



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 27 - Edición N° 1124 – 1 de Junio de 2018

Regional Cuyo

Por Jorge Day

Editorial Mendoza

Mayores tasas de interés: posible impacto sobre los sectores productivos de Mendoza

Además, en este informe

Mendoza Global y Sectorial en Detalle

IERAL Mendoza

Economista Jefe: Gustavo Reyes - greyes_ieral@speedy.com.ar
Economista Senior: Jorge A. Day (Editor) - jday_ieral@speedy.com.ar

IERAL Mendoza

(0261) 438-0287
ieralmza@speedy.com.ar

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

Mayores tasas de interés: posible impacto sobre los sectores productivos de Mendoza

Luego de la revolución del dólar a inicios de Mayo (pasando de \$ 20 a \$ 25), también se produjo un aumento significativo en la tasa de interés. Las Lebacks al 40%, y las de descubierto en cuenta corriente por encima del 50%, en una economía que apunta a una inflación del 25%. Es decir, las tasas vuelan.

Una mayor tasa de interés se traduce en mayores costos financieros y, posiblemente, en una reducción en el monto total de préstamos a otorgar. Con una perspectiva regional, en este informe se pretende responder a tres interrogantes: cuáles son los sectores mendocinos que se verían más afectados, cómo impactan estas mayores tasas, y sus perspectivas.

1. ¿Qué sectores se verían más afectados en Mendoza?

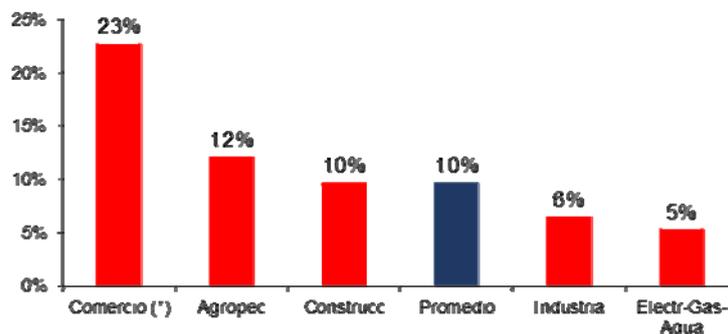
Los más afectados serían aquellos que usualmente toman proporcionalmente más crédito, en relación a la dimensión del sector. Por ello, a los créditos sectoriales los expresaremos en porcentaje de su producción (PBG sectorial).

En Mendoza, los préstamos bancarios representan un monto equivalente al 10% del PBG provincial. Este porcentaje es muy bajo en comparación a otros países. Señal que nuestra economía sería menos vulnerable ante aumento de tasas.

Los sectores que más crédito toman son el comercio (incluye parte del crédito a personas que destinarían a compras), el agro, la construcción y la industria. Por lo tanto, estas actividades debieran ser las que más se resientan con las altas tasas.

Créditos bancarios a sectores en Mza

como % PIB sectorial - año 2015 - basado en BCRA y CBE



(*) incluye la parte proporcional de créditos a personas, que irían a compras comerciales

¿Por qué esas actividades y no otras son mayores tomadoras de crédito? Hay varias razones y consideraremos dos. La primera es la presencia de los responsables de la empresa en la provincia. Si la casa matriz se halla en otro lugar, y más en Ciudad de Buenos Aires, lo más probable es que los créditos sean solicitados en aquella jurisdicción. Por ejemplo, eso ocurre en la actividad petrolera, con bajo nivel de crédito bancario en Mendoza.

Otra razón es que algunas actividades tienen fuertes desfases financieros estacionales. Por ejemplo, en uvas, hay gastos pre-cosecha (generalmente en la segunda mitad del año), y luego fuertes erogaciones durante la cosecha (febrero – abril del año siguiente), y se cobra meses después. En este negocio es clara la necesidad de fondos durante un periodo en esta actividad.

Siendo bajo el crédito en el país, los bancos no logran satisfacer toda esa necesidad financiera. Y además hay diferencias regionales. En este sentido es interesante comparar con el agro pampeano. En una primera estimación, el crédito bancario en Mendoza para la viticultura (uva) cubre sólo el 10% del total de sus necesidades financieras¹. Un caso distinto se da en los granos. Una estimación es que este sector consigue crédito bancario por un monto equivalente al 30% de sus necesidades

¹ Números para estimar el porcentaje financiado. El costo operativo de un viñedo ronda los u\$s 5 mil por hectárea, y Mendoza tiene unas 160 mil hectáreas. Esto implica que el costo operativo de toda la economía mendocina ronda los u\$s 800 millones anuales. Por otro lado, los bancos en Mendoza destinan unos u\$s 75 millones a la actividad viñatera. De ahí nuestra estimación de que los bancos financian casi un 10% del total de costos operativos anuales. Ese porcentaje puede variar por distintas razones. Puede ser menor si parte de aquellos préstamos se destinan para inversión y no para cubrir costos operativos. Faltaría agregar que en Mendoza existe una entidad gubernamental, Fondo de Transformación y Crecimiento, que actualmente subsidia las tasas a préstamos bancarios otorgados al sector. No implica mayor financiamiento, sino menores costos financieros.

financieras². ¿Por qué menos en Mendoza? Entre los varios factores, una es la gran variabilidad de su cosecha y la otra es los largos plazos para cobrar.

2. ¿Cómo impactan las mayores tasas?

Para una mejor comprensión, dividiremos las necesidades de crédito en dos grupos: para realizar **inversiones** “reales” (aprovechando oportunidades) y para **capital de trabajo** (haciendo frente a desfasajes financieros, debido a la estacionalidad de la actividad o retracción de ventas).

Impactos de corto plazo

Un primer impacto es cuánto afecta a la tasa y a la actividad económica. Para **desfasajes financieros temporarios**, varias empresas recurren a descubiertos en cuenta corriente y a descuentos de cheques (en el caso de personas físicas, recurren a tarjetas de crédito). Tomar fondos por estas vías es una manera de manifestar las urgencias financieras, por lo cual las tasas son usualmente más altas. Y también son las que reaccionan más rápidamente ante las crisis.

Si la tasa de interés aumenta significativamente, puede complicar seriamente la actividad de una empresa, puesto que debe seguir en funcionamiento. Siendo una necesidad transitoria, las opciones es que se tome el crédito a un costo mayor (reduciendo su rentabilidad), o que dilaten algunos pagos (morosidad). Punto relevante a la hora de estimar la posible recaudación impositiva en la provincia.

Para **inversiones**, las empresas cuentan con varias líneas de préstamos, entre las cuales están aquellas con garantías (hipotecarios y prendarios, que incluyen los leasings)³. Ante tasas altas, la opción de la empresa es no tomar el crédito (puesto que puede seguir funcionando), por lo cual estas tasas son menores. Y reaccionan más lentamente ante las crisis.

Si la tasa de interés se incrementa notoriamente, pueden frenarse las inversiones, pero en líneas generales no vería afectada el nivel normal de actividad (sólo que no podrá

² El trabajo fue realizado por la Bolsa de Comercio de Rosario. https://www.bcr.com.ar/Pages/Publicaciones/informativosemanal_noticias.aspx?pldNoticia=874

³ Para este tipo de crédito (y también en descuentos de cheques), las empresas cuentan con algunos beneficios en Mendoza, a través de SGR y del Fondo de Transformación y Crecimiento, que les permite conseguir créditos a menores tasas.

crecer). En ese caso, los sectores más afectados serían aquellos que proveen bienes y servicios para la realización de esos proyectos. Por ej.: la metalmecánica.

Impactos estructurales

Es conocido que el nivel de crédito en Argentina es muy bajo (equivalente al 15% de su PBI), y más bajo en Mendoza, en relación a otros países, como Chile (85%). La explicación se halla en la fuente de los fondos, que son los depósitos. Como es bajo el nivel de depósitos en nuestro país, así también lo es en préstamos.

Ahora hacemos un agregado. Si se toma sólo préstamos para consumo, en nuestro país representan el 8% del **consumo** total, mientras que en Chile ese porcentaje es del 13%. ¿Qué indica eso? Que aunque es inferior al de Chile, el nivel de crédito bancario para el consumo no es tan bajo en nuestro país. Lo realmente bajo es el crédito para empresas⁴. Y posiblemente sea más bajo el destinado a inversiones.

3. Conclusiones

Las altas tasas de interés obviamente complican a la actividad económica (aunque podría fomentar el ahorro), especialmente en los sectores que son más tomadores de crédito: comercio, agro, construcción e industria.

Sin embargo, en comparación a otros países, como Chile, es muy bajo el nivel de crédito, en proporción al tamaño de nuestra economía. Esto tiene dos implicancias. Una es que la economía argentina es menos vulnerable ante aumentos de tasas, ya que depende menos del crédito. Pero tiene más dificultades para crecer en el mediano plazo, al no contar con financiamiento suficiente.

Desde una mirada estructural, el bajo nivel de crédito tiene influencia en la matriz productiva. Se desalienta aquellas actividades que son más intensivas en capital de trabajo (agro, agroindustria), y también la posibilidad de incorporar más capital y tecnología a las distintas actividades, ante el bajo financiamiento para inversión.

⁴ Es más, en nuestro país, el crédito para empresas ha aumentado menos que el destinado para consumo durante los últimos años.