

**DOCUMENTOS Y APORTES**  
EN ADMINISTRACIÓN PÚBLICA  
Y GESTIÓN ESTATAL

Documentos y Aportes en Administración  
Pública y Gestión Estatal

ISSN: 1666-4124

magadpub@fce.unl.edu.ar

Universidad Nacional del Litoral  
Argentina

Juárez, Mauro  
LA ORIENTACIÓN DEL CRÉDITO EN LA POST CONVERTIBILIDAD (2003–2012)  
Documentos y Aportes en Administración Pública y Gestión Estatal, vol. 14, núm. 23,  
2014, pp. 155-173  
Universidad Nacional del Litoral  
Santa Fe, Argentina

Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337539189006>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

redalyc.org

Sistema de Información Científica

Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal

Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso abierto

# 6

## LA ORIENTACIÓN DEL CRÉDITO EN LA POST CONVERTIBILIDAD (2003–2012)

Mauro Juárez (\*)

Universidad de Buenos Aires (Argentina)

### RESUMEN

La liberalización y desregulación financiera iniciada con la reforma de 1977 lejos de alcanzar los objetivos declarados tuvo como principal resultado la estructuración de un sistema inestable y volcado hacia la valorización financiera. El modelo de la Convertibilidad consolidó las transformaciones en el proceso de acumulación de capital implementados en los setenta y a través de la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina reforzó la inserción subordinada al sistema financiero internacional. El principal argumento esgrimido contra la intervención estatal se basaba en la distorsión que se operaba en los precios y que

tenía como consecuencia el permanente estado de subdesarrollo, eso era traducido para lo que aquí nos interesa en la caracterización negativa tanto de la orientación del crédito como de la fijación de las tasas de interés y de los condicionamientos para el ingreso del capital extranjero. La relación entre el sistema financiero y el esquema económico es pues evidente, el propósito de este artículo es analizar las características y la dinámica del crédito a los sectores productivos y observar si las transformaciones en el modelo económico de la Post Convertibilidad se reflejan en la evolución y distribución de los recursos financieros.

### PALABRAS CLAVE:

crédito, convertibilidad, BCRA, sistema financiero, post convertibilidad.

(\*) E-mail: emedejuarez@gmail.com

RECEPCIÓN: 12/05/14

ACEPTACIÓN FINAL: 08/09/14

**ABSTRACT**

The financial liberalization and deregulation, carried out in 1977, was far from reaching its proclaimed aims. Instead, it turned out into an unstable system that favored financial valorization. The currency board consolidated some of the transformations of the capital accumulation process implemented in the 1970's. At the same time, through the Reform of the Central Bank of Argentina's Organic Law, it reinforced the country's market insertion depending on the international financial system. The chief argument made against state intervention was based on the price distortion led by intervention and its subsequent

permanent state of underdevelopment. What we are interested in here is the implication of this argument: the negative characterization of credit aiming as well as the setting of interest rates and barriers on foreign direct investment. Thus, the relationship between the financial system and the economic model becomes evident. The purpose of this article is to analyze the features and dynamics of credit granted to productive sectors of economy and to observe whether the transformations occurred in the economic model after currency board are reflected in evolution and distribution of financial resources.

**KEY WORDS:**

credit, currency board, BCRA, financial system, post currency board.

## 1 INTRODUCCIÓN

Superada la fase de contracción el sistema financiero argentino se convirtió en uno de los sectores de mayor crecimiento y rentabilidad, incluso en los años de crisis internacional. Durante el proceso de recuperación de la intermediación financiera se observa una relativa recomposición del crédito a los sectores productivos, durante el periodo 2003–2012 los préstamos a las distintas actividades productivas aumentan a un ritmo promedio del 28 % anual, representando el crédito al sector privado a finales del año 2012 un 16,3 % del PBI. El objetivo de este artículo es analizar su alcance y evolución partiendo de la hipótesis que existe una relación entre el modelo de acumulación y los recursos financieros, por lo tanto dado un cambio en el patrón de crecimiento deberían registrarse transformaciones en la dirección del financiamiento al sector privado.

Para caracterizar la tendencia al incremento gradual del crédito en un contexto de crecimiento de los sectores de la economía se utilizarán los datos correspondientes a la cartera de financiaciones del sistema financiero al sector privado publicadas por el Banco Central de la República Argentina en los Boletines de Estabilidad Financiera. Además se utilizarán las series estadísticas del BCRA correspondientes al financiamiento por tipo de actividad, y

a los préstamos y depósitos por división política para dar cuenta tanto de la dirección del crédito como su distribución regional.

En la primera parte de este trabajo se exponen cuestiones conceptuales e históricas relacionadas con las características del sistema financiero en los años recientes. En la segunda parte se observa el desempeño de los préstamos al sector privado en relación al PBI, al mismo tiempo que se caracteriza la distribución sectorial en relación al total de financiaciones y se observa por último la persistencia del desequilibrio regional existente en todo el periodo. Finalmente se presentan algunas de las conclusiones y desafíos que enfrenta el país si el objetivo es la transformación del sistema financiero orientado a la expansión de la economía, a la satisfacción de los consumos postergados o la actualización y modificación de la estructura productiva.

## 2 MARCO GENERAL

La relación de las instituciones con los actores económicos está determinada por el contexto social, este define en última instancia la forma de inserción del Estado en la sociedad y las articulaciones de la actividad económica. La historia del sistema financiero argentino estuvo estrechamente vinculada con el proceso social del siglo XX de manera que los modelos de sociedad en pugna del conservadurismo liberal y del nacionalismo popular se tradujeron en la implementación de políticas financieras de regulación y liberalización según qué alianza de clases ocupara el gobierno. Además dicha historia muestra ciertas regularidades como la modificación del marco jurídico–normativo de la intermediación financiera (Wierzba y López, 2011). Desde esta perspectiva se entiende que el gran debate económico en relación al sistema financiero gira alrededor de si resulta adecuado para el desarrollo plantear la orientación crediticia a partir de la activa intervención estatal o por el contrario el «libre» juego de las fuerzas del mercado puede alcanzar la mejor distribución posible de los préstamos.

La modificación de la intermediación financiera para orientar y direccionar el crédito hacia sectores de bienes transables debe contemplar que si bien en un primer momento la alteración cambiaría y la regulación de las tasas de interés en la post convertibilidad restituyeron los márgenes de rentabilidad del sector productivo las inversiones se hicieron con las fuentes de las ganancias prescindiendo de la asistencia del sistema financiero (Asiain y Malic, 2010). Esta dinámica que hace depender la inversión únicamente de las tasas de rentabilidad muestra sus límites frente a escenarios de desaceleración, por

lo tanto se vuelven necesarios los marcos regulatorios para una política de créditos específica de acuerdo a los objetivos económicos buscados, al mismo tiempo debería poder modificarse a medida que el desarrollo de la producción origina nuevas necesidades. Más aun cuando se observa un comportamiento rígido por parte de las entidades bancarias en la distribución sectorial de los préstamos que no se relaciona con las condiciones de crecimiento de las actividades económicas (Bebczuk y Sangiácomo, 2007).

Tras la salida de la Convertibilidad las entidades bancarias fueron el centro de la crítica en ocasión de la restricción a la libre disponibilidad de los ahorros de una parte importante de la población, pero la reflexión sobre la relación entre el sistema financiero y el crecimiento económico llegaría en parte en los últimos años con la nueva reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, esta reflexión desde ya resulto parcial debido a que el otro marco normativo importante, la Ley de Entidades Financieras, continua operando como dispositivo regulatorio bajo el criterio de la anti represión financiera. De esta manera se entiende el comportamiento del sistema financiero post devaluación que se orientó inicialmente hacia su saneamiento planteando serios límites a su capacidad para actuar como prestamista, situación explicada por la fragilidad sistémica en la que se encontraba. Pasado el periodo de la regeneración de la intermediación financiera las estrategias seguidas por las distintas entidades estuvieron volcadas hacia políticas de captación de depósitos, expansión de su actividad y cancelación de las obligaciones contraídas con el BCRA. Luego de la «normalización» prevaleció el criterio de maximización de la rentabilidad en la banca privada nacional, esto pudo observarse con el impacto de la crisis financiera internacional en los años 2008 y 2009 que implicó subas de las tasas de interés para retener el capital. El sector privado extranjero asumió el mismo comportamiento producto de las estrategias globales de sus casas matrices, así fue que buscaron las colocaciones financieras antes que la distribución de préstamos. En cambio el sector público adoptó una política anti cíclica para compensar en parte el desempeño del sector privado (Golonbek y Mareso, 2011).

### **3 ASIGNACIÓN CREDITICIA DURANTE EL PERIODO 2003–2012**

La nueva estructura de precios relativos y el cambio de signo de la tasa de interés real de positiva a negativa, determinada con la devaluación, trasladó la rentabilidad que antes se realizaba mediante las colocaciones financieras hacia las inversiones productivas, el sector de la industria manufacturera crece

un 22 % por encima del promedio del crecimiento de la economía y el crecimiento de los servicios decrece un 23 % en relación a dicho promedio (Wainer, 2010), de este nuevo panorama dan cuenta las actividades económicas que utilizaron una mayor cantidad de créditos en relación al total del financiamiento al sector privado: tanto la industria manufacturera como el comercio muestran un crecimiento, en cambio la producción primaria y la construcción muestran una leve retracción que es de mayor intensidad para los servicios.

Se puede caracterizar esta etapa entonces por cuatro factores que se desarrollaran a lo largo del artículo: el primero es una baja participación del financiamiento en relación al PBI en un contexto de fuerte expansión de este último, y que a pesar del aumento del crédito es una relación que representa aun niveles bajos en comparación no solo con registros históricos sino en comparación con economías de la región de similares características a la Argentina (BCRA, 2012a), al mismo tiempo se destaca un desempeño de los créditos a las distintas actividades económicas en relación al PBI que muestra moderados cambios. El segundo factor es la mayor captación de crédito por parte de las familias en relación al resto de los sectores productivos considerados individualmente, ya que solo al ser agrupados estos últimos en la categoría empresas superan las financiaciones a los hogares. Esto ocurre si se consideran tanto en relación al total de financiaciones como en relación a la proporción de cada uno respecto del crédito al sector privado no financiero. Sin embargo es en esta última, la estructura crediticia, donde se evidencia para todo el periodo una dinámica que trasciende lo coyuntural, es decir, en la que se consolidan el sector industrial y comercial. El tercer elemento es el crecimiento del sector privado no financiero respecto del resto de la cartera de financiaciones del sistema financiero, si bien el punto de partida de las financiaciones al sector privado (del 20 % en 2003) es bajo, esto se debe a que el principal demandante de crédito en los primeros años de la Post Convertibilidad era el sector público que absorbía aproximadamente la mitad. Recién en el año 2006 el financiamiento al sector privado desplaza el financiamiento al sector público, siendo el primero 32,9 % y el segundo 22,9 % del activo neteado, hasta alcanzar al final del periodo poco más de la mitad del saldo de financiaciones. El cuarto y último factor explicativo remite a los elevados niveles de concentración regional del crédito, situación que se mantiene estable para toda la etapa considerada y en la que sobresale la región centro donde se ubican los principales complejos productivos del país.

### 3.1. CRÉDITO EN RELACIÓN AL PBI

La evolución que puede observarse del ratio crédito como porcentaje del producto bruto interno refleja por un lado la relativa independencia que puede existir frente al ciclo de acumulación, por otro lado y como consecuencia de lo anterior refleja la importancia de la política financiera para impulsar la dinámica económica. La tendencia muestra un comportamiento regular y si bien es creciente en el tiempo ampliando la mirada histórica no deja de representar niveles bajo. El pico de la Convertibilidad se encuentra en el año 2001 representando cerca del 29 % lo que establece una diferencia con el mejor registro de la Post Convertibilidad de 13 p.p.

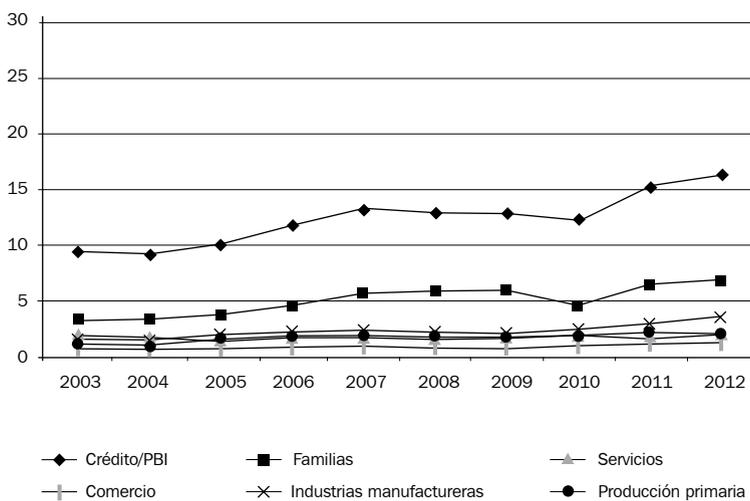
A los primeros años de relativo crecimiento le siguen periodos de pequeñas caídas y relativa estabilización coincidentes con contextos de crisis, posteriormente se observa una recuperación a medida que se expande el nivel de actividad económica, pero sobre todo a partir de la modificación de algunos elementos de regulación del sector financiero y la asignación de créditos al sector privado: líneas de crédito con fijación de tasas máximas, fomento del crédito a largo plazo para las PYME y alargamiento de plazos de amortización (BCRA, 2013a). El periodo post crisis en un análisis desagregado por sector pone de manifiesto la participación del crédito al consumo como principal destino del sistema financiero producto de las estrategias de negocios de las entidades financieras ya que el crédito a los hogares se caracteriza por mejores tasas de retorno que el destinado a los sectores productivos, por lo tanto se busca obtener mayor participación de las comisiones por servicio. La variación del financiamiento a los hogares que pasa de un 3,4 % en el año 2003 hasta alcanzar un 7 % del PBI en el año 2012, arroja una diferencia positiva de 3,6 p.p. El sector de la industria manufacturera pasa de un 1,6 % en 2003 a aproximadamente un 3,6 % en 2012, consolidándose de esta manera como el sector productivo que duplica su participación en relación al PBI, junto con el comercio que pasa del 0,7 % en 2003 a 1,4 %. En menor medida crecen la producción primaria y los servicios, el primero de un registro del 1,2 % en 2003 alcanza el 2 % en 2012 y el segundo del 2 % en 2003 al 2,1 % del PBI, presentando una variación porcentual del 0,8 % y 0,1 % respectivamente. El único sector productivo que muestra una relativa retracción, aunque no de manera pronunciada, es el de la construcción cuya variación es -0,1 % p.p. para el periodo 2003–2012.

Las actividades productivas en todo el periodo se caracterizan por su crecimiento, con ralentizaciones por diferentes causas, en particular se puede señalar el impacto de la crisis internacional que provoca contracciones vía

disminución del intercambio comercial. En resumen el financiamiento puesto en relación al PBI permite apreciar que el autofinanciamiento a través de las ganancias extraordinarias constituye una fuente para nada despreciable en la explicación de la evolución del crédito. Desde ya que esto es un límite frente a las desaceleraciones que por ejemplo ocurren en el año 2008 y 2009 porque si el financiamiento depende del margen de ganancia y en mayor medida el sector financiero privado se encuentra volcado hacia la demanda se plantea un escenario en el que la variable tasa de rentabilidad excluye la posibilidad de planificar el financiamiento productivo. Una modificación importante respecto de la década del noventa en la que se repartían en proporciones similares el crédito en moneda extranjera con el crédito en moneda doméstica radica en la casi total participación de la moneda local en el crédito como porcentaje del PBI.

### Cuadro 1.

Evolución del crédito al sector privado como % del PBI



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC y BCRA.

### 3.2. PARTICIPACIÓN RELATIVA DE LOS PRÉSTAMOS

#### POR ACTIVIDAD ECONÓMICA COMO PORCENTAJE DEL TOTAL DE FINANCIACIONES

Para dar cuenta de la especificidad de la dinámica del crédito al sector privado conviene situarse también en la participación relativa de los préstamos a las distintas actividades económicas respecto del total de las financiaciones. A excepción de la construcción que se mantiene prácticamente estable el resto de los sectores productivos (con variada intensidad y algunas fluctuaciones) ganan participación en el total de préstamos del sistema financiero, esto sucede por la fuerte caída del sector público no financiero que registra un 41 % en el año 2003 y alcanza en el año 2012 apenas el 8,5 % de participación relativa en el total de financiaciones. Un análisis acotado al periodo 2003–2012 muestra algunos cambios que sin embargo no resultan significativos y pueden ser engañosos al ampliar la histórica desde la reforma financiera de la dictadura militar hasta la actualidad. Esto se debe nuevamente a que el cambio del patrón de crecimiento económico permanece con una arquitectura financiera neoliberal, cuestión que se vuelve sintomática dado que las consecuencias de la liberalización financiera muestran la ineficiencia de la desregulación para plantear una estrategia nacional que de impulso al desarrollo, es decir, que si bien es importante la política de distribución que explica el mayor endeudamiento de las familias, resulta insuficiente si los préstamos no son orientados en el marco de objetivos económicos que pongan por encima del interés patrimonial el interés social. Por el contrario la tendencia observada en la participación relativa puede implicar una dificultad para la reconversión de la estructura productiva, lo cual redundaría en el sostenimiento de una dinámica económica caracterizada por la concentración y la extranjerización (Azpiazu, Manzanelli y Schorr, 2011).

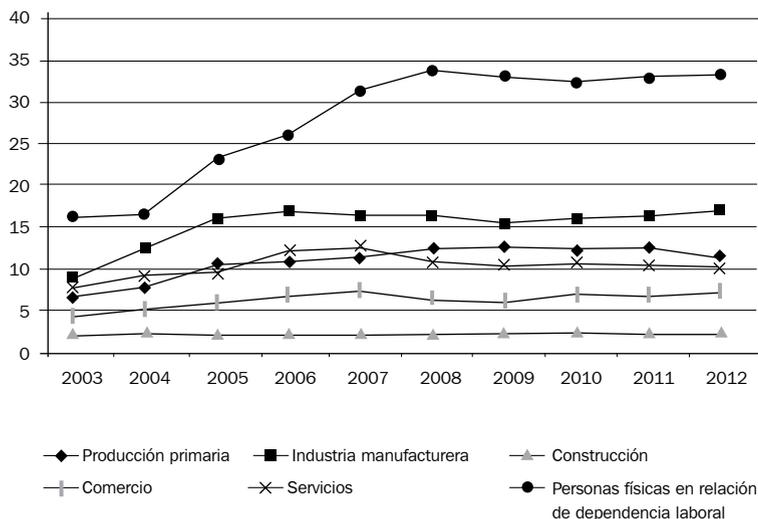
Puede observarse entonces que los préstamos a las personas físicas en relación de dependencia laboral crece de manera pronunciada a partir del año 2004 y alcanza el máximo en el 2008, año cuya participación relativa llega al 34 % del total de las financiaciones, desde ahí baja en un punto y se estabiliza en aquel valor hasta el 2012 ubicándose en el 33,3 % del total de financiaciones. La industria manufacturera si bien es uno de los sectores que mayor participación adquiere muestra un desempeño ascendente del 2003 al 2006, años en los que pasa del 8,8 % al 17 %, luego decrece y se recupera oscilando entre el 16 y 17 % hasta el 2012, para este sector hay un predominio marcado en la elaboración de productos alimenticios y bebidas que concentra más de un tercio de aquel crédito industrial en todo el periodo, seguido por la fabricación de sustancias y productos químicos con un 10 % de las financiaciones industriales y en menor medida por la fabricación de maquinaria,

equipos e instrumentos y por la fabricación de vehículos y equipo de transporte, ambos con registros superiores al 5 % en los diez años considerados. Con la producción primaria ocurre algo similar a la industria, gana participación hasta el 2009, año en el que explica el 12,9 % de participación en el total de las financiaciones y luego a diferencia del sector manufacturero decrece hasta alcanzar el 11,6 % en el 2012, es decir, nunca recupera su mayor registro. Al mismo tiempo se ve un sostenido predominio casi excluyente del componente agricultura, ganadería, caza y silvicultura que explica más del 80 % de las financiaciones agrarias, en menor medida se da una evolución sostenida en el avance del sector explotación de minas y canteras que alcanza valores cercanos al 17 %. El comercio por su parte crece 3 p.p. entre el 2003 y el 2007, siendo su participación respectiva a dichos años del 4,5 % y 7,5 %, posteriormente pierde posiciones y logra recuperarse en el 2012, año en el que explica el 7,4 % de las financiaciones totales lo que implica que no logra alcanzar su máxima participación ocurrida en el 2007. Los servicios presentan una característica similar al sector comercio, esto es, un crecimiento entre los años 2003 y 2007, periodo en el que avanza 4,9 p.p., además 2007 representa el máximo registro con 12,6 % del total de financiaciones, a partir de allí solo entra en una pendiente descendente que lo ubica al final del periodo en el 10,4 % del total del financiamiento. Es preponderante el componente hotelería, transporte, empresariales, enseñanza y de salud que representa la mitad de aquella participación. Los servicios pasan de una participación del 2,2 % en el 2003 al 2,3 % en el año 2012, muestran cambios poco significativos para lo que caracteriza al resto de los sectores productivos y su participación relativa. Esta última muestra un ascenso y posterior caída y salvo para el sector manufacturero ninguno logra recuperar su máxima participación.

Este desempeño de los sectores productivos en relación a su participación en el total de financiaciones muestra cierta estabilidad en un contexto de crecimiento de la economía y de recomposición de los depósitos del sector privado no financiero, al mismo tiempo se expande marcadamente el tramo de los créditos a las personas y el impacto de las crisis externas no inciden con la misma intensidad que en la etapa anterior de mayor volatilidad del flujo de capitales. Se vuelve a verificar por lo tanto que el cambio de régimen económico mantiene vigentes algunas tendencias de recuperación y caída propias del esquema de liberalización financiera. En síntesis se puede suponer que la dinámica financiera contribuye a sostener un perfil de inversión que tiende a reforzar la especialización productiva local y su inserción en la división internacional del trabajo.

## Gráfico 2.

Participación relativa del sector privado no financiero en el total de financiaciones



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

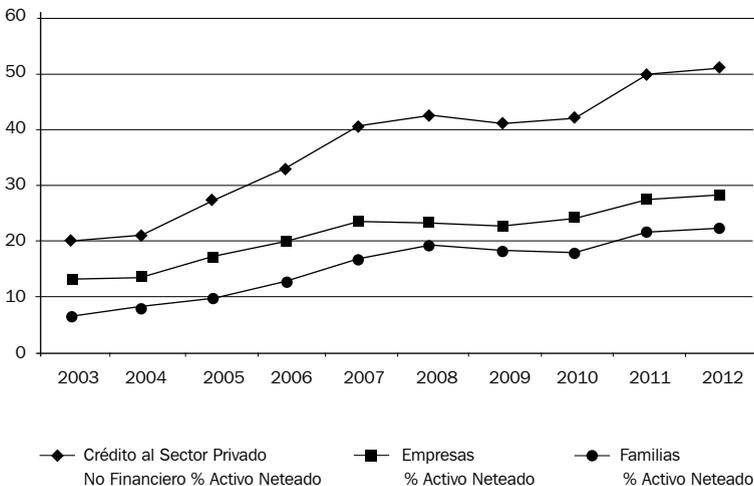
### 3.3. SISTEMA FINANCIERO

El crédito al sector privado no financiero en relación a los saldos del sistema financiero mejora sustancialmente pasando a representar al final del periodo poco más de la mitad del crédito total. La misma evolución positiva, interrumpida entre los años 2007 y 2010, se observa para los préstamos a las empresas y las familias, aunque existen algunas características que las diferencian y se precisaran a continuación. Durante la Post Convertibilidad el crédito a las empresas pasa del 13 % al 28,4 % del activo neteado y el préstamo a las familias parte del 7 % hasta alcanzar el 22,7 % del activo neteado, por lo tanto las empresas varían en estos diez años 15,4 p.p. y las familias lo hacen en 15,7 p.p. La tasa de variación del crédito al sector privado no financiero para el periodo 2003–2012 es del 959 %, la tasa de variación de las empresas para el mismo periodo se ubica por debajo de aquel valor, siendo del 805 %. En cambio la tasa de variación para las familias es superior a la tasa de variación del crédito al sector privado no financiero y al de las empresas, alcanzando el 1245 %.

Ahora bien dentro del sector empresas los únicos sectores que varían por encima del crédito al sector privado no financiero son el industrial con 1174 % y el comercio con 1031 %, el resto de los sectores (producción primaria, servicios y construcción) se ubican por debajo de la tasa de variación de las empresas. Nuevamente se pone en evidencia lo sostenido hasta aquí de la prioridad que tuvo el crédito para el consumo, pero también surge de los datos la relevancia que adquieren paulatinamente la industria y el comercio dentro de la estructura crediticia del ítem empresas. Entonces puede afirmarse que el sistema financiero aprovecho el impulso dado a la política de ingresos y no se constituyo como una herramienta auxiliar de una estrategia de desarrollo de la estructura productiva tendiente a su diversificación. Puede pensarse esto como una consecuencia de la falta de regulación en aquel sentido, pero también puede ocurrir que no haya habido un plan de desarrollo productivo al cual plegarse desde el sector financiero, debido a la complejidad de la segunda hipótesis solo se intentara pensar en las condiciones de funcionamiento del sistema financiero.

### Gráfico 3.

Crédito al sector privado no financiero, al consumo y a la producción como porcentaje del activo neteado del sistema financiero



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

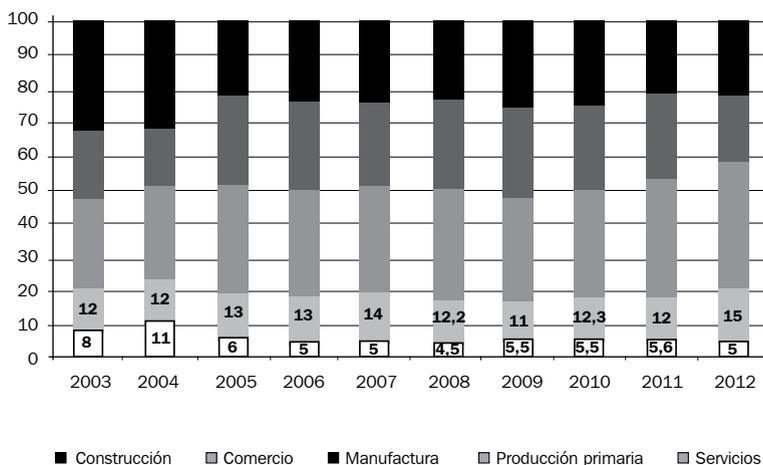
## 4 ESTRUCTURA CREDITICIA DEL SECTOR PRODUCTIVO

El crédito a las empresas en relación al PBI es un indicador utilizado para medir el grado de financiamiento de las actividades productivas, para el periodo de la Post Convertibilidad arroja un crecimiento de casi 4 p.p., es decir, a inicios del 2003 se encontraba en 6,2 % y hacia finales del 2012 en 9,8 % del PBI. Una de las desventajas de este indicador que mide la profundidad de los servicios financieros sobre la llamada «economía real» es la de perder de vista algunas variaciones diferenciales, por ejemplo no permite dar cuenta de la heterogeneidad presente en dicha economía real, por este motivo se calcularon las participaciones relativas de los distintos sectores productivos respecto del financiamiento a las empresas. Pueden observarse tres tendencias que dan una idea de la evolución de cada componente, pero al mismo tiempo se puede ver la posición que van ocupando los sectores económicos en la captación del crédito, sobre todo los sectores productivos vinculados tanto al mercado interno como al mercado externo, favorecidos por el tipo de cambio y que en definitiva constituyen la fracción del capital que representa el nuevo liderazgo sectorial en la Post Convertibilidad (Ortiz y Schorr, 2007).

La primera de ellas es el crecimiento de la industria y el comercio en el stock de créditos a las empresas, de hecho constituyen los únicos sectores que presentan una variación positiva entre los años 2003–2012, para la industria es del 11 % y para el comercio del 3 %. Sin embargo es más pronunciado el avance de la manufactura que registra una caída en la participación entre los años 2009–2010 y se recupera con fuerza en los dos años siguientes, por su parte el comercio crece hasta el 2007 y se estabiliza entre el 2008–2011 alrededor del 12 %, su mayor salto en el crecimiento se observa al final del periodo donde alcanza al 15 % del crédito destinado a las empresas. La segunda evolución corresponde a la producción primaria que en el periodo analizado varía negativamente su participación en el financiamiento a las empresas aunque en comparación con el sector de la construcción y los servicios presenta un retroceso moderado del -0,2 p.p. La tendencia que se consolida a partir del año 2005 en valores superiores al 25 % cae al final de la Post Convertibilidad de manera pronunciada y llega a explicar en el 2012 el 19,8 %. Mientras que el sector primario muestra oscilaciones de ascenso y posterior descenso, los sectores de la construcción y de los servicios exhiben declinaciones más acentuadas llegando en estos últimos diez años a variaciones del -3 % p.p. y del -10,8 % p.p. correspondientemente.

#### Gráfico 4.

Crédito a las empresas por tipo de sector



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

## 5 CRÉDITOS POR REGIÓN

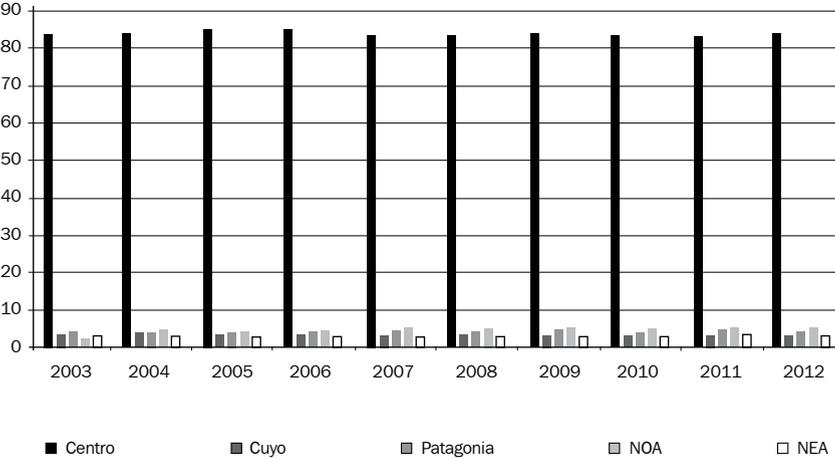
El financiamiento de los sectores productivos dentro de un conjunto de instrumentos más amplios relacionados con la evolución del proceso económico puede tener impactos en el desarrollo de las regiones y sus necesidades crediticias. Durante el periodo 2003–2012 se observa una fuerte concentración del crédito en las principales regiones económicas que se explica en parte por la concentración existente en los procesos de acumulación de capital y por otra parte debido a la concentración regional del sistema financiero. La distribución del crédito por región merece realizar una aclaración respecto de la representatividad de los datos que puede derivar en una sobrerrepresentación y esto ocurre por la dificultad técnica con la que se mide la distribución geográfica: al computar los créditos se considera el domicilio fiscal y no la localización espacial de los establecimientos productivos en los que posteriormente se aplicaran los fondos, el origen de la solicitud y el destino final del crédito en ocasiones puede no coincidir.

El volumen de crédito estuvo principalmente destinado a la región del centro (CABA, Provincias de Buenos Aires, Córdoba, Entre Ríos, La Pampa y Santa Fe)

que sostuvo niveles superiores al 80 % durante toda la etapa considerada. La región del noroeste argentino (Provincias de Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Santiago del Estero y Tucumán) es la única que duplicó su participación, pero este desempeño se ve relativizado frente a los bajos registros desde los que parte, así pasa del 2,3 % en 2003 al 5,1 % en 2012. La región patagónica (Provincias de Chubut, Neuquén, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego) muestra una tasa de variación del 0,1 % entre el 2003 y 2012. La región del noreste argentino (Provincias de Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones) mantiene su nivel de participación estable para toda la Post Convertibilidad alrededor del 3 %. La única región que disminuye su participación en todo el periodo es Cuyo (Provincias de Mendoza, San Juan y San Luis) que pasa del 3,5 % en el inicio y finaliza en el 2,9 % del crédito recibido, es decir, una variación negativa de 0,6. De modo que se puede concluir que el sistema financiero no se orientó a resolver los desequilibrios y desigualdades regionales dado que se mantienen y hasta amplían las posiciones relativas, por lo tanto el financiamiento estuvo enfocado a reforzar las estructuras productivas existentes (Gorenstein y Schorr, 2010).

**Gráfico 5.**

Distribución del crédito al sector privado no financiero por región



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

## 6 CONCLUSIONES

«Es que el que maneja el crédito y lo orienta, maneja a la economía del país con mucha más eficacia que el gobierno, con todos sus instrumentos, desde la tarifa de avalúos a las leyes de promoción del desarrollo. El que maneja el crédito maneja más la moneda que el que la emite. El que maneja el crédito maneja más el comercio de exportación e importación que el que compra y el que vende. El que maneja el crédito estimula determinadas formas de producción y debilita otras; el que maneja el crédito establece qué es lo que se ha de producir y que es lo que no; determina lo que puede y lo que no puede llegar al mercado con facilidades de venta, y maneja por consecuencia el consumo. El que maneja el crédito crea moneda de pago y poder adquisitivo. El que maneja el crédito decide qué se produce en el país y que no se produce, quién lo produce y cómo lo produce, cómo lo vende y cómo lo acapara, adónde lo exporta y en qué condiciones; determina las condiciones de la plaza, incide en la bolsa, todo, en una palabra. El secreto de la prosperidad o la decadencia, del desarrollo o el atraso, está en gran manera en los bancos».

**(Arturo Jauretche)**

La nueva estructura de precios generada por la devaluación benefició principalmente al sector industrial y agrario que con altibajos lideraron el crecimiento de la producción de bienes y servicios, del 2003 al 2012 la tasa promedio de crecimiento del PBI fue del 7,1 %. Esta expansión determinó la modificación más relevante que surge de los datos considerados, esto es, mayor utilización de crédito del sector privado que lidera el proceso de acumulación de capital y una sostenida disminución de la administración pública como destino del financiamiento bancario. También el crédito al sector privado no financiero en relación a los saldos del sistema financiero mejora sustancialmente pasando a representar al final del periodo poco más de la mitad del crédito total. Sin embargo la proporción préstamos/PBI continua en niveles bajos comparado con otros periodos históricos y con otras economías de la región (De Nigris, 2008).

La oferta de crédito estuvo en mayor medida destinada a garantizar un determinado perfil de inversión y esto se observa en su distribución sectorial, en la industria manufacturera predominan la elaboración de productos alimenticios y bebidas que concentra más de un tercio del crédito industrial en todo el periodo, seguido por la fabricación de sustancias y productos químicos, maquinaria, equipos e instrumentos y vehículos y equipo de transporte. En el caso de la producción primaria se ve un sostenido predominio casi excluyente del componente agricultura, ganadería, caza y silvicultura que explica más del 80 % de las

financiaciones agrarias, en menor medida se da una evolución sostenida en el avance del sector explotación de minas y canteras que alcanza valores cercanos al 17 %. Esto permite suponer que la dinámica de los préstamos bancarios contribuye a mediano y largo plazo a sostener un perfil de la inversión que potencia el statu quo productivo o, en otros términos, a reforzar un determinado perfil de especialización productivo-industrial y de inserción internacional del país.

La capacidad de asociar los créditos con la actividad económica implica la constitución de herramientas de regulación para diversificar los instrumentos de financiamiento disponibles, ya sea para definir la reconversión y expansión de ramas productivas, como para alentar el desarrollo de determinados actores sociales. Necesariamente los instrumentos de política financiera deben responder a una lógica si creemos que el Estado indudablemente debe manejar el crédito. Desde ya que la posibilidad de nacionalizar los depósitos (manejados hasta el momento por los bancos como si no fueran el ahorro generado por el trabajo) o la implementación de marcos regulatorios en un sentido transformador dependen de la construcción de alianzas sociales dispuestas a encarar modificaciones estructurales como el direccionamiento de las inversiones de acuerdo a las necesidades del país en lugar de la utilidad de los bancos. La ley de entidades financieras modificada en 1977 es un claro ejemplo de la conformación de alianzas de clase para la transformación en un sentido inverso al que aquí se sostiene.

Recién en el año 2010 el BCRA se plantea en sus objetivos promover la diversificación de la cartera de entidades financieras y la profundidad del crédito, aunque su intervención decisiva se da a partir del año 2012 con la modificación de la Carta Orgánica de la principal entidad financiera del país. En sus lineamientos de gestión primero se impuso llevar a cabo la reconstrucción de la estructura de fondeo y a partir de ahí generar condiciones de incremento del crédito de largo plazo. Las medidas para alcanzar tales objetivos serían en primer lugar el alargamiento de plazos, no sólo de los depósitos sino también estimulando otros mecanismos tales como obligaciones negociables ajustables, securitización de activos, inversiones a plazo con retribución variable, la profundización del mercado secundario de depósitos y la gestión de la tasa de interés. En segundo lugar, el BCRA promoverá la bancarización, teniendo en cuenta la necesidad de revertir profundos desequilibrios regionales en la provisión de servicios bancarios (BCRA, 2012b). Esta transformación en los objetivos es generada por la coyuntura internacional y local luego de considerar que un mayor estímulo a la inversión productiva y a la demanda interna requería una mayor intervención pública debido a la escasa participación del sector financiero privado con los objetivos de profundización del desarrollo del

crédito. La reforma entonces permite contar con una herramienta que tiene la potencialidad de impulsar la tasa de crecimiento, orientar la expansión de la economía para satisfacer las demandas populares e iniciar un proceso de reconversión productiva por el lado del crédito. Cómo se resuelva dependerá en última instancia de las lógicas que orientan las acciones sociales y definen en concreto el modelo financiero de la Nación.

## BIBLIOGRAFÍA

**Asiain, A. y Malic, E. (2012).** «Sistema Financiero y Proyecto de País. Concepciones, Resultados y Propuestas», IV CONGRESO ANUAL AEDA.

**Azpiazu, D.; Manzanelli P. y Schorr M. (2011).** «Concentración y extranjerización. La Argentina en la posconvertibilidad». Buenos Aires: Capital Intelectual.

**Bebczuk, R. y Sangiácomo, M. (2007).** «Eficiencia en la asignación sectorial del crédito en Argentina». Documento de Trabajo 19. Banco Central de la República Argentina.

**De Nigris, A. (2008).** «La bancarización en Argentina», Serie Financiamiento del Desarrollo N° 204, Unidad de Estudios del Desarrollo, División de Desarrollo Económico-CEPAL, Santiago de Chile.

**Golonbek, C. y Mareso, P. (2011).** «Sector financiero argentino 2007/2010. Normalización, evolución reciente y principales tendencias» CEFIDAR, Documento de Trabajo N° 36, Marzo.

**Gorenstein, S. y Schorr, M. (2010).** «Alcances regionales del financiamiento público en la Argentina. Una mirada de conjunto», en Documentos y aportes en administración pública y gestión estatal, N° 15, Santa Fe, Diciembre. Ortiz, R. y Schorr, M. (2007), «La rearticulación del bloque de poder en la Argentina de la postconvertibilidad», en Papeles de trabajo. Revista electrónica del Instituto de Altos Estudios Sociales de la Universidad Nacional de General San Martín, año 1, n° 2, Buenos Aires, diciembre.

**Wainer, A. (2010).** «Principales características del patrón de crecimiento instaurado en la post-convertibilidad». En: Arceo N. y Socolovsky Y. (eds.), *Desarrollo económico, clase trabajadora y luchas sociales en la Argentina contemporánea*. Buenos Aires: IEC-CONADU.

**Wierzba, G. (2007).** «Nuevas arquitecturas financieras regionales. Su institucionalidad y características», CEFIDAR, Documento de Trabajo N° 19, Diciembre.

**Wierzba, G. y López, R. (2011).** «La regulación de la banca en Argentina (1810–2010) Debates, lecciones y propuestas», CEFIDAR, Documento de Trabajo N° 37, Junio.

#### DOCUMENTOS

**Banco Central de la República Argentina (2010).** *Boletín de Estabilidad Financiera*, primer semestre de 2010.

**Banco Central de la República Argentina (2011).** *Boletín de Estabilidad Financiera*, primer semestre de 2011.

**Banco Central de la República Argentina (2012a).** *Boletín de Estabilidad Financiera*, primer semestre de 2012.

**Banco Central de la República Argentina (2012b).** *Programación 2013. Objetivos y planes para el desarrollo de la política monetaria, financiera, crediticia y cambiaria*, Diciembre.

**Banco Central de la República Argentina (2013a).** *Boletín de Estabilidad Financiera*, primer semestre de 2013.

**Banco Central de la República Argentina (2013b).** *Informe Macroeconómico y de Política Monetaria*, Julio de 2013.

---

#### PARA CITAR ESTE ARTÍCULO:

Juárez, Mauro (2014). «La orientación del crédito en la post convertibilidad (2003–2012)», *DAAPGE*, año 14, N° 23, 2014, pp. 155–173. Santa Fe, Argentina: UNL.

---

