

Informe First Capital Group: Análisis 2014-2018

La inflación le pone límites a la bancarización

Evolución de los Préstamos personales en los últimos 5 años. El 2018 no pudo sostener el crecimiento de los años anteriores

Los préstamos personales siguen en caída. A pesar de mostrar resultados nominales positivos, un análisis de los últimos 5 años ajustado por el IPC deja en evidencia que el crecimiento real que supieron mantener durante el 2016 y 2017 va en caída. El empuje de esta línea durante los primeros meses del año, llegó a su ocaso, marcando un comportamiento negativo en los últimos 8 meses. La sensación de incertidumbre generalizada empuja a demandas más cortoplacistas que acumulan más vencimientos que nuevas colocaciones, provocando el adelgazamiento de las carteras.

Finalizando el 2018, los *préstamos personales* siguen en caída con una disminución del 0,2% respecto al mes anterior. Sin embargo, el saldo alcanzó los \$421.758M para el total acumulado, representando un crecimiento interanual del 23,1%, contra los \$ 342.483 millones al cierre del mismo mes del año anterior.

Si analizamos las variaciones de los saldos de préstamos personales en pesos desde enero de 2014, veremos que el saldo acumulado al cierre de cada mes ha venido creciendo en forma sostenida durante los últimos 58 meses en términos nominales. (gráfico 1)

Analizando la **tasa de variación nominal del saldo del mes en relación al mes anterior** (Gráfico 2) observamos diferentes comportamientos:

- De enero de 2014 y hasta mediados de 2016, el crecimiento nominal se ubica alrededor de un 2% mensual, alcanzando algunos picos excepcionales de crecimiento en el mes de septiembre del 2014 con el 3% y en el mes de septiembre de 2015 con casi el 4 %.
- Agosto de 2016 inaugura el período de crecimiento más dinámico de la serie, pues encuentra un piso del 3% en los crecimientos mensuales, logrando algunos meses superar el 5% de incremento.
- No obstante, vemos llegar el fin de este rally alcista hacia fines del año 2017 donde los aumentos mensuales comienzan a desacelerarse rápidamente mes a mes llegando al ya mencionado mes de noviembre de 2018, con el retroceso del 0,2%

Si ajustamos los valores nominales de acuerdo con el índice de precios al consumidor (debido al fenómeno inflacionario de estos años), vemos que en términos reales la serie presenta dos períodos marcados de crecimientos sostenidos, desde enero del 2015 a Noviembre del mismo año, acumulando 11 meses de crecimiento real, y desde Julio del 2016 a Noviembre del 2017, abarcando 17 meses.

En los meses restantes, si bien creció nominalmente (a excepción del último mes, noviembre de 2018), **el crecimiento real - ajustado por IPC - fue negativo.** "Al analizar esta variable en particular a lo largo de los últimos cinco años, caemos en la cuenta que la misma no escapa a la realidad de nuestro país, donde los vaivenes económicos están signados por períodos de crecimiento y contracción

alternados, lo cual arroja como resultado el estancamiento de los valores agregados y la insostenibilidad del crecimiento de nuestro modelo”, explicó Guillermo Barbero, Socio de FIRST CAPITAL GROUP.

El crecimiento del stock de créditos se agita en función de dos variables principales: el **monto colocado mes a mes** y el **plazo de vencimiento** al cual se pactan las operaciones. Para que una cartera crezca en volumen en el tiempo se necesita el crecimiento de los montos colocados, pero también se necesita que el plazo al cual las operaciones son pactadas por lo menos se mantenga y fundamentalmente no disminuya.

*“Durante el último año hemos visto recrudecer el **fenómeno cortoplacista en nuestro mercado**: la incertidumbre por el comportamiento de las variables financieras a mediano y largo plazo lleva tanto a la oferta (Bancos, Compañías Financieras, y Comercios) como a la demanda (familias) a evitar comprometerse por períodos mayores. El resultado de estas políticas es que mes a mes se acumulan más vencimientos que nuevas colocaciones (en términos reales) lo cual se traduce en el adelgazamiento de las carteras”, destacó Barbero.*

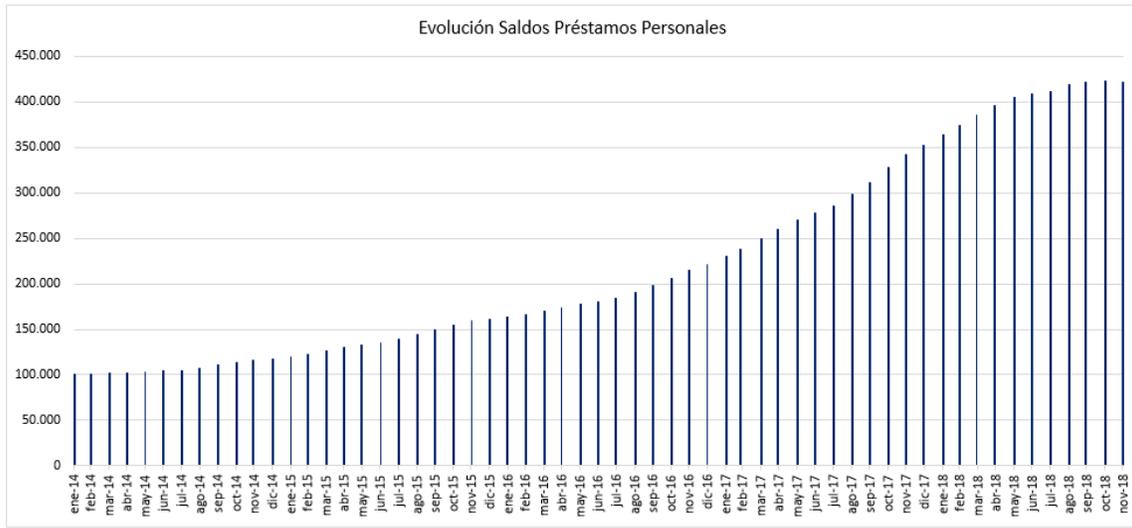
El **corto plazo tiene también un efecto secundario**: para **cancelar una deuda** en menos meses, la **cuota** debe ser **más alta**, por consiguiente, los **ingresos** del prestatario deben ser **mayores** o por el contrario (si los ingresos no alcanzan), el monto a prestar es más bajo, lo cual les **pone un límite a los nuevos créditos a otorgar**: un verdadero efecto de pinzas que da por resultado los bajos niveles de financiamiento que tenemos en nuestro mercado.

La **evolución de los saldos ajustados por IPC** (índice de precios al consumidor) nos muestra que finalizando el **2018 los valores de préstamos son prácticamente los mismos que al inicio del año 2014**, medidos en términos del poder adquisitivo de los principales bienes que se consumen con estos préstamos. (Ver gráfico 4)

Si analizamos qué variables podrían incidir en el comportamiento de los préstamos personales (Gráfico 5), veremos que tanto la **Inflación** como la variación mensual de la **tasa de interés NO** tiene una afectación directa sobre los préstamos personales.

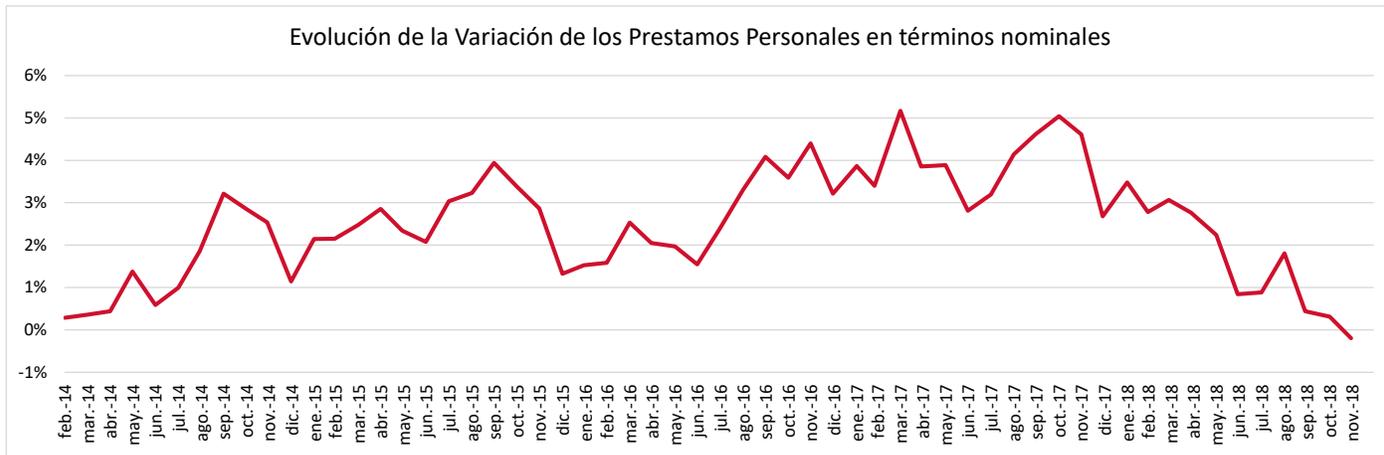
Sin embargo, al comparar la evolución de los **préstamos personales** y el **Índice de Confianza del Consumidor*** (Gráfico 6), podemos observar cierta relación entre ambos, aunque, en los últimos meses, dicha relación no se ratificaría, posiblemente como consecuencia de las altas tasas y el apriete financiero. *“En el corto plazo creemos que a medida que las tasas se estabilicen y retomen valores accesibles al mercado, podremos observar que frente cambios en el ICC, la demanda de préstamos personales responderá en la misma dirección”, concluyó Guillermo Barbero.*

Grafico 1: Evolución Saldos Préstamos Personales



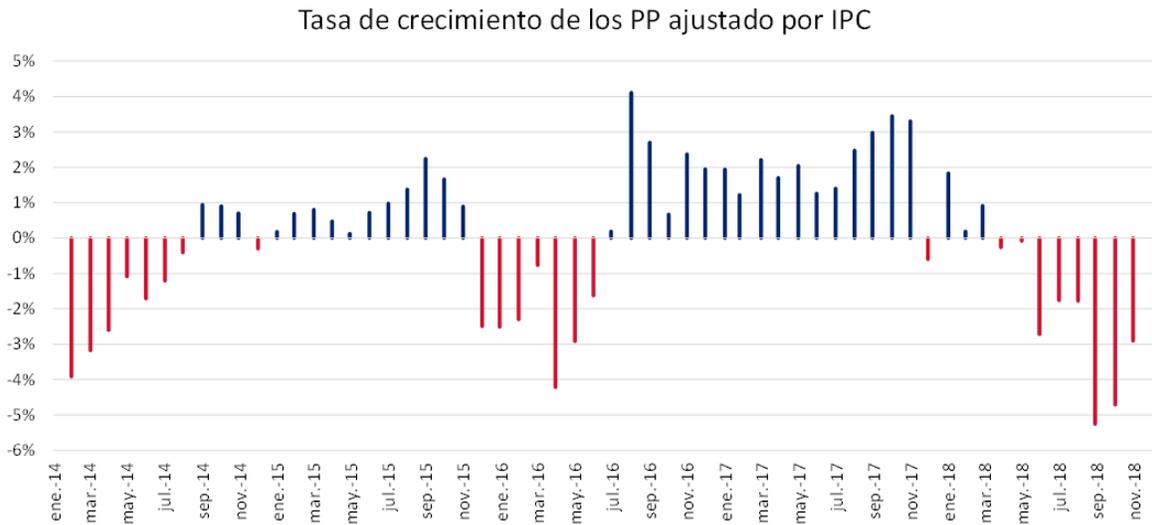
Elaboración propia con datos de BCRA

Grafico 2: Evolución de la Variación de los Préstamos Personales en términos nominales



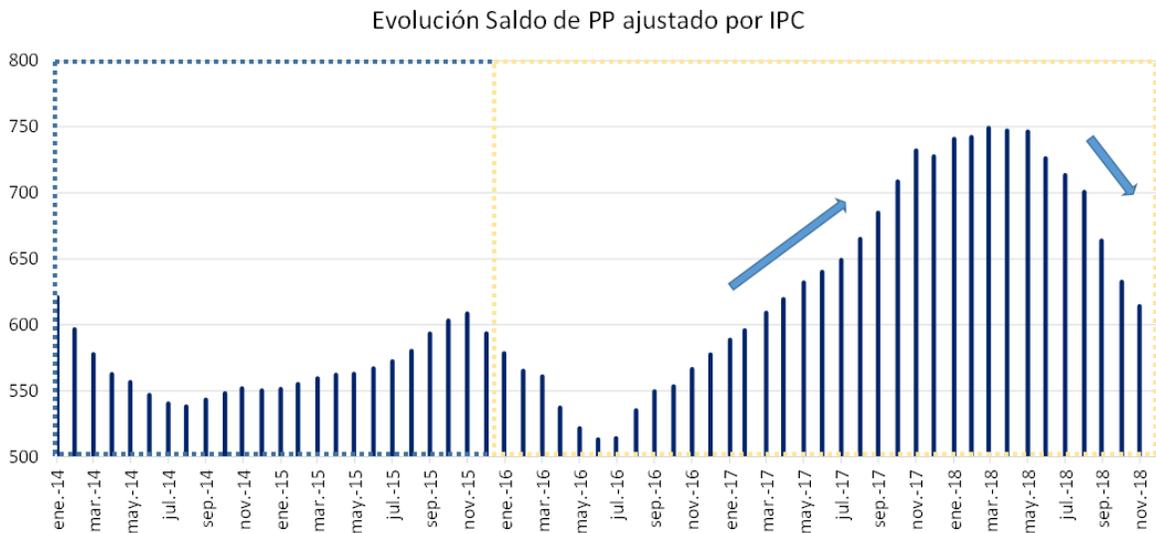
Elaboración propia con datos de BCRA

Gráfico 3: Tasa de Crecimiento de los PP ajustados por IPC



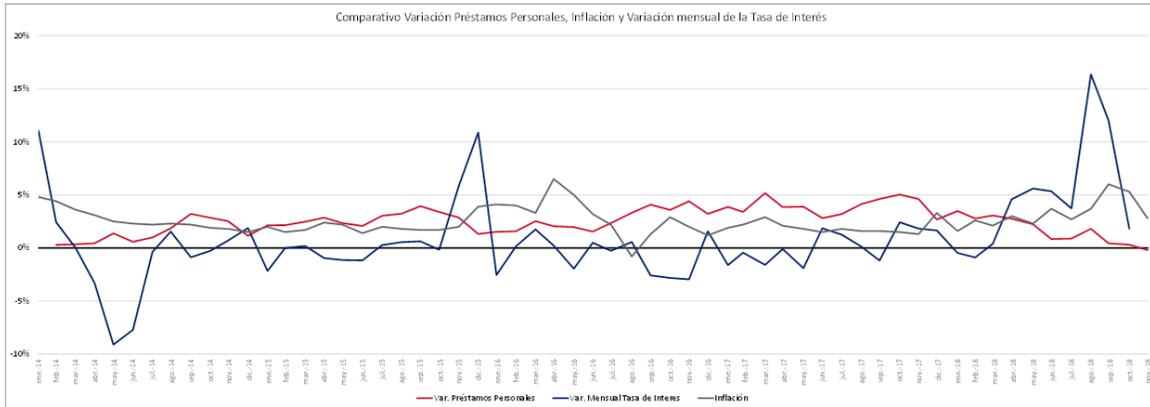
Elaboración propia con datos de BCRA y Ministerio de Economía y Finanzas GCBA

Gráfico 4: Evolución Saldo de PP ajustado por IPC



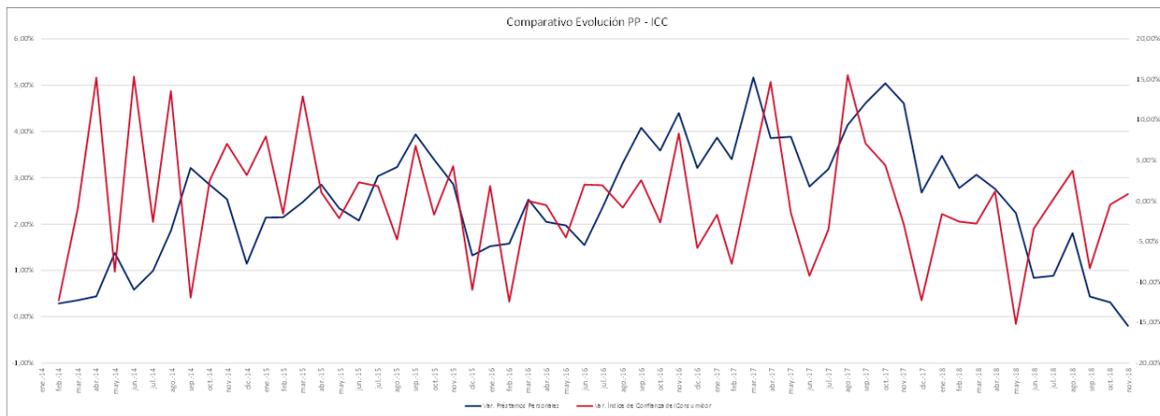
Elaboración propia con datos de BCRA y Ministerio de Economía y Finanzas GCBA

Gráfico 5: Comparativo variación Préstamos Personales, inflación y Variación Mensual de la Tasa de Interés



Elaboración propia con datos de BCRA y Ministerio de Economía y Finanzas GCBA

Gráfico 6: Comparativo Evolucion PP-ICC



Elaboración propia con datos de BCRA, Ministerio de Economía y Finanzas GCBA y Universidad Torcuato Di Tella

* Estudio ICC elaborado por la Universidad Di Tella, (Enero de 2014 - hasta la actualidad).

* Inflación en base a índices del Gobierno de la Ciudad

Podrás encontrar todos nuestros informes en: <https://www.firstcfa.com/es/novedades>

Para mayor información comunicarse con:

Guillermo Barbero
Socio FIRST CAPITAL GROUP
guillermo.barbero@firstcfa.com
+54 (11) 5129-2030

Acerca de FIRST CAPITAL GROUP

FIRST CAPITAL GROUP es un equipo de profesionales, especialistas en finanzas con más de 30 años de experiencia en brindar soluciones de negocios y financieras. El grupo está integrado por tres compañías:



FIRST CORPORATE FINANCE, orientada a la prestación de servicios de financiamiento, valuación, asesoramiento en fusiones y adquisiciones y reestructuración.

FIRST CAPITAL MARKETS es el brazo ligado a la actividad bursátil, autorizado por la CNV como Agente de Negociación bajo el N° 532 y como Agente de administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión bajo el N°49.

ZUBILLAGA Y ASOCIADOS es líder en el mercado de fideicomisos financieros como agente de revisión y control (master servicer) con una amplia experiencia en la evaluación de cartera de créditos de consumo

En los últimos 20 años, FIRST CAPITAL GROUP ha estructurado más de 1400 operaciones securitizadas por más de \$ 100.000 millones; ha realizado más de 500 valuaciones en todo Latinoamérica; y participado en la creación y el desarrollo de sistemas de créditos para consumo por más de \$10.000 millones.