargo, el sistema educativo chileno destaca con un ratio de 82 graduados por cada 100 ingresantes
- En las regiones de Argentina, el mejor desempeño lo poseen la región centro, que abarca Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe, junto con la región metropolitana, que comprende a CABA y los Partidos del Conurbano. Ambas regiones registran 22 graduados por cada 100 ingresantes. El rendimiento más bajo se observa en la región Noroeste, donde solo 8 de cada 100 nuevos ingresantes lograron graduarse

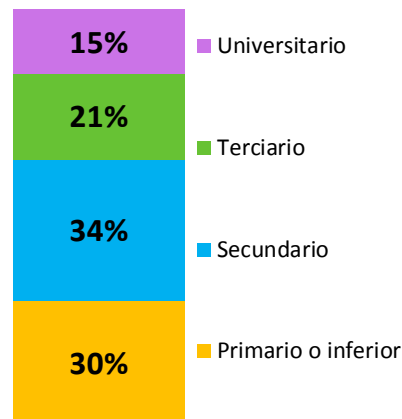
En Argentina, el empleo privado formal está prácticamente estancado desde hace más de una década (manteniéndose alrededor de 6.3 millones de argentinos) como consecuencia del nulo crecimiento que ha sufrido el país. A su vez, la modalidad de monotributos y empleo público se han caracterizado por un gran aumento en los últimos 10 años (principalmente los primeros). Esto se ve reflejado no sólo en las caídas constantes del salario real de las personas, sino que muestra una gran debilidad del mercado laboral argentino.

Para impulsar el crecimiento económico y el desarrollo social del país, es fundamental contar con un capital humano sólido. Sin embargo, Argentina enfrenta serias deficiencias en este aspecto. Según los datos obtenidos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) durante el cuarto trimestre de 2023, solo el 15% de los trabajadores ha logrado completar

su educación universitaria con éxito. Por otro lado, el 21% posee estudios terciarios completos, el 34% ha finalizado la educación secundaria y el 30% cuenta con educación primaria o inferior. Esto implica que aproximadamente 1 de cada 3 trabajadores tiene como máximo un nivel educativo básico. Estas cifras evidencian las dificultades en el mercado laboral, donde la calidad de la mano de obra es insuficiente, lo que conlleva a salarios reales bajos y problemas para los empleadores al buscar personal calificado para puestos de trabajo que requieren formación académica específica.

Composición del total de ocupados por máximo nivel educativo alcanzado

IV trimestre 2023



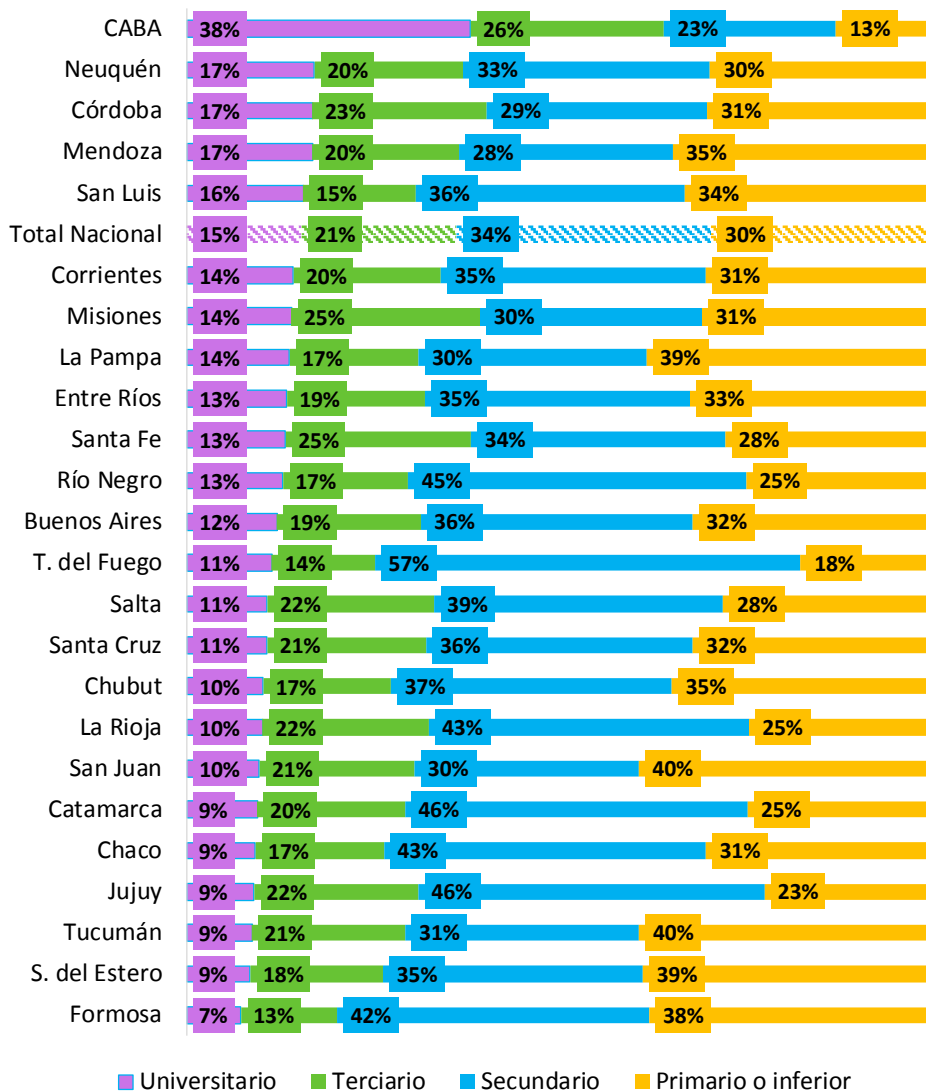
Fuente: IERAL en base a EPH-INDEC

Haciendo el mismo análisis, pero desagregado por provincias, solamente 4 de ellas superan el 15% de ocupados profesionales correspondiente al nivel nacional. En este sentido, CABA muestra un mejor desempeño respecto a sus pares, donde aproximadamente 2 de cada 5 ocupados son profesionales y sólo un 13% de los ocupados no ha concluido el nivel medio. Estas cifras van en línea con la amplia oferta educativa de nivel superior, tanto pública como privada, que tiene la Ciudad de Buenos Aires en conjunto con una gran cantidad de empresas que demandan trabajos profesionales.

El panorama educativo en algunas provincias argentinas revela cifras preocupantes. Formosa destaca por su bajo porcentaje de ocupados con educación universitaria, apenas un 7% del total. Además, un 38% de los trabajadores no finalizó el secundario en este territorio.

En igual sentido, las cifras más alarmantes sobre el bajo nivel de instrucción de la fuerza laboral se observan en San Juan y Tucumán, donde el 4 de cada 10 trabajadores sólo lograron finalizar el primario. Este dato supera en 10 puntos porcentuales el promedio nacional y en 27 puntos porcentuales el desempeño de la provincia líder en este aspecto.

Composición del total de los ocupados según máximo nivel educativo alcanzado por provincias
IV trimestre 2023



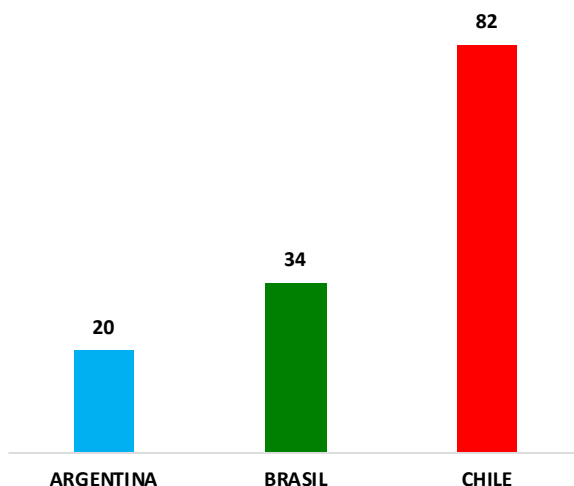
Fuente: IERAL en base a EPH-INDEC

El impacto del nivel educativo en el mercado laboral encuentra su explicación por la débil eficacia que tiene el sistema de educación superior argentino en relación a la finalización de los estudios. Al comparar esta situación con nuestros países vecinos, Chile y Brasil, se evidencia un rendimiento notablemente inferior por parte de Argentina.

En el año 2022, sólo 20 de cada 100 nuevos ingresantes universitarios lograron graduarse en Argentina. En contraste, Brasil alcanzó la cifra de 34 graduados por cada 100 nuevos ingresantes. Sin embargo, el sistema educativo chileno destaca con un ratio de 82 graduados por cada 100 ingresantes.

Cantidad de graduados universitarios cada 100 nuevos ingresantes

Año 2022



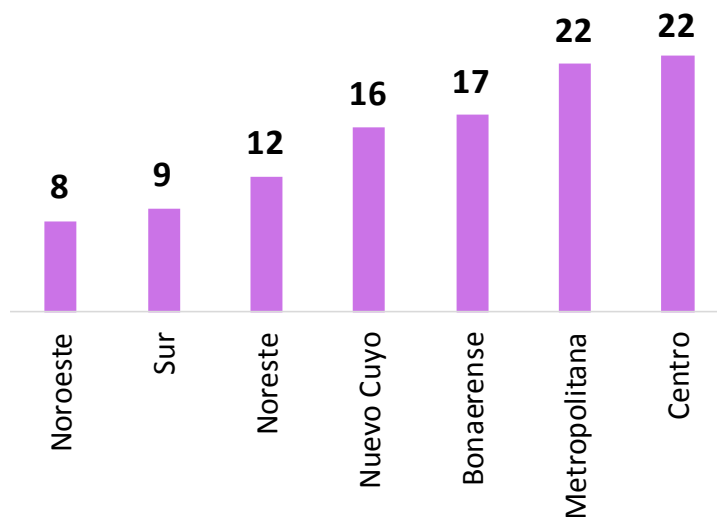
Fuente: IERAL en base a SPU (Argentina), SIES (Chile) e INEP (Brasil)

Al analizar estos indicadores regionales en Argentina, destacan dos áreas con el mejor desempeño: la región centro, que abarca Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe, junto con la región metropolitana, que comprende la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los Partidos del Conurbano. Ambas regiones registran 22 graduados por cada 100 ingresantes. Le sigue la región Bonaerense, con 17 graduados por cada 100 ingresantes.

Por otro lado, el rendimiento más bajo se observa en la región Noroeste, donde solo 8 de cada 100 nuevos ingresantes lograron graduarse.

Cantidad de graduados universitarios cada 100 nuevos ingresantes por regiones

Año 2022



Fuente: IERAL en base a SPU