

Argentina - 1T22

Informe de Coyuntura Macroeconómica



Diseño y Maquetación:

Departamento de Marketing y Comunicación
Management Solutions

Fotografías:

Archivo fotográfico de Management Solutions,
iStock

© Management Solutions 2022

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción, distribución, comunicación pública, transformación, total o parcial, gratuita u onerosa, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización previa y por escrito de Management Solutions.

La información contenida en esta publicación es únicamente a título informativo. Management Solutions no se hace responsable del uso que de esta información puedan hacer terceras personas. Nadie puede hacer uso de este material salvo autorización expresa por parte de Management Solutions.

Índice



1. Visión General

4



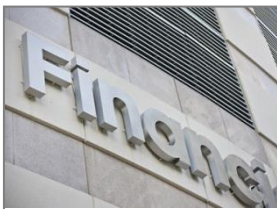
2. Panorama internacional

8



3. Situación macroeconómica en Argentina

12



4. Sector bancario: visión general

16



6. Anexo

37

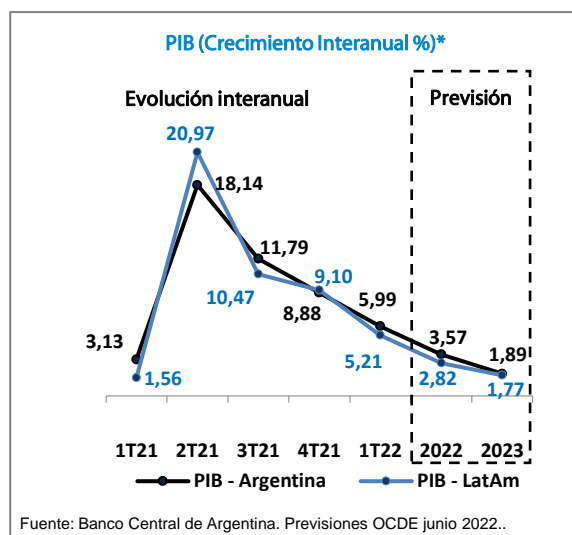
1. Visión General

Situación macroeconómica en Argentina

La actividad económica retomó el sendero de recuperación en el cuarto trimestre del año, después de retroceder transitoriamente como consecuencia del impacto de la segunda ola de COVID-19. Además, la inflación en el país continuó su tendencia alcista fruto de la persistencia de los cuellos de botella así como del incremento de las materias primas.

Panorama macroeconómico

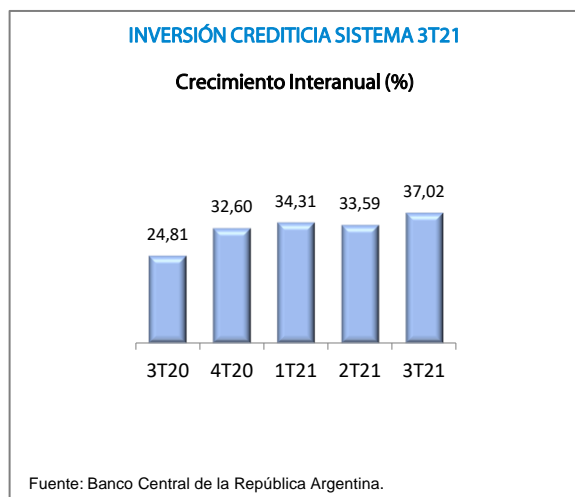
- ▶ Durante 4T21, la economía Argentina registró una tasa de crecimiento interanual del PIB de 8,64%, siendo 3,23 p.p. inferior a la registrada en el trimestre anterior. El crecimiento de Argentina en 4T21 se situó por debajo de la media del PIB del LatAm*, situado en 9,10%.
- ▶ El menor impacto económico de la nueva ola durante el cuarto trimestre y la rápida recuperación posterior permitieron lograr una continuidad en el proceso de reapertura y dinamización de la economía local, aunque con desempeños sectoriales aún heterogéneo. Se estima que la actividad continuará fortaleciéndose en 2022, respaldada por una mayor cobertura de vacunación y por las políticas de estímulo implementadas por Gobierno Nacional y del BCRA.
- ▶ La OCDE por su parte mantiene un escenario en el que el crecimiento del PIB argentino irá disminuyendo durante 2022 y 2023 pero manteniéndose en cifras de crecimiento positivas, de 2,48% (3,6%) y de 2,28% (1,9%), respectivamente.
- ▶ La tasa de crecimiento interanual promedio del IPC registrada fue del 51,43%, lo que supuso un aumento de 0,70 p.p. respecto al trimestre anterior. Este incremento en el nivel de precios fue propiciado por las presiones inflacionistas internacionales en las cadenas de suministro y en las materias primas. Además la inflación vino reforzada por la depreciación cambiaria y por el aumento en la transitoriedad de las disrupciones en la oferta.
- ▶ En el mercado laboral, la tasa de desempleo disminuyó durante el cuarto trimestre de 2021 alcanzando un 7,00%, lo que supuso una disminución de 1,24 p.p. con respecto a la tasa registrada en el trimestre anterior. Durante 4T21 el desempleo se situó ligeramente por debajo de la media de países de Latino América. Cabe recalcar que durante el trimestre la subida del empleo estuvo relacionada con una dinámica positiva tanto del empleo independiente como de los asalariados registrados del sector público y privado.
- ▶ En cuanto al tipo de cambio, el peso argentino registró durante 4T21 una depreciación de 3,33% frente al dólar respecto al 3T21, situándose en un tipo de cambio medio de 100,48 pesos argentinos por dólar.
- ▶ Los mercados de valores reflejaron una subida con respecto al trimestre anterior al aumentar 8.852 puntos. En términos interanuales, el índice Merval aumentó 31.762 puntos respecto de 4T20.



Sector bancario*

El sistema financiero argentino experimentó un aumento en el crecimiento interanual del volumen de préstamos durante el tercer trimestre del año respecto a 2T21, registrando una tasa del 37,02%. La tasa de morosidad del total del sistema disminuyó ligeramente en 0,70 p.p. respecto al trimestre anterior, hasta el 6,44%. El crecimiento interanual de los depósitos en el conjunto del sistema financiero aumentó respecto al trimestre anterior, alcanzando una tasa de 46,74%. El ratio de eficiencia del total del sistema financiero argentino mejoró respecto a 3T20, situándose en 51,93%, pero empeoró con respecto al trimestre anterior.

Sector bancario



- ▶ En el tercer trimestre de 2021, el sistema financiero argentino registró una aceleración de 3,43 p.p. en el crecimiento interanual del volumen de préstamos respecto al trimestre anterior, situándose en 37,02%.
- ▶ Al término del tercer trimestre de 2021, la tasa de morosidad del conjunto del sistema financiero disminuyó en 0,70 p.p. respecto al trimestre anterior, situándose en 6,44%. La banca pública registró una tasa del 9,23%, la banca privada del 4,50% y las compañías financieras del 9,59%.

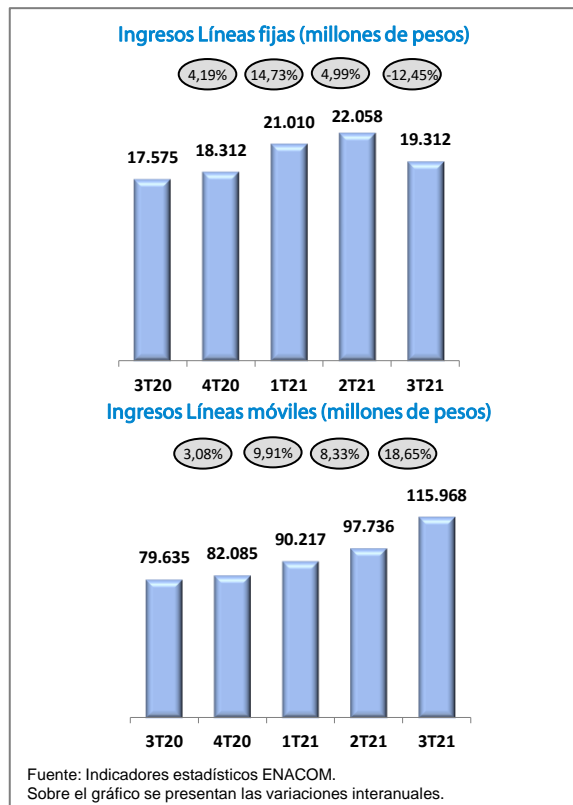
- ▶ En el tercer trimestre de 2021, el crecimiento interanual de los depósitos del total del sistema aumentó en 3,36 p.p. respecto al trimestre anterior, alcanzando una tasa del 46,74%.
- ▶ Durante el tercer trimestre de 2021, el ratio de eficiencia del total del sistema financiero argentino mejoró con respecto a 3T20, presentando un crecimiento interanual negativo de 2,36 p.p. hasta situarse en un 51,93%.
- ▶ En 3T21, el número de filiales en el total del sistema financiero se redujo con respecto al mismo trimestre de 2020. Además, el total de filiales también se redujo respecto al último trimestre del año pasado.

Sector de telecomunicaciones*

En 3T21, los ingresos de las líneas fijas aumentaron un 9,88%, a su vez los ingresos de las líneas móviles aumentaron un 45,63% en comparación con 3T20. El número de líneas fijas disminuyeron, situándose en un total de 7,00 millones de líneas, mientras que las líneas móviles aumentaron hasta situarse en 57,81 millones de líneas. La penetración de las líneas fijas disminuyó con respecto a 3T20 mientras que la de las líneas móviles aumentó.

Sector telecomunicaciones

- ▶ En el tercer trimestre del año, el número de accesos de líneas fijas disminuyó un 6,42% respecto al mismo trimestre del año anterior, situándose en 7,00 millones de líneas. El segmento de hogares disminuyó un 6,77% en el número de accesos a líneas fijas, mientras que el segmento comercial sufrió una disminución del 0,35%. La penetración en las líneas fijas disminuyó en términos interanuales, situándose en 15,40 accesos por cada 100 habitantes.
- ▶ Los ingresos de las líneas fijas disminuyeron en términos interanuales un 9,88%, registrando una cifra de 19.311,61 millones de pesos en el tercer trimestre del año. En el caso de las líneas móviles, aumentaron sus ingresos respecto al mismo trimestre del año anterior hasta 115.968,40 millones de pesos (+45,63%).
- ▶ Los accesos móviles presentaron un aumento interanual de 5,85%, siendo el total de 57,81 millones de líneas.





2. Panorama internacional

LatAm

Durante el primer trimestre de 2022, la recuperación económica de todos los países analizados registró una moderación con respecto al trimestre anterior. Este comportamiento se explicó por el estallido del conflicto bélico en Ucrania y el consecuente incremento de la inflación y el agravamiento de los cuellos de botella. Por otra parte, la recuperación heterogénea del mercado laboral siguió consolidándose, aunque a menor ritmo que el de la actividad económica.

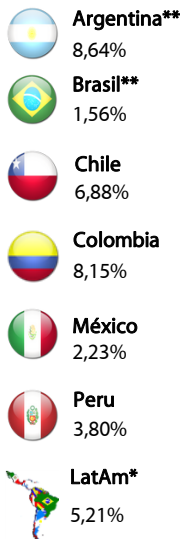
Panorama macroeconómico

- ▶ La recuperación de la actividad económica en América Latina se vio mitigada en el primer trimestre del año. El estallido del conflicto bélico en Ucrania ha deteriorado las perspectivas de crecimiento mundial para los próximos trimestres. El propio conflicto y la respuesta de la comunidad internacional, con sanciones económicas contra Rusia, han acrecentado la incertidumbre, endurecido las condiciones de financiación, agravado los cuellos de botella y encarecido la energía y los alimentos, afectadas también en la segunda mitad de 2021 por las tensiones geopolíticas. Todo ello ha moderado el poder de compra de los hogares e incrementado los costes de producción de las empresas. Colombia* fue el país que registró la mayor tasa de crecimiento interanual (8,15%) mientras que México registró la menor tasa con un 2,23%.
- ▶ En este contexto, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha revisado a la baja sus previsiones de la economía latinoamericana para 2022, hasta situar el crecimiento de la región en un 1,80%. También se espera que la dinámica del comercio mundial se vea negativamente afectada por el conflicto bélico, lo que provocaría una disminución de la demanda externa de América Latina. Según el FMI, se prevé que el crecimiento mundial se ralentice, pasando del 6,1% estimado en 2021 al 3,6% en 2022 y 2023. Esto es 0,8 y 0,2 puntos porcentuales menos para 2022 y 2023 que en el último informe. En su actualización de diciembre, la OCDE situó sus previsiones para Argentina y Colombia por encima de la media de la OECD (2,70%) en 2022.
- ▶ La inflación ha repuntado notablemente y con carácter generalizado en la región. Aunque este repunte parece tener una naturaleza predominantemente transitoria, los bancos centrales de la región han iniciado un ciclo de endurecimiento de su política monetaria. Previsiblemente, la mayor persistencia inflacionista restringirá el margen de maniobra de la política monetaria. Argentina fue una vez más el país que registró la mayor tasa de inflación con un 52,70% mientras que Perú anotó la menor subida de precios con una inflación del 6,22% en 1T22.
- ▶ Durante el primer trimestre de 2022, el mercado laboral siguió recuperándose ante las consecuencias económicas de la pandemia, sin embargo los efectos negativos en el mercado de trabajo están siendo más persistentes que en actividad. La mayoría de los países registraron caídas en su tasa de paro respecto a 4T21. México se posicionó como el país con la menor tasa de desempleo (3,52%) y Colombia con la mayor tasa (13,22%).

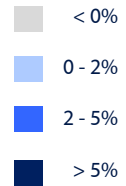
Sector financiero

- ▶ En respuesta al alza de la inflación, la política monetaria de los bancos centrales de la región se ha tornado más restrictiva y la mayoría de ellos han subido la tasa de interés de manera significativa, la que en gran parte de los casos ha alcanzado niveles similares a los observados en 2017.
- ▶ Se prevé que el retiro del impulso fiscal se acelere en 2022, en consonancia con la evolución de las condiciones macroeconómicas y el aumento de los costos de financiamiento. El gasto público se contraería, reforzando la reducción observada en 2021, reduciendo el aporte de la política fiscal al crecimiento.
- ▶ En lo que respecta a su rating, todos los países latinoamericanos mantuvieron sus calificaciones constantes en el primer trimestre del año, excepto Perú, que pasó de un rating S&P de BBB+ a BBB durante este periodo. Esta calificación considera que, teniendo el país una buena calidad crediticia con capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones financieras, esta capacidad podría verse afectada en su exposición a condiciones económicas adversas.
- ▶ Por último, se ha producido una notable desaceleración del crédito, vinculada en parte a la retirada generalizada de los programas de apoyo, siendo sin embargo Colombia el único país en incrementar su concesión crediticia. Respecto a los depósitos, todos los países se situaron en un crecimiento interanual positivo durante el periodo, a excepción de Perú. La mayoría de ellos, excepto Chile y Colombia, disminuyeron su tasa con respecto al anterior trimestre. Colombia presentó el mayor aumento en su tasa, tras una aceleración de 1,54 p.p. en comparación con 4T21.

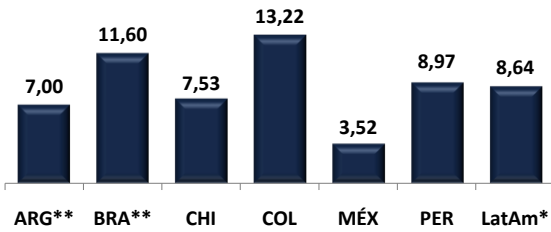
*Colombia registró la mayor tasa de crecimiento a falta de los datos actualizados de Argentina y Brasil.



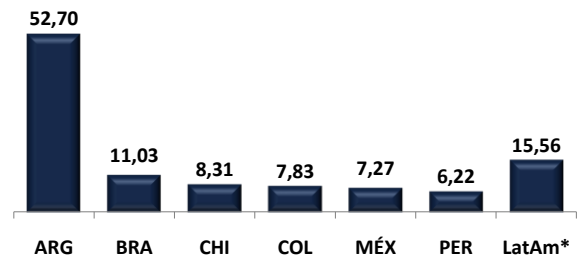
PIB 1T22 (% variación interanual)



TASA DE PARO 1T22 (%)

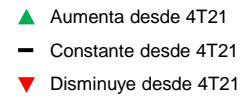


TASA DE INFLACIÓN 1T22 (%)

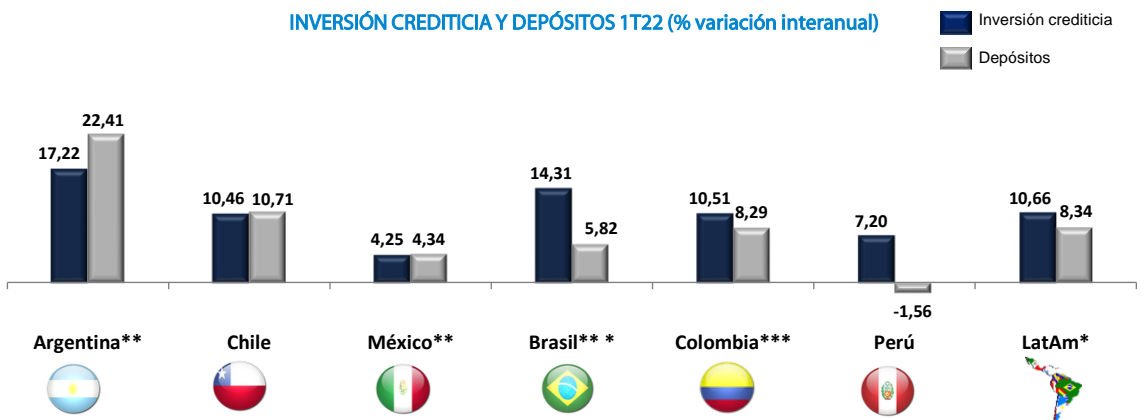


RATINGS LARGO PLAZO 1T22

	MOODY'S	S&P	FITCH
Argentina	Ca -	CCC+ -	CCC -
Brasil	Ba2 -	BB- -	BB- -
Chile	A1 -	A -	A- -
Colombia	Baa2 -	BB+ -	BB+ -
México	Baa1 -	BBB -	BBB- -
Perú	Baa1 -	BBB ▼	BBB -



INVERSIÓN CREDITICIA Y DEPÓSITOS 1T22 (% variación interanual)



*Gráfico LatAm calculado como media incluyendo Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

**Datos más actualizados a fecha de publicación correspondientes a 1T22, salvo Argentina, México y depósitos de Brasil a 4T21.

*** Datos de Colombia e inversión crediticia de Brasil hechos con la media de enero y febrero 2022.

2. Panorama internacional

OCDE & China











En el primer trimestre de 2022, la recuperación de la actividad económica de los países de la OCDE se ralentizó. Este comportamiento se explicó por el aumento de las presiones inflacionistas como consecuencia del alza en los precios de la energía. Sin embargo, se registró un aumento de las exportaciones de la mayoría de países del G20 y de la OCDE. Por su parte, en términos generales los mercados laborales se contrajeron.

Panorama macroeconómico

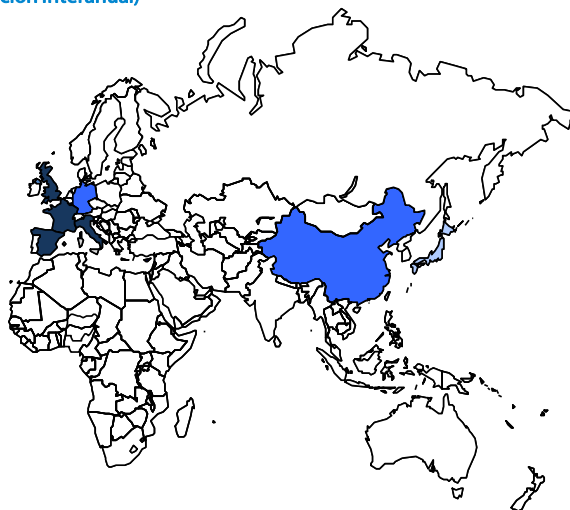
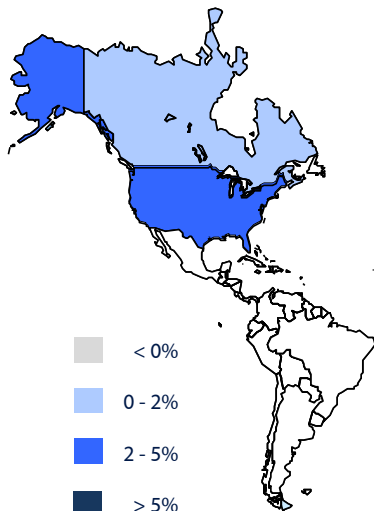
- ▶ En el primer trimestre de 2022, la Eurozona siguió recuperándose presentando una tasa de crecimiento interanual de PIB (2,62%), decelerándose con respecto al trimestre anterior. En consecuencia, la OCDE en sus previsiones de junio espera que el crecimiento interanual del PIB para 2022 y 2023 sea del 2,60% y del 1,60%, respectivamente, bajando sin embargo ligeramente sus previsiones de diciembre. La Comisión Europea reconoce una recuperación económica más lenta de lo esperado, afectada por el estallido del conflicto bélico en Ucrania. El mercado laboral empeoró respecto al último trimestre, pero se espera que mejore ligeramente más adelante. Sin embargo, la Comisión advierte de la inflación y de su mayor persistencia en el horizonte temporal, contrayendo así el ritmo de recuperación en el corto plazo. Dentro de los países analizados en la región, destacaron Reino Unido, España e Italia registrando las mayores tasas interanuales del PIB (9,86%, 6,41% y 5,80%, respectivamente).
- ▶ Estados Unidos continuó con la recuperación de su actividad económica en este periodo con otra tasa de crecimiento interanual del PIB positiva del 3,60%, decelerándose respecto a 4T21. La Fed modificó sus anteriores proyecciones, prediciendo un menor aumento del 2,8% del PIB en 2022, seguido de un aumento del 2,2% en 2023, y un aumento del 2% en 2024. Mientras tanto, Reino Unido registró un mayor crecimiento del PIB durante este periodo con respecto al trimestre anterior, con una tasa de 9,86%. El conflicto en Ucrania y el aumento de la inflación han provocado un deterioro importante de las perspectivas de crecimiento del Reino Unido. Estos acontecimientos han exacerbado en gran medida la combinación de shocks de oferta adversos a los que sigue enfrentándose el Reino Unido.
- ▶ China registró una menor tasa de crecimiento de PIB durante el primer trimestre con respecto a 4T21, con una tasa del 4,80%. A pesar de los retos que suponen los nuevos brotes de COVID-19 y las incertidumbres geopolíticas, la economía china sigue recuperándose. Del mismo modo, Japón registró en 1T22 una ligera aceleración en la tasa del PIB con respecto a 4T21, subiendo del 0,69 p.p. al 0,70%. En 2022, la OCDE estima un crecimiento del PIB chino y japonés del 4,40% y del 1,70% respectivamente.
- ▶ El comercio exterior en los países del G20 continuó creciendo entre enero y marzo en términos monetarios por efecto de la subida de las materias primas y de la inflación, agravada por el conflicto en Ucrania y las restricciones por la covid en China y el este de Asia. La OCDE indicó este martes en un comunicado que las exportaciones del grupo de las 20 mayores economías mundiales aumentaron un 3,6 % entre enero y marzo respecto al trimestre anterior, mientras que las exportaciones crecieron un 5,8 %. En los tres primeros meses de este año se registró un ascenso del 3 % en las exportaciones del conjunto de la Unión Europea. Dentro del conjunto de los países del G20 destaca el aumento de exportaciones del 20,2 % en Brasil y del 11,5% en Argentina. Por su parte, se constató una caída del 1,6 % en las exportaciones del Reino Unido y del 0,1% de Alemania.
- ▶ En 1T22 la inflación aumentó en todas las economías analizadas respecto a 1T21, siendo los incrementos más pronunciados los de Estados Unidos y España. Por su parte, la UEM registró una aceleración de 5,71 p.p. respecto 1T21. China registró el menor incremento respecto a 1T21, con una inflación del 1,10%. La inflación creció a un ritmo frenético debido al componente energético. Por otro lado, todas las economías contrajeron sus mercados laborales, excepto España y China que registraron ligeros aumentos.

Sector financiero

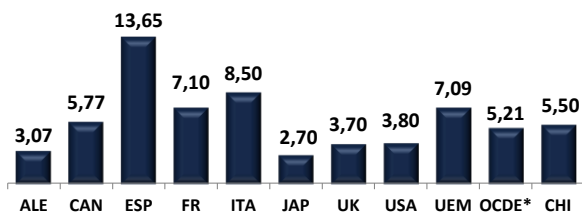
- ▶ España mejoró la calificación de su rating S&P, incrementando su nota de A- a A.
- ▶ Respecto a las políticas monetarias de los diferentes países, la Fed alzó los tipos de interés en 25 puntos básicos para frenar la inflación durante el primer trimestre de 2022 mientras que el BCE ha decidido poner fin a las compras netas de activos en el marco de su programa de compras de activos (APP) a partir del 1 de julio de 2022.
- ▶ Durante este periodo, el crecimiento interanual del crédito se desaceleró en todos los países, salvo en Alemania, Canadá y Reino Unido con respecto a 1T21, siendo Japón el país con la mayor tasa de decrecimiento (-4,75%). En cuanto al crecimiento de los depósitos, este descendió para todos los países en comparación con 1T21, excepto para Reino Unido. EE.UU. registró la segunda mayor tasa interanual de decrecimiento (-9,01%) tras Japón (-9,24%).

-  **Alemania**
3,72%
-  **Canadá****
1,60%
-  **China**
4,80%
-  **Francia**
5,27%
-  **España**
6,41%
-  **Italia**
5,80%
-  **Japón**
0,70%
-  **UEM**
2,62%
-  **UK**
9,86%
-  **USA**
3,60%

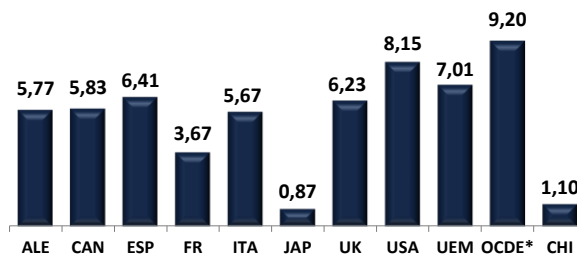
PIB 1T22 (% variación interanual)



TASA DE PARO 1T22 (%)



TASA DE INFLACIÓN 1T22 (%)

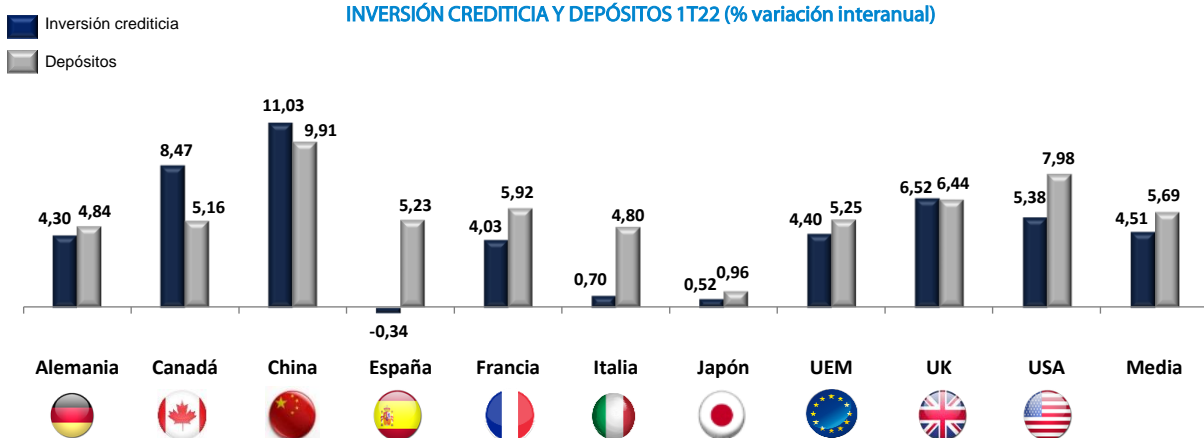


RATINGS LARGO PLAZO 1T22

	MOODY'S	S&P	Fitch
Alemania	Aaa -	AAA -	AAA -
Canadá	Aaa -	AAA -	AA+ -
China	A1 -	A+ -	A+ -
España	Baa1 -	A ▲	A- -
Francia	Aa2 -	AA -	AA -
Italia	Baa3 -	BBB -	BBB -
Japón	A1 -	A+ -	A -
Reino Unido	Aa3 -	AA -	AA- -
EEUU	Aaa -	AA+ -	AAA -

- ▲ Aumenta desde 4T21
- Constante desde 4T21
- ▼ Disminuye desde 4T21

INVERSIÓN CREDITICIA Y DEPÓSITOS 1T22 (% variación interanual)



*Datos agregados de la OCDE, actualizados a fecha de publicación correspondientes a 1T22

** Dato correspondiente a 4T21

3. Situación macroeconómica en Argentina

La economía argentina continuó consolidando su proceso de recuperación iniciado en 2021, y se mantuvo operando en niveles superiores a los de prepandemia, con aumentos en la tasa de inversión. Esta mejora de la actividad económica fue acompañada por una recuperación del empleo registrado, que se encuentra en un máximo histórico.

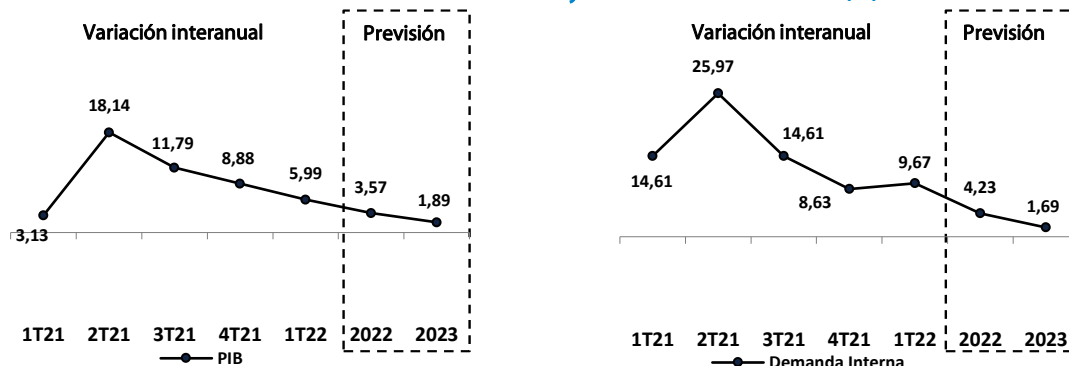
PRINCIPALES COMPONENTES MACROECONÓMICOS (Crecimiento Interanual %)

ACTIVIDAD	1T21	2T21	3T21	4T21	1T22	2022	2023
PIB	3,13	18,14	11,79	8,88	5,99	3,57	1,89
DEMANDA INTERNA	14,61	25,97	14,61	8,63	9,67	4,23	1,69
CONSUMO PRIVADO	-0,10	19,50	12,03	9,95	9,27	4,09	2,09
CONSUMO PÚBLICO	0,43	6,16	9,75	11,79	6,54	3,65	-0,45
INVERSIÓN BRUTA FIJA	39,23	77,43	20,64	14,73	12,69	4,53	1,83
DEMANDA EXTERNA							
EXPORTACIONES	15,38	40,36	56,88	54,40	25,65	7,42	4,06
IMPORTACIONES	29,05	66,54	54,26	40,16	37,58	9,75	2,90
INFLACIÓN							
IPC	38,20	46,43	50,73	51,43	52,70	51,42	43,10
MERCADO LABORAL							
PARO	10,20	9,60	8,24	7,00	7,00	9,21	9,20
EMPLEO	-0,88	2,34	2,95	3,88	4,52	-	-

Fuente: Banco Central de Argentina. Previsiones OCDE junio 2022.

- ▶ Durante el primer trimestre de 2022, la profundización del conflicto bélico en Ucrania empujó al alza los precios internacionales de los alimentos y la energía y socavó el dinamismo de la actividad económica global. Las mayores presiones inflacionarias llevaron a un ciclo de contracción monetaria en las economías avanzadas más acentuado que el esperado a inicios de año. El PIB Argentino mantuvo niveles de crecimiento considerables situándose en una tasa del 5,99%. El Gobierno Nacional estableció nuevas políticas durante el primer trimestre orientadas al crecimiento económico sostenible y a la recuperación de empleo e ingresos.
- ▶ El crecimiento de la inflación resultó de un cúmulo de factores tales como el aumento en el valor de los alimentos, traccionada por las subidas de las cotizaciones internacionales de las materias primas, como resultado de la guerra en Ucrania; sumado al incremento en los precios de la energía. Este factor externo afectó a la Argentina en el contexto de una actividad económica en recuperación y con una elevada inercia inflacionaria previa, que se vio incrementada en 1,27 p.p. en comparación con 4T21, alcanzando un 52,70%.
- ▶ Por su parte, el mercado laboral mostró una gradual y sostenida recuperación; en dónde el empleo total registrado estuvo relacionado con una dinámica positiva tanto del empleo independiente como el de los asalariados registrados tanto del sector público como del privado. El ritmo de expansión durante el primer trimestre de 2022 mantuvo la dinámica evidenciada desde principios de 2021.
- ▶ Por otro lado, en cuanto al sector externo, en el primer trimestre de 2022 se aumentó el superávit comercial de bienes, tanto por una disminución de los volúmenes importados (principalmente de combustibles), como por una caída de las cantidades exportadas.

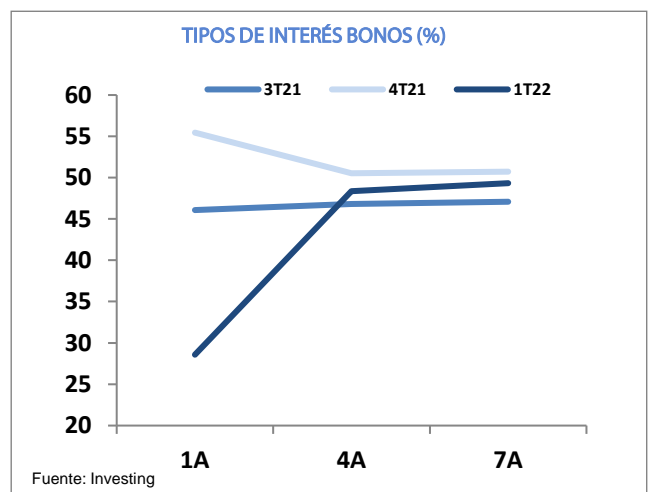
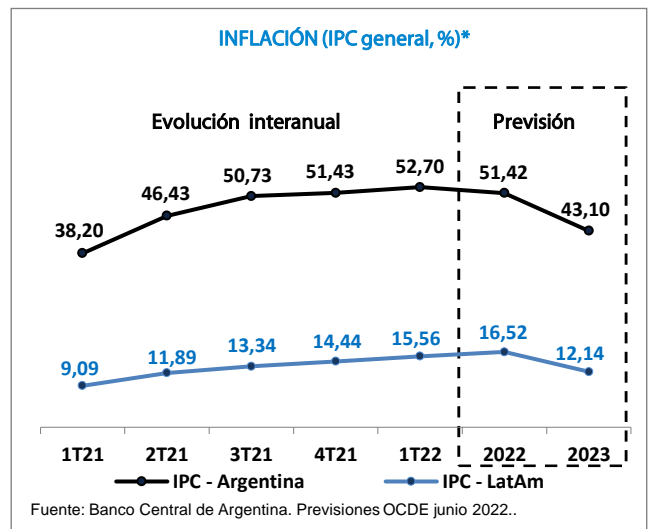
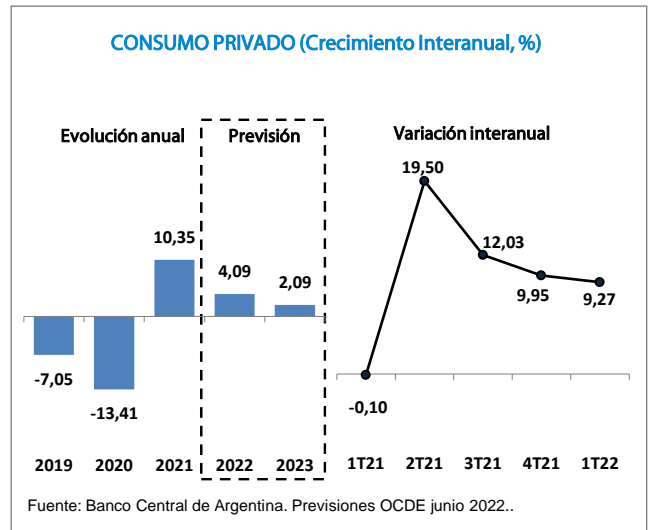
Crecimiento interanual del PIB y de la demanda interna (%)



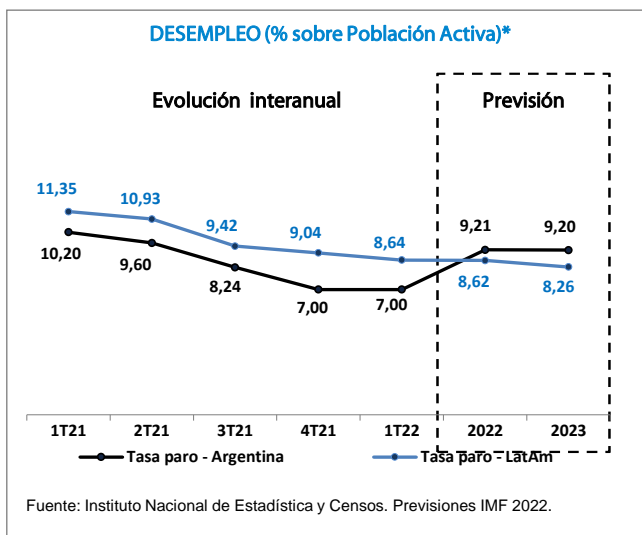
Fuente: Banco Central de Argentina. Previsiones OCDE junio 2022..

Durante 1T22, el consumo privado se ralentizó ligeramente con respecto a 4T21. Además, el crecimiento interanual de la inflación continuó con su tendencia alcista. Por otro lado, las rentabilidades de la deuda argentina descendieron respecto a los dos trimestres anteriores para todos los vencimientos.

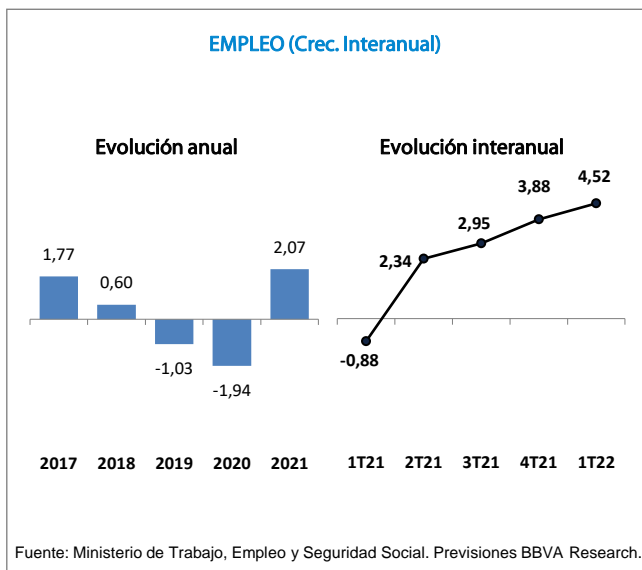
- ▶ La tasa de crecimiento del consumo privado se ralentizó (-0,69 p.p.) con respecto a 4T21, manteniendo una tasa positiva del 9,27%. Según el Banco Central de Argentina, la gradual recomposición del nivel de consumo privado se asoció a la evolución de la masa de ingresos de las familias que contempla mejoras tanto en los niveles de empleo como de los salarios reales, favorecidos además por las políticas de ingresos del Gobierno Nacional. La paulatina normalización de la movilidad social se reflejó fundamentalmente en un aumento del consumo de servicios.
- ▶ La OCDE prevé una tasa de crecimiento interanual de 4,09% para 2022 y de 2,09% para 2023.
- ▶ Por otra parte, la tasa de variación interanual de la inflación en Argentina aumentó en 1,27 p.p. respecto a 4T21, situándose así en una tasa del 52,70%. El crecimiento IPC continuó muy por encima del de la media de países Latinoamericanos* (15,56%).
- ▶ La subida de los precios de las materias primas podría ejercer presión adicional sobre los precios de algunos bienes, ralentizando la recomposición de los precios relativos de los servicios. Además, este contexto también podría afectar la normalización de la oferta de bienes puntuales.
- ▶ Las previsiones de la inflación por parte de la OECD proyectan un descenso del crecimiento interanual de la inflación en Argentina en 2022 y 2023, hasta situarse en una tasa de crecimiento del 51,42% y del 43,10%, respectivamente.
- ▶ En 1T22 los bonos argentinos presentaron tipos de interés inferiores a los de 3T21 y 4T21 para los vencimientos de deuda de 1, 4 y 7 años.
- ▶ Este comportamiento vino explicado por la reorientación de la financiación de la deuda pública fruto del gasto extraordinario derivado de la pandemia. Las emisiones de instrumentos de deuda pública durante el trimestre se realizaron menormente con títulos a tasa fija y ajustables por CER, y en mayor medida con títulos ajustados a la evolución del dólar y a tasa variable.



Durante el primer trimestre de 2022, la recuperación del mercado laboral avanzó considerablemente gracias a unas medidas más livianas y de menor duración y al proceso de vacunación junto a las políticas de apoyo por parte del gobierno, que propiciaron unas medidas más relajadas frente a la segunda ola de contagio.



- ▶ El porcentaje de desempleados sobre la población activa en 1T22 se mantuvo estable, y se situó en un 7,00%. En términos interanuales, la tasa de paro descendió en 3,20 p.p. con respecto a 1T21.
- ▶ Argentina registra una tasa de paro ligeramente menor que la media de los países de LatAm*, la cual fue de 9,04% en 4T21.
- ▶ Según el Banco Central de Argentina, el desempleo continuó con su tendencia bajista en línea con el cese de las restricciones a la movilidad. El hecho de que las medidas de contención de la pandemia sean más livianas y tengan una duración menor ha influido muy positivamente en el mercado laboral.
- ▶ Las proyecciones de la OECD apuntan a un ligero aumento de la tasa de paro en 2022 hasta alcanzar una tasa de 9,21% y una ligera bajada en 2023 con una tasa del 9,20%.



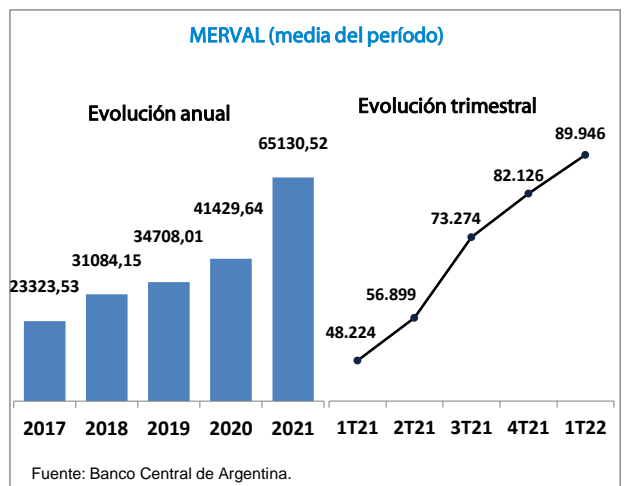
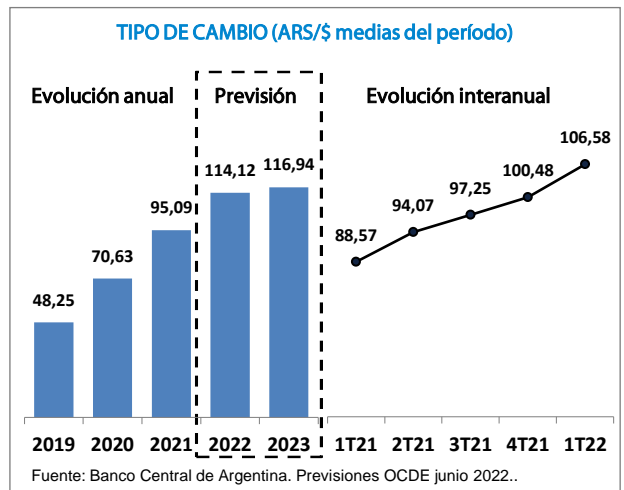
- ▶ Por otro lado, en 4T21 la tasa de variación interanual del empleo se situó en 3,88%, lo que supuso un aumento en el ritmo de creación de empleo de 0,94 p.p. comparado con el trimestre anterior.
- ▶ Según los datos del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de Argentina, el empleo registrado alcanzó niveles máximos históricos de ocupación en términos desestacionalizados superando el máximo anterior de enero de 2018.

- ▶ Desde junio de 2020 la recuperación del empleo total registrado estuvo traccionada por una dinámica positiva del empleo independiente y de las y los asalariados registrados tanto del sector privado como del público. En los meses de septiembre a diciembre de 2021, se observó un aumento del trabajo independiente registrado (1,6% s.e.), del empleo público (1,3% s.e.) y del empleo asalariado privado (1,3% s.e.).
- ▶ La Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) a enero de 2022 ratificó la tendencia positiva en las expectativas netas de contratación iniciada en febrero de 2021 encadenando 12 meses consecutivos de valores positivos.

*Dato LatAm calculado como media incluyendo Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.



- ▶ Durante el 1T22, el Peso Argentino se depreció frente al dólar estadounidense en comparación con el trimestre anterior. Así, el tipo de cambio medio se situó en 106,58 pesos por dólar, tras aumentar en 6,10 pesos por dólar.
- ▶ La OECD pronosticó un tipo de cambio de 114,12 pesos por dólar para 2022, y 116,94 para 2023.
- ▶ La estabilización del tipo de cambio real en su nivel actual y la calibración de las tasas de interés para reflejar las novedades en materia inflacionaria contribuirán a estabilizar las expectativas, favoreciendo al proceso de desinflación.
- ▶ De esta manera, el BCRA reconfiguró sus instrumentos de política monetaria para acompañar el proceso de recuperación económica y reforzar la estabilidad monetaria, cambiaria y financiera.
- ▶ En referencia al principal índice bursátil, el MERVAL aumentó en 7.820 puntos en comparación con el cuarto trimestre del 2021, registrando así un valor medio de 89.946 puntos.
- ▶ La bolsa nacional mostró así un desempeño fuerte, en línea con la progresiva recuperación económica.

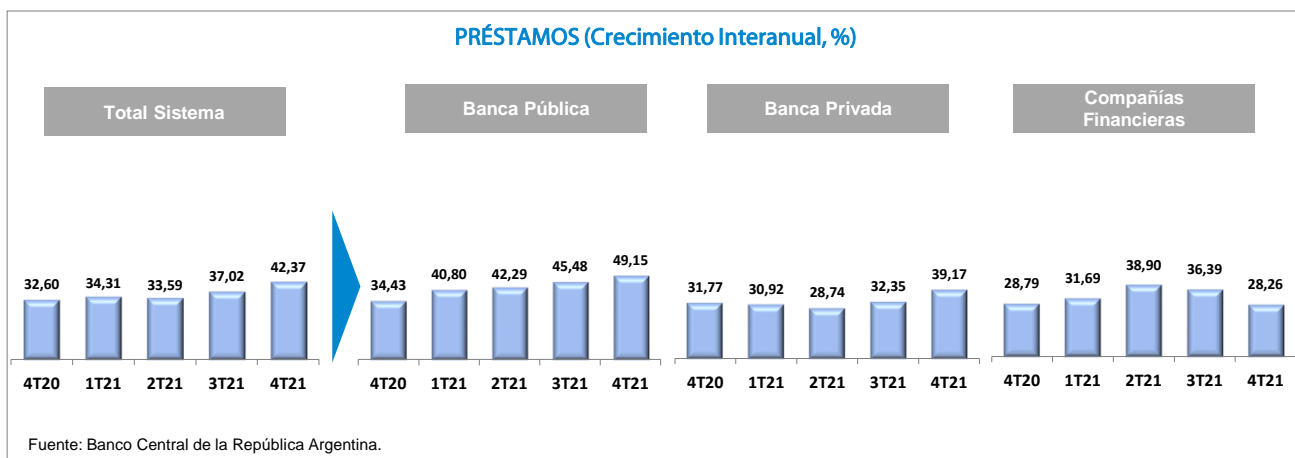


4. Sector bancario: Visión general*

Préstamos

El sistema financiero argentino experimentó una aceleración de 5,35 p.p. en el crecimiento interanual del volumen de préstamos durante el cuarto trimestre del año respecto a 3T21. La tasa de crecimiento interanual del trimestre fue de 42,37%.

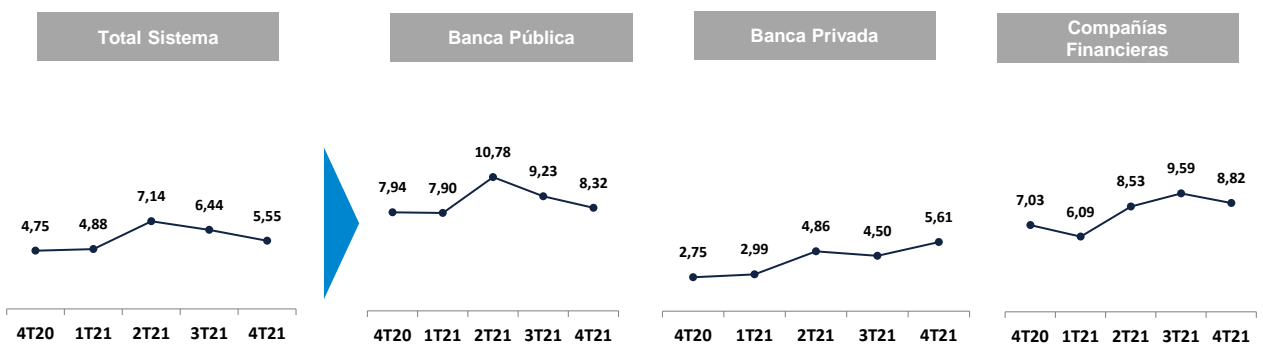
- ▶ En el cuarto trimestre de 2021, el sistema financiero argentino registró una aceleración de 5,35 p.p. en el crecimiento interanual del volumen de préstamos respecto al trimestre anterior, situándose en 42,37%.
- ▶ Por tipología de entidades, el comportamiento del total del sistema se explicó a partir del crecimiento de las tasas de todas las tipologías de entidad, excepto de las compañías financieras. La banca pública experimentó un aumento de 3,67 p.p., la privada de 6,83 p.p., mientras que las compañías financieras experimentaron el un descenso de 8,13 p.p..
- ▶ La mayor tasa de crecimiento fue de la banca pública, la cual se situó en 49,15%. La banca privada y las compañías financieras presentaron unas tasas de 39,17% y 28,26% respectivamente en el cuarto trimestre de 2021.



Durante 4T21, la tasa de morosidad del total del sistema se redujo en 0,89 p.p. respecto al trimestre anterior, hasta el 5,55%. Esta disminución se debió al descenso de la morosidad registrada en la banca pública (-0,91%) y las compañías financieras (-0,77%).

- ▶ Al término del cuarto trimestre de 2021, la tasa de morosidad del conjunto del sistema financiero se redujo en 0,89 p.p. respecto al trimestre anterior, situándose en 5,55%. La banca pública registró una tasa del 8,32%, la banca privada del 5,61% y las compañías financieras del 8,82%.
- ▶ La banca pública vio reducida su tasa de morosidad en 0,91 p.p. durante el cuarto con respecto a 3T21. Del mismo modo, las compañías financieras también disminuyeron en 0,77 p.p. respecto al trimestre anterior. Por otra parte, la banca privada aumentó su morosidad en 1,11 p.p..
- ▶ Respecto al mismo trimestre del año anterior, el conjunto del sistema financiero presentó un aumento de 0,80 p.p. en la tasa de morosidad. Este aumento se vio impulsado por todas las tipologías de entidad. La banca pública aumentó su tasa 0,38 p.p., junto con la banca privada y las entidades financieras que vieron aumentadas sus tasas en 2,86 p.p. y 1,79 p.p. respectivamente.

MOROSIDAD (Total Sistema y detalle por tipología de entidad %)

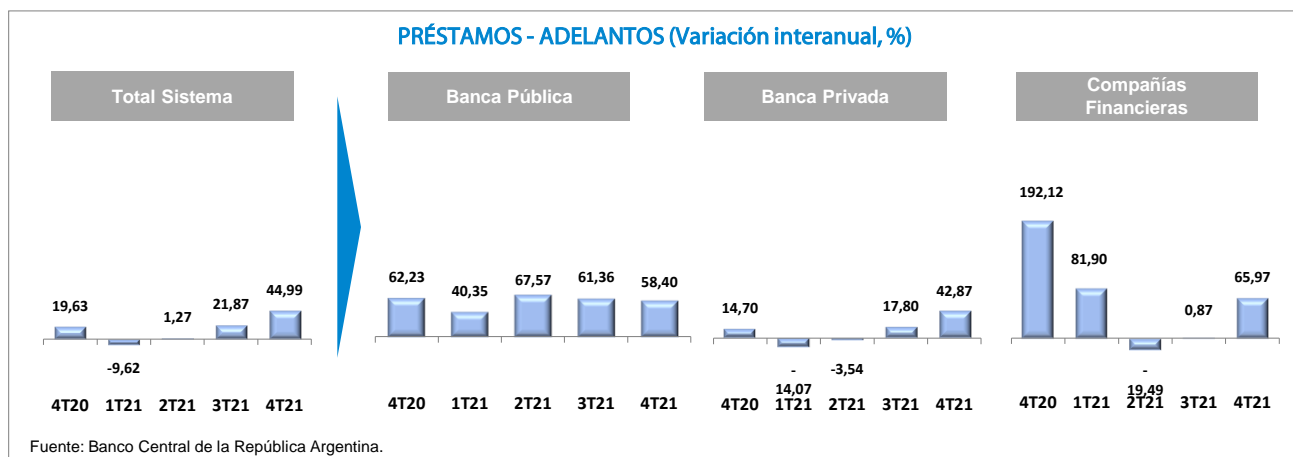


Fuente: Banco Central de la República Argentina.



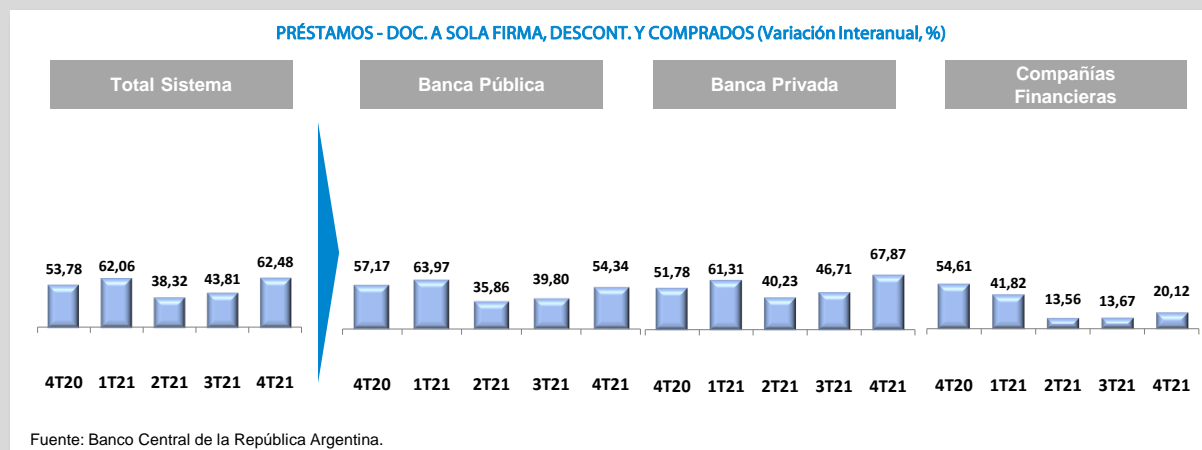
Préstamos – Adelantos y Doc. a sola firma

Durante el cuarto trimestre de 2021, el crecimiento interanual de adelantos de préstamos aumentó respecto al trimestre anterior, hasta el 44,99%. A su vez, el crecimiento interanual de la concesión de documentos a una sola firma se situó en el 62,48%, 18,67 p.p. mayor a la tasa registrada en 3T21.



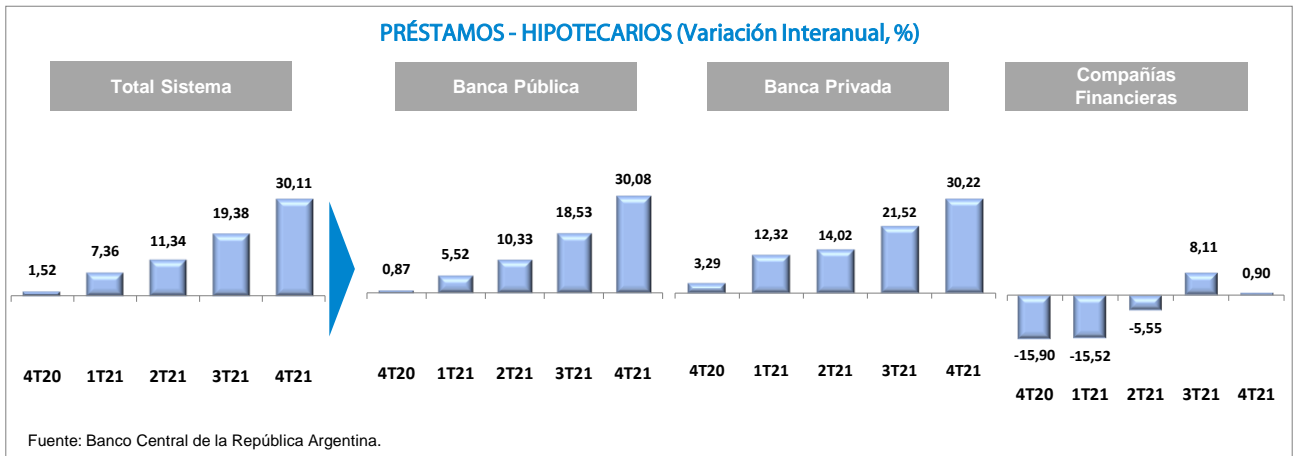
- ▶ La concesión de adelantos del sistema financiero aumentó su variación interanual en 23,12 p.p. en 4T21 respecto a 3T21, hasta una tasa de 44,99%.
- ▶ Los préstamos adelantados concedidos por la banca pública se desaceleraron en 2,96 p.p. durante el cuarto trimestre de 2021, respecto a 3T21, situándose en 58,40%. Por otra parte, la banca privada registró un aumento en la concesión de este tipo de préstamos hasta alcanzar un 42,87%, suponiendo esto un aumento de 25,07 p.p. respecto al trimestre anterior.
- ▶ Los adelantos de las compañías financieras tuvieron un descenso interanual en 4T21 de 126,15 p.p., disminuyendo hasta una tasa de 65,97%.

- ▶ La concesión crediticia de documentos a sola firma aumentó respecto a 3T21, registrando una aceleración de 18,67 p.p., hasta alcanzar el 62,48% interanual en el cuarto trimestre de 2021. Todos los tipos de entidades presentaron un crecimiento respecto a 3T21, y decrecimientos respecto a 4T20, salvo la banca pública.
- ▶ De esta forma, el crecimiento interanual de la banca pública decreció en 2,82 p.p. respecto al mismo trimestre del año anterior, hasta un 54,34%. Por otra parte, los préstamos de la banca privada, aumentaron respecto a 4T20, en 16,09 p.p. hasta situarse en 67,87%. Por último, las compañías financieras registraron un decrecimiento interanual situándose en 20,12% a finales del cuarto trimestre de 2021, disminuyendo 34,49 p.p. respecto a 4T20.



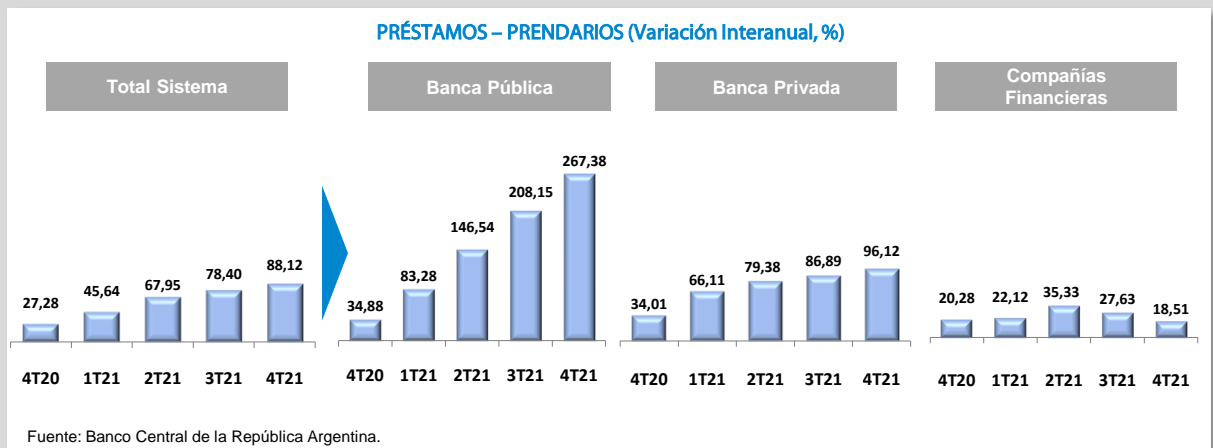
Préstamos – Hipotecarios y Prendarios

Los préstamos hipotecarios totales del sistema financiero argentino aumentaron su crecimiento interanual hasta el 19,38% en el tercer trimestre del 2021. A su vez, los préstamos prendarios del sistema aceleraron su crecimiento interanual con respecto a 2T21, ya que la banca pública y la privada registraron un aumento.



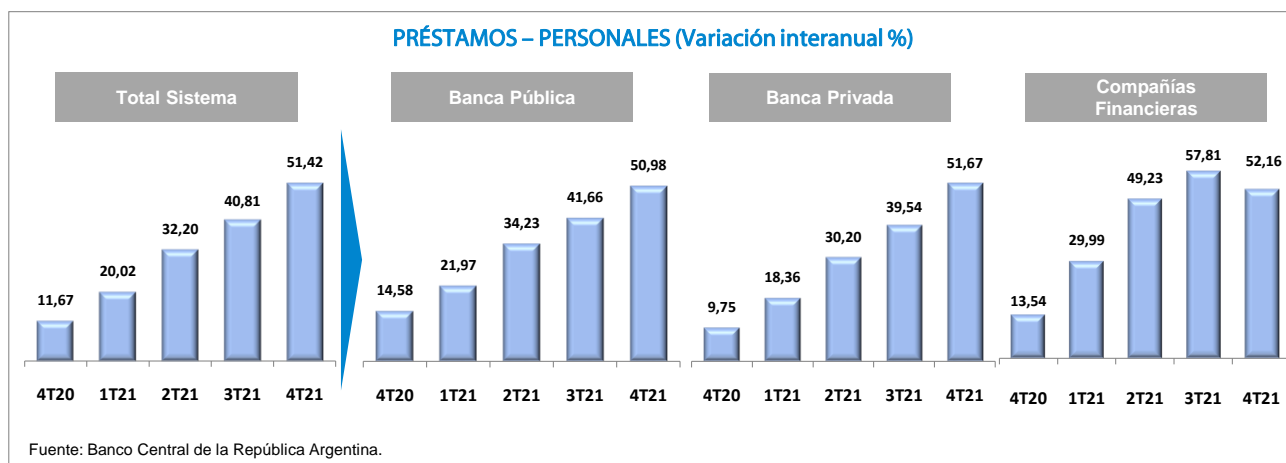
- ▶ El crecimiento interanual hipotecario total del sistema financiero fue 8,04 p.p. mayor que en el segundo trimestre de 2021, alcanzando de esta manera un crecimiento de 19,38% en 3T21.
- ▶ La banca pública registró un incremento de 8,20 p.p., situándose en un crecimiento interanual de 18,53%. La banca privada aumentó en 7,50 p.p. su crecimiento interanual respecto de 2T21, hasta 21,52%. Por último, las compañías financieras registraron un aumento en su crecimiento interanual de 97,27 p.p. respecto del trimestre anterior hasta alcanzar un crecimiento positivo de 91,72%.

- ▶ En 4T21, los préstamos prendarios concedidos por el sistema financiero registraron un aumento de 9,71 p.p. en su crecimiento interanual con respecto a 3T21, situándose en el 88,12%.
- ▶ Tanto la banca pública como la banca privada registraron un aumento interanual de los préstamos prendarios concedidos en comparación con 4T20. La banca pública pasó de un crecimiento interanual de 34,88%, a un 267,38% en 4T21. En cuanto a la banca privada, éstas aumentaron su crecimiento en 62,11 p.p. pasando de 34,01% en 3T21 a 96,12% en 4T21. Por otro lado, las compañías financieras disminuyeron en 9,12 p.p. respecto a 3T21, presentando también un crecimiento inferior al obtenido en 4T20, registrando un 18,51%



Préstamos – Personales

En el cuarto trimestre de 2021, los préstamos personales incrementaron su crecimiento interanual en 10,61 p.p. respecto a 3T21, alcanzando una variación del 51,42%. Este comportamiento se debió al crecimiento por parte de la banca pública y privada, mientras que las compañías financieras decrecieron en comparación con el trimestre anterior.



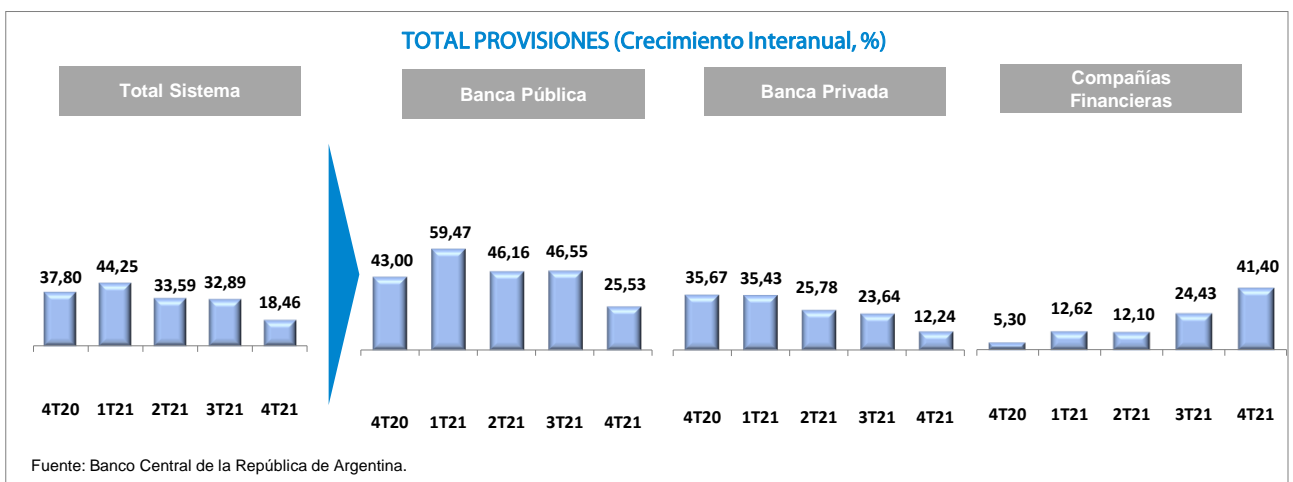
- ▶ Durante el cuarto trimestre del año, los préstamos personales concedidos en el total del sistema financiero argentino aumentaron su crecimiento interanual 10,61 p.p. respecto al trimestre anterior, situándose en un 51,42%.
- ▶ En este período, tanto la banca pública y la privada vieron incrementado su crecimiento interanual respecto al trimestre anterior. La banca pública aumentó su tasa de crecimiento interanual en 9,32 p.p. hasta el 50,98%. La banca privada alcanzó un 51,67% al incrementar en 12,13 p.p. durante el cuarto trimestre del año. Finalmente, las compañías financieras tuvieron un descenso de 5,65 p.p. y registraron en 4T21 un crecimiento positivo de 52,16%.



Provisiones

En 4T21, el crecimiento interanual del total de provisiones presentó una disminución frente al trimestre anterior, situándose en 18,46%. Esta disminución se debió al descenso de las tasas de crecimiento interanual de la banca pública y privada, mientras que las compañías financieras registraron un aumento en su tasa.

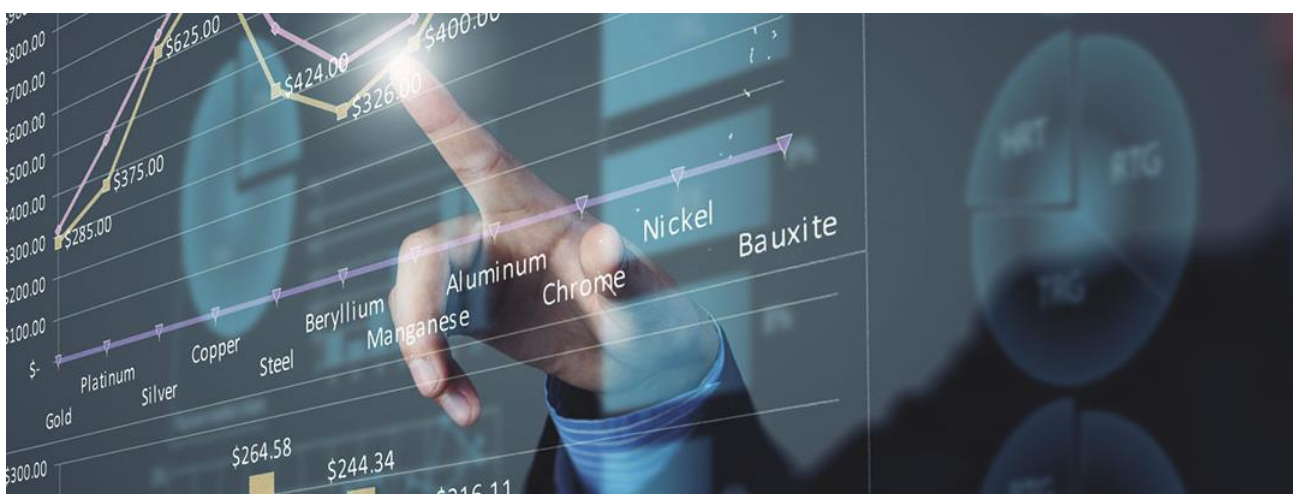
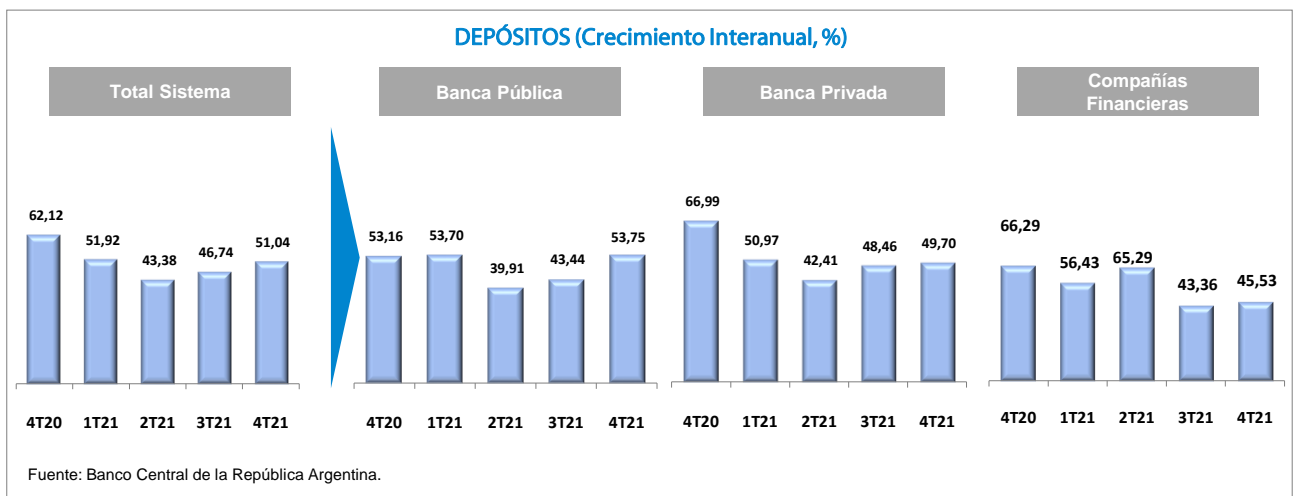
- ▶ En el cuarto trimestre de 2021, el conjunto del sistema financiero argentino registró una disminución de 14,43 p.p. en el crecimiento interanual de sus provisiones respecto al trimestre anterior, situándose en el 18,46%.
- ▶ Este disminución se debe a la reducción de provisiones dotadas por las entidades privadas respecto a 3T21. Las provisiones de la banca privada tuvieron un descenso, 11,40 p.p. y se situaron en un crecimiento interanual del 12,24%. Además, la banca pública descendió en 21,02 p.p., registrando una tasa de 25,53%. Por último, las compañías financieras tuvieron un crecimiento de 16,97 p.p. respecto al tercer trimestre de 2021, registrando una tasa de 41,40% a finales del 2021.



Depósitos

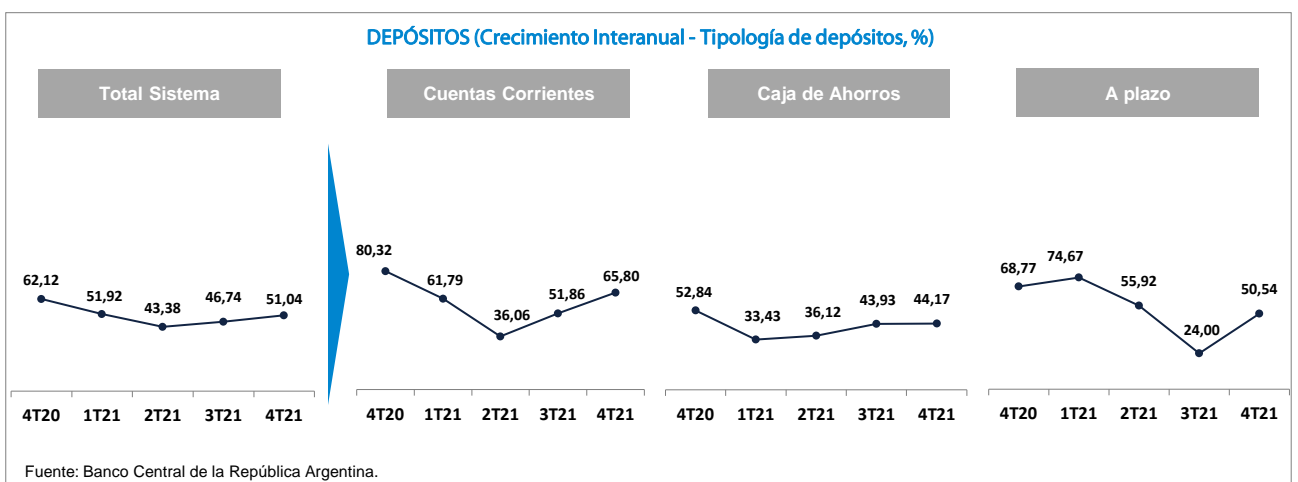
En el cuarto trimestre de 2021, el crecimiento interanual de los depósitos en el conjunto del sistema financiero aumentó respecto al 3T21, hasta situarse en el 51,04%. Este comportamiento se dio por el mayor crecimiento interanual de los depósitos de entidades públicas, privadas y de las compañías financieras.

- ▶ En el cuarto trimestre de 2021, el crecimiento interanual de los depósitos del total del sistema aumentó 4,29 p.p. respecto al trimestre anterior, llegando a una tasa del 51,04%.
- ▶ Todos los depósitos experimentaron crecimientos respecto a 3T21. Las entidades públicas registraron un crecimiento de 10,31 p.p. respecto al trimestre anterior, alcanzando un 53,75%, registrando el mayor aumento .
- ▶ Además, las entidades privadas tuvieron un crecimiento en sus depósitos al final de 4T21 de 1,24 p.p. respecto al trimestre anterior, alcanzando un crecimiento interanual de 49,70%.
- ▶ Finalmente, las compañías financieras registraron un crecimiento de 45,53%, 2,17 p.p. por encima del crecimiento registrado en el trimestre anterior.



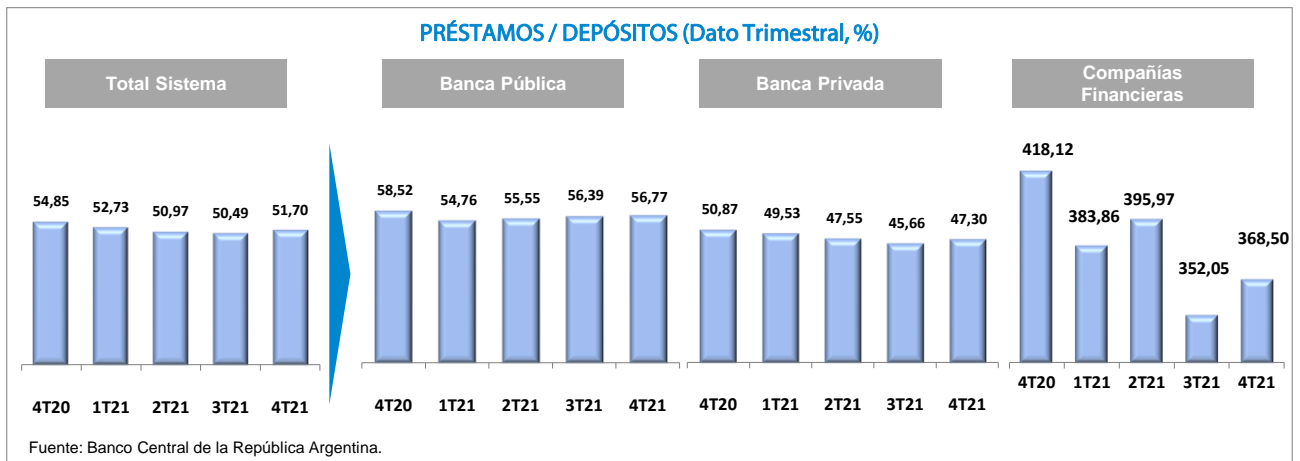


- ▶ Durante 4T21, los depósitos a plazo aumentaron su crecimiento en 26,54 p.p. respecto al trimestre anterior, que supuso un crecimiento interanual de 50,54%.
- ▶ Además, las cajas de ahorros crecieron ligeramente con respecto al anterior trimestre en 0,24 p.p. su crecimiento interanual hasta el 44,17%.
- ▶ Finalmente, los depósitos de cuentas corrientes tuvieron un aumento de 13,94 p.p., pasando de un crecimiento interanual de 51,86% en 2T21 a un crecimiento de 65,80% al final del cuarto trimestre del 2021.



Préstamos / Depósitos

En términos interanuales, el ratio IC/DC del conjunto del sistema financiero registró en el cuarto trimestre de 2021 un valor de 51,70%, inferior en 3,15 p.p. al observado en 4T20. En comparación al trimestre previo aumentó en 1,21 p.p..



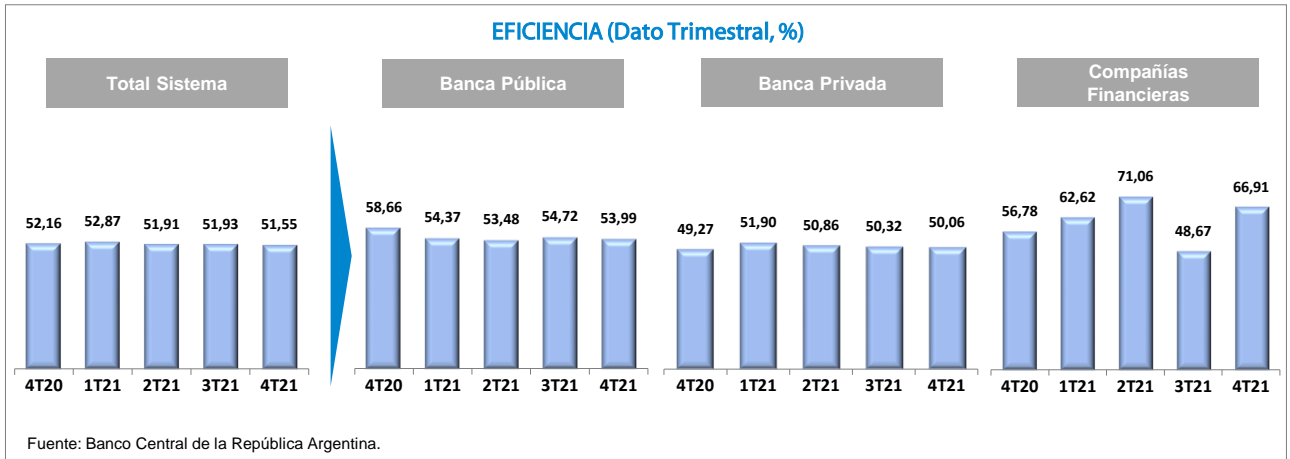
- ▶ Al término del cuarto trimestre de 2021, el ratio IC/DC registró un aumento de 1,21 p.p. respecto a 3T21.
- ▶ Por tipología de entidades, el ratio IC/DC de la banca pública fue 0,38 p.p. inferior al registrado en 3T21, situándose en 56,77%. El ratio de la banca privada aumentó en 1,63 p.p., alcanzando un 47,30%. Tanto la banca privada como pública siguieron estableciéndose como entidades prestatarias. Por el contrario, las compañías financieras se sitúan como prestamistas con un ratio de 368,50%, registrando un aumento de 16,46 p.p. respecto al trimestre anterior.





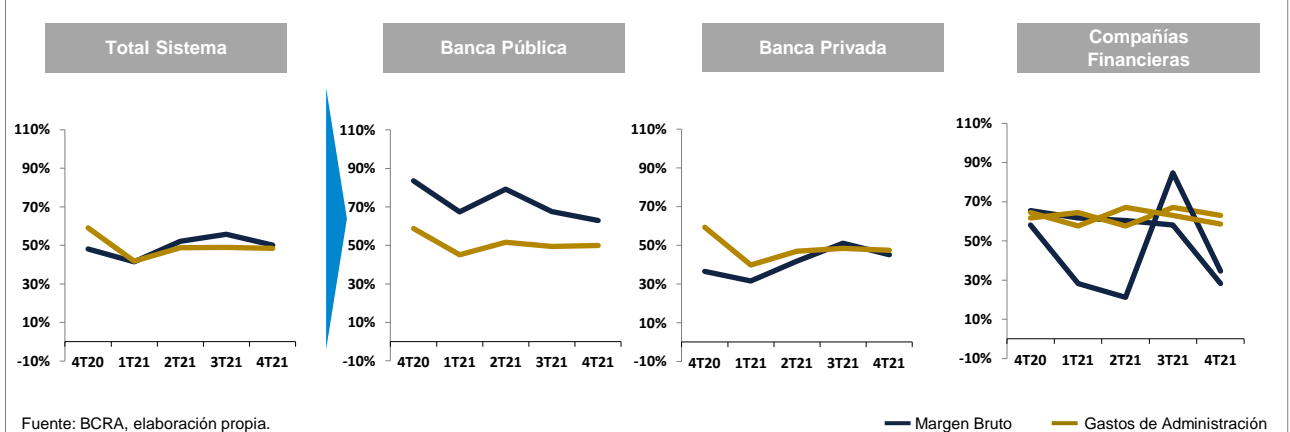
Eficiencia

Durante el cuarto trimestre de 2021, la eficiencia mejoró ligeramente respecto a 4T20 en el conjunto del sistema financiero, con una tasa del 51,55%. Además, el ratio también mejoró respecto al trimestre anterior, en 0,38 p.p., debido principalmente al descenso en la banca pública, y pese al gran aumento en las compañías financieras.



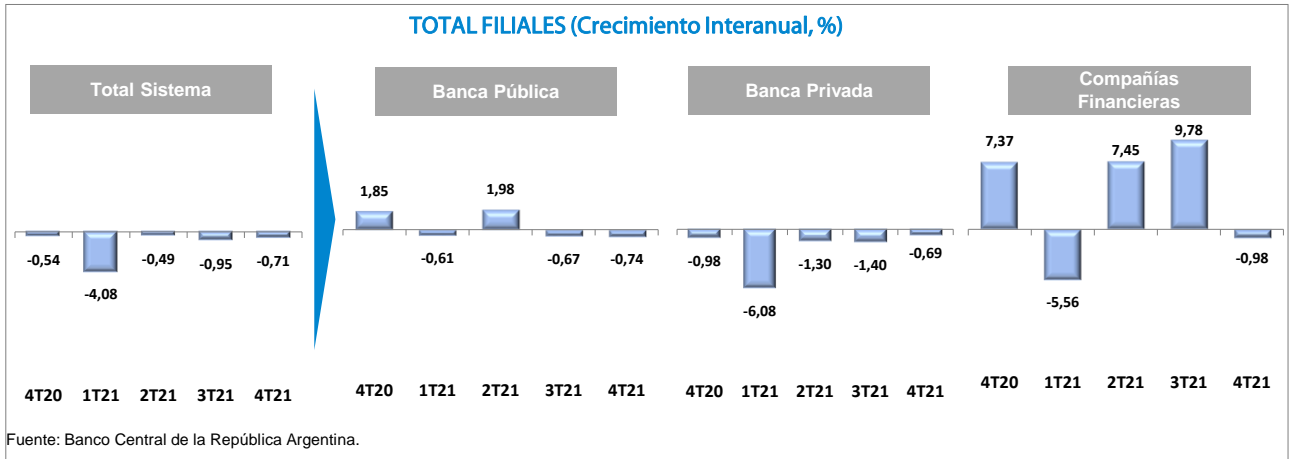
- ▶ Durante el cuarto trimestre de 2021, el ratio de eficiencia del total del sistema financiero argentino mejoró 0,38 p.p. respecto a 3T21, hasta situarse en 51,55%. Además, el ratio de eficiencia disminuyó en 0,61 p.p. con respecto a 4T20.
- ▶ La banca pública experimentó un descenso de 0,73 p.p. en su ratio de eficiencia con respecto al trimestre anterior, situándose en 53,99%.
- ▶ Por su parte, la banca privada redujo su ratio de eficiencia con respecto al trimestre anterior, disminuyendo su ratio en 0,26 p.p. hasta el 50,06%.
- ▶ Por último, las compañías financieras empeoraron su ratio de eficiencia hasta el 66,91%. Esto supuso un aumento de 18,24 p.p. con respecto a 3T21.

MANDÍBULAS (Tasa de Crecimiento Interanual de Margen Bruto y Gastos de Administración, %)

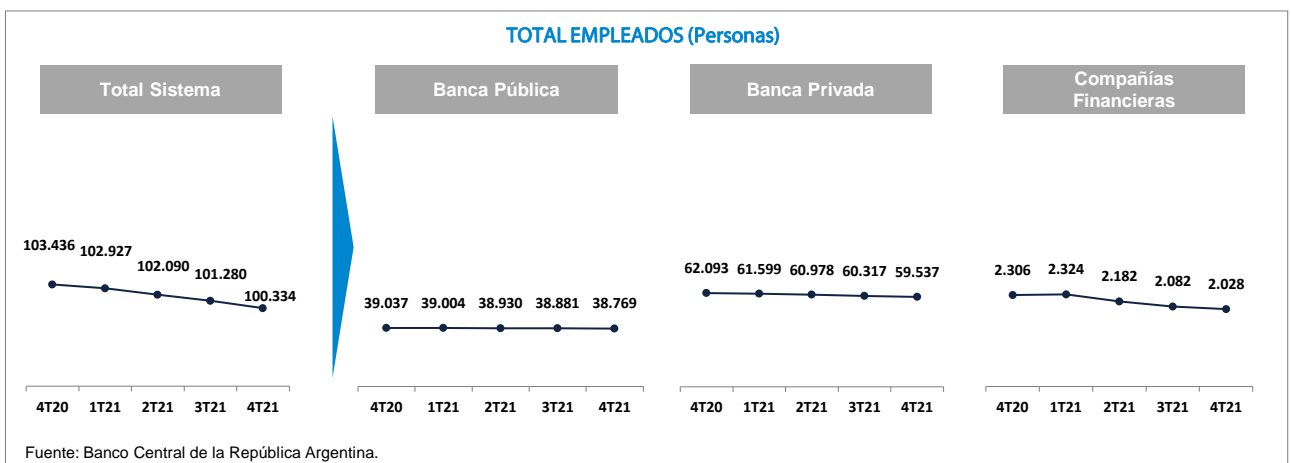


Filiales y empleados

El crecimiento del número total de oficinas del conjunto del sistema se aceleró ligeramente respecto a 3T21, llegando a una tasa interanual de -0,71%. Por su parte, el número de empleados del sistema disminuyó en 0,93% respecto a 3T21, dada las reducciones llevadas a cabo por todos los tipos de entidades en su número de trabajadores.



- ▶ En 4T21, el número de filiales en el total del sistema financiero se redujo en 33 oficinas con respecto al mismo trimestre de 2020. Por otra parte, el total de filiales disminuyó en 1 oficina respecto al anterior trimestre del año.
- ▶ Además, la banca pública mantuvo su número de sucursales con respecto a 3T21, pero si redujo en 11 su número de sucursales con respecto a 4T20.
- ▶ En cambio, la banca privada, que tuvo un crecimiento interanual de -0,69%, registró un disminución de 21 sucursal respecto a 4T20.
- ▶ Por su parte, las compañías financieras, por su parte, tuvieron un crecimiento interanual negativo de -0,98%, permaneciendo con el mismo número de sucursales que en 3T21, 101 sucursales al final del cuarto trimestre del año.
- ▶ Al término de 4T21, el conjunto del sistema financiero registró un total de 946 empleados menos que en el trimestre anterior (-0,93%), siendo 3.102 menos que los registrados en el mismo trimestre del año anterior. Por tipología de entidades, todas las entidades presentaron descensos en el número de trabajadores totales. El mayor descenso lo registró la banca privada, con 2.556 empleados menos que en 3T20 (-4,12%).





5. Anexo

FUENTES

PANORAMA MACROECONÓMICO

- ▶ Instituto Nacional de Estadística y Censos:
<http://www.indec.mecon.ar>
- ▶ Banco Central de la República Argentina:
<http://www.bcra.gov.ar>
- ▶ Fondo Monetario Internacional, FMI:
<http://www.imf.org/EXTERNAL/SPANISH/INDEXTX.HTML>
- ▶ Banco Mundial, BM:
<https://www.bancomundial.org/>
- ▶ BBVA Research:
<http://www.bbvarresearch.com/>
- ▶ Yahoo Finance Argentina:
<http://ar.finance.yahoo.com/>
- ▶ Banco Central de Chile:
<http://www.bcentral.cl/>
- ▶ Banco de México:
<http://www.banxico.org.mx>
- ▶ Banco Central do Brasil:
<http://www.bcb.gov.br/>
- ▶ Banco de la República de Colombia:
<http://www.banrep.gov.co/>
- ▶ Departamento Administrativo Nacional de Estadística de Colombia, DANE:
<http://www.dane.gov.co/>
- ▶ Banco Central de Venezuela:
<http://www.bcv.org.ve>
- ▶ Banco Central de la Reserva del Perú:
<http://www.bcrp.gob.pe>
- ▶ Banco Central Europeo:
<http://www.ecb.int/ecb/html/index.es.html>
- ▶ Fundación de las Cajas de Ahorros, FUNCAS:
<http://www.funcas.ceca.es/>

PANORAMA MACROECONÓMICO (Continuación)

- ▶ Agencia Central de Movilización Pública y Estadísticas:
<http://www.capmas.gov.eg/>

GLOSARIO

- ▶ **Inversión Crediticia:** Préstamos sector privado no financieros y residentes en el exterior.
- ▶ **Depósitos:** Depósitos sector privado no financiero y residentes en el exterior.
- ▶ **Margen Bruto:** Margen financiero + Ingresos netos por servicios.
- ▶ **Eficiencia:** Gastos administrativos sobre ingresos financieros por servicios netos.
- ▶ **Morosidad:** Total de financiación y garantías otorgadas. Suma de financiación en situación cumplimiento inadecuado, insuficiente, con riesgo de insolvencia, irrecuperable e irrecuperable por disposición técnica.
- ▶ **Pérdidas por deterioro:** Cargo por incobrabilidad.
- ▶ **Índice de apalancamiento:** Patrimonio neto sobre activos neteados.
- ▶ **Índice de incobrabilidad potencial:** créditos con dificultades de cobranza no provisionados sobre el total de préstamos.
- ▶ **CAPEX:** Capital Expenditure. Inversión en infraestructuras de telecomunicaciones, propiedades y equipamiento de la compañía.
- ▶ **EBITDA:** Resultado antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- ▶ **Operating Free Cash Flow:** EBITDA – CAPEX.



Nuestro objetivo es superar las expectativas de nuestros clientes convirtiéndonos en socios de confianza

Management Solutions es una firma internacional de servicios de consultoría centrada en el asesoramiento de negocio, riesgos, finanzas, organización y procesos, tanto en sus componentes funcionales como en la implantación de sus tecnologías relacionadas.

Con un equipo multidisciplinar (funcionales, matemáticos, técnicos, etc.) de más de 2.500 profesionales, Management Solutions desarrolla su actividad a través de 35 oficinas (16 en Europa, 17 en América, 1 en Asia, 1 en África).

Vanesa Eirin

Socio de Management Solutions
Vanesa.Eirin@ms-Argentina.com

Hernán Enríquez

Socio de Management Solutions
hernan.enriquez@ms-Argentina.com

Manuel Ángel Guzmán Caba

Socio de Management Solutions
manuel.guzman@managementsolutions.com

Management Solutions

Tel. (+54) 11 45 90 25 34
www.managementsolutions.com

Management Solutions, servicios profesionales de consultoría

Management Solutions es una firma internacional de servicios de consultoría, centrada en el asesoramiento de negocio, riesgos, finanzas, organización y procesos.

Para más información visita www.managementsolutions.com

Síguenos en:     

© Management Solutions. 2022
Todos los derechos reservados

www.managementsolutions.com

Madrid Barcelona Bilbao Coruña London Frankfurt Düsseldorf Paris Amsterdam Copenhagen Oslo Warszawa Zürich
Milano Roma Lisboa Beijing Istanbul Johannesburgo Toronto New York New Jersey Boston Pittsburgh Atlanta Birmingham
Houston San Juan de Puerto Rico San José Ciudad de México Medellín Bogotá Quito São Paulo Lima Santiago de Chile Buenos Aires