



Informes Económicos

Estrangular la economía con altos tipos de interés

Octubre 2018

ideal

CONTRIBUYENDO AL DESARROLLO

Estrangular la economía con altos tipos de interés

¿Es posible que la producción repunte con tasas por arriba del 45%?

A fines de julio de este año, la tasa de referencia del BCRA estaba en 40%, aumentó al 45% el 13 de agosto y al 60% el 30 de agosto. Las metas del nuevo acuerdo con el FMI (segunda versión), difícilmente generen un alivio significativo sobre esta situación.

El argumento económico para mantener estos tipos de interés es simple: un interés más alto genera un mayor atractivo sobre las inversiones en pesos y quita presiones sobre el dólar. Sin embargo, esta evidencia claramente no se cumplió: el interés alto no paró la corrida contra el peso, la fuga de capitales, lejos de detenerse, aumentó; al tiempo que el interés profundizó el congelamiento de la economía (menos demanda por falta de crédito).

Se debe tener en cuenta que, a partir del primero de octubre, rige en Argentina un nuevo esquema de política monetaria. Según el mismo, el BCRA se comprometió a no aumentar el nivel de base monetaria (efectivo en poder del público y entidades) hasta junio de 2019. Esta meta es implementada mediante operaciones diarias de Letras de Liquidez (LELIQ) con los bancos. Esto significa que, al fijarse la cantidad de dinero circulante, la tasa de interés de las LELIQ es determinada por la oferta y demanda de liquidez, y es la necesaria para cumplir con el compromiso de crecimiento nulo de la base. Esta tasa fluctúa diariamente, aunque el BCRA se comprometió a mantener la tasa mínima de las LELIQ al 60% hasta que no se vea evidencia de una definitiva desaceleración inflacionaria.

Desde la perspectiva de la oferta, la actual tasa de interés promueve que muchas pymes se tornen económicamente inviables. El piso de tasas que impone el BCRA conlleva en lo inmediato una descapitalización de las empresas y, de mantenerse en el tiempo, atenta contra la quiebra de las mismas, ya que las obliga a pagar sumas inviables a sus acreedores (los bancos).

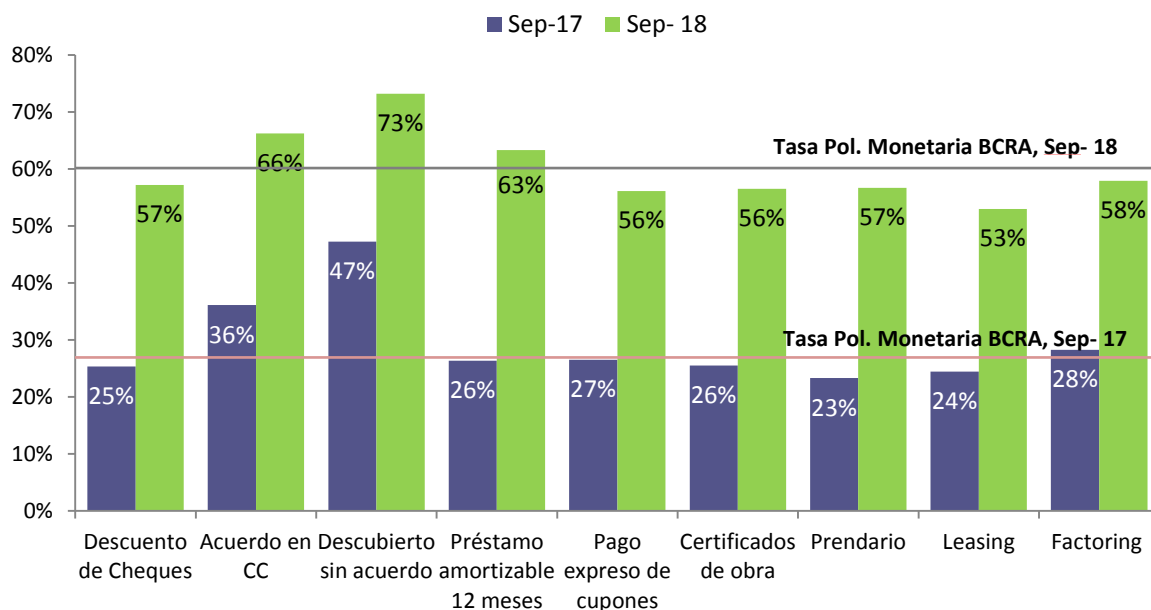
Un reciente relevamiento que Fundación IDEAL realizó en la plaza financiera local (7 bancos que representan más del 80% del mercado) da cuenta que las tasas promedio se han duplicado durante el último año para los principales instrumentos financieros de corto plazo. Tomar este financiamiento implica un elevado riesgo para las pymes (y para los bancos acreedores).

De esta forma, los productos más utilizados por las empresas para financiarse en el corto plazo ostentan una tasa nominal anual récord en la era Macri. Por ejemplo, por el descuento de cheques, los bancos de Mendoza cobran 57% anual en promedio, valor que se ubicaba en 25% en septiembre del año pasado y en 31% en 2016. Para el adelanto en cuenta corriente, la tasa en septiembre de este año llegó al 66%, treinta puntos por encima del valor de 2017 (36%) y 23 más que en septiembre de 2016 (43%).

El financiamiento de mediano plazo también se encareció con el contexto actual. Por ejemplo, un préstamo con garantía prendaria pasó de exhibir una tasa de 23% promedio en septiembre de 2017, a 57% en el mismo mes de este año.

Además, de la mano del incremento del riesgo país (pasó de 380 puntos básicos en septiembre de 2017 a 667 en septiembre de 2018) también se encareció el financiamiento de empresas en dólares. Por una operación de financiación de exportaciones, las empresas deben pagar una tasa anual de 7,6%, valor que hace un año era 4,2%. Para financiar importaciones, la tasa se ubica en 8,9% (5,4% en 2017).

Financiamiento bancario a mediano y corto plazo (por herramienta). TNA promedio en Mendoza



Fuente: Ideal con base en relevamiento propio

A su vez, el último estudio del Observatorio Pyme daba cuenta que un 34% de las pymes argentinas poseen problemas de financiamiento, y un 68% tienen retrasos en los pagos de sus clientes. El mismo estudio mostraba que las pymes compran sus insumos con un financiamiento promedio a 30 días y venden a 90 días. Ante el descenso en las ventas, el descalce que se genera se torna imposible de financiar.

En síntesis, la retracción en la demanda y los problemas que comienzan a exhibirse en la cadena de pagos, retroalimentan el círculo vicioso de la desconfianza.

Los bancos públicos y agencias de fomento realizan esfuerzos para reducir el costo financiero. De hecho, las tasas ofrecidas por el Banco Nación (BNA) son, generalmente, menores al promedio de mercado. Por ejemplo, para el descuento de cheques, el BNA carga actualmente a sus clientes un 44% anual, cuando el promedio de mercado se ubica en 57%. Por una financiación de exportaciones, el Nación cobra 4,3%, contra un promedio de 7,6% en el mercado bancario de Mendoza.

Pese a estos casos, estas políticas necesitan aún más alcance y regulaciones agresivas sobre todo el sistema financiero. Esto no implica que los ahorristas carezcan de instrumentos en pesos como alternativa de ahorro, ni que los bancos vean amenazada su ecuación económica. Simplemente se necesitan regulaciones para una fracción (menor) de los créditos otorgados por el sistema financiero a las pymes, de modo de desacoplarlos de la tasa de referencia que impone el BCRA y de las tasas de mercado.

La regulación de tasas existe en muchos países del mundo; existió en Argentina hasta diciembre de 2017 y aun así nuestros bancos figuraban entre los más rentables del mundo (según ratios de rentabilidad de 1.000 bancos publicado por The Financial Times).

La política económica muchas veces posee retardos en sus efectos. Los beneficios de desacoplar urgente a las pymes de los efectos de la política monetaria se sentirán a futuro, y evitarán daños que podrían ser enormes sobre el tejido productivo y el empleo.