



FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Número 111, Octubre 2013

> Banking

Newsletter de novedades
financieras





Newsletter

de novedades financieras

Estimados Lectores:

Con esta nueva entrega de nuestra Newsletter, les presentamos un análisis del comportamiento de las principales variables financieras durante el mes de octubre de 2013.

En esta oportunidad, queremos acercarles como tema especial del mes un análisis relacionado con el financiamiento de la vivienda y la construcción en Argentina, realizando una comparación con otros países de la región.

Hasta la próxima entrega...

Miguel Ángel Arrigoni

Chairman & CEO



Resumen Ejecutivo

- ✓ En octubre se colocaron **20 series de fideicomisos financieros**, tres series más que durante el mes pasado.
Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 1.695,8 M¹**, mientras que las emisiones dollar-linked totalizaron **U\$S 6,2 M**.

- ✓ En lo que se refiere a **Obligaciones Negociables**, **15 fueron las compañías que emitieron**.
Las emisiones en pesos totalizaron **AR\$ 1.559 M**, mientras que las emisiones dollar-linked totalizaron **U\$S 25 M**.

- ✓ Se negociaron **AR\$ 334,7 M** en el mercado de **cheques de pago diferido**, con un plazo promedio de 179 días y una tasa promedio de 23,5%.

- ✓ Se emitieron **AR\$ 17.487 M** Letras del Banco Central.

- ✓ **El promedio mensual de la tasa Badlar bancos privados** aumentó respecto al mes pasado, cerrando al 31 de octubre en **19,1875%**.

- ✓ Al 31 de octubre, **los depósitos promedio** del sistema bancario totalizaron **AR\$ 755.228 M**, lo que representa un incremento de **2,6%** respecto al mes pasado.

- ✓ Al 31 de octubre, el **stock promedio de préstamos privados** aumentó **2,6%** respecto al mes pasado, alcanzando **AR\$ 460.559 M**.

¹ La abreviatura M refiere a valores expresados en millones.

Contenido

Resumen Ejecutivo	2
Mercado de Capitales	4
1. Fideicomisos Financieros	4
2. Acciones	6
3. Bonos Soberanos	7
4. Obligaciones Negociables	9
5. Lebac y Nobacs	11
6. Cheques De Pago Diferido	12
Sistema Bancario	14
1. Tasas De Interés.....	14
2. Depósitos	15
3. Préstamos.....	17
Especial del Mes	19
Financiamiento de la vivienda y la construcción.....	19
Contactos	21



A continuación se expone nuestro relevamiento de octubre con las novedades de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa de Comercio de Rosario.

1. Fideicomisos Financieros

A lo largo del mes de octubre se registraron 20 emisiones de fideicomisos financieros por un monto total de AR\$ 1.732 M. Dicho volumen representa una disminución de 6% en comparación con septiembre 2013 y un incremento del 60% respecto a octubre 2012. En cuanto a la cantidad de emisiones, las 20 series emitidas en el período bajo análisis representan un incremento de 18% intermensual y un aumento del 54% interanual.

Con excepción del Fideicomiso Financiero Agroaval XXII emitido bajo la modalidad dollar linked, el resto de las emisiones se realizaron en moneda local.

Durante este período no se han realizado emisiones de fideicomisos financieros vinculados a infraestructura.

Figura 1 Colocaciones de Fideicomisos Financieros – Octubre de 2013.

Ref	Fideicomiso	Fiduciante	Monto (ARS M)	Título Senior			
				Cupón	Tasa/Margen de Corte	Calif.	Dur
1	MIS I	Mutual Integral de Servicios	10,74	B+ 3,5 (16 - 25)	18,00%	AA	4,20
2	Cetelem III	Banco Cetelem Argentina S.A.	170,94	B+ 2,5 (17,5 - 24,5)	18,50%	AAA	5,60
3	Mutual 17 de Enero VII	Asociación Mutual 17 de Enero	19,32	B+ 3 (18 - 24)	18,49%	AA	3,60
4	Caja Municipal de Corrientes I	Caja Municipal de Préstamos de la Ciudad de Corrientes	17,51	B+ 3 (20 - 25)	23,00%	A	2,30
5	Tarjeta Grupar III	Tarjeta Grupar S.A.	27,07	B+ 2,5 (17 - 25,5)	18,50%	A1	2,90
6	Consubond 99	Frávega S.A.C.I. e I.	147,07	B+ 2 (18,5 - 25,5)	18,38%	AAA	3,20
7	Best Consumer Finance XXX	Banco de Servicios y Transacciones S.A.	126,00	B+ 3 (16 - 24)	14,27%	AAA	5,40
8	Ames II	Asociación Mutual de la Economía Social	7,75	B+ 3 (20 - 24)	19,20%	A	3,50
9	Supervielle Créditos 72	Banco Supervielle S.A.	200,00	B+ Mg (13 - 25)	4,60%	Aaa	11,00
10	Credimas 19	Credimas S.A.	70,00	B+Mg (17 - 26)	4,45%	A-1+	7,00
11	Megabono Crédito 108	CFN S.A. (Ex Confina Santa Fe)	176,61	B+ 2 (18 - 26)	19,00%	AAA	4,70
12	Centrocard X	Centro Card S.A.	50,15	B+ 4 (20 - 25)	20,08%	AA	5,10
13	CGM Leasing XXI	CGM Leasing Argentina	52,20	B+ 4,5 (17 - 24)	21,83%	AAA	9,50
14	Fava XXIX	Favacard S.A.	50,00	B+ 2,5 (18,5 - 25,5)	17,83%	AAA	3,50
15	Pvcred XVIII	PVCred S.A.	96,50	B+ Mg (16 - 25)	14,45%	Aaa	5,10
16	Tarjeta Shopping LXXIV	Tarshop S.A.	81,50	B+ 2,5 (19,5 - 27,5)	18,99%	AAA	5,60
17	Secubono 95	Carsa S.A.	141,03	B+ 2 (18 - 26)	19,50%	AAA	4,20
18	Megabono 107	Electrónica Megatone S.A.	129,32	B+ 2,5 (17 - 25)	17,41%	AAA	4,40
19	CMR Falabella XLII	CMR Falabella S.A.	122,12	B+ 2,5 (18,5 - 24,5)	18,25%	AAA	3,10
TOTAL			1.695,8				

Ref	Fideicomiso	Fiduciante	Monto (USD M)	Título Senior			
				Cupón	Tasa de Corte	Calif.	Dur
20	Agroaval XXII	Pymes Seleccionadas	6,2	3,00	-2,50%	A1+	7,1
TOTAL			6,2				

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

En octubre el spread sobre Badlar considerando las tasas de corte informadas disminuyó hasta alcanzar -1,37%, lo cual implica una reducción de 152 bps con respecto a septiembre.

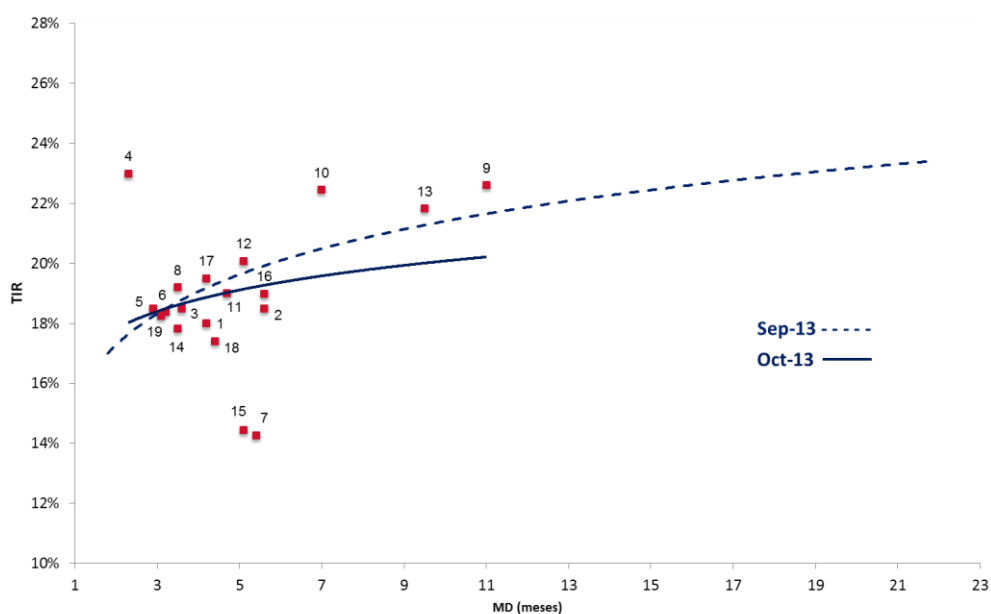
Las tasas de corte de los bonos senior promediaron 18,90% (TNA 17,44%) durante este período². Esto representa una disminución en las tasas de 97 bps con respecto a las colocaciones efectuadas en septiembre 2013.

Cabe aclarar que para aquellos títulos en los que la tasa cupón mínima resulte inferior a la Tasa Badlar, si recalculamos la tasa de corte considerando el cupón que efectivamente pagaría el bono considerando el valor de la Tasa Badlar al momento de la colocación, esta resultará superior a la informada.

Todos los títulos senior en pesos colocados en octubre fueron emitidos con cupón variable. Entre estos bonos, el 58% tuvo una duration inferior a los 5 meses, el 37% se ubicó en el rango de duration de 5 a 10 meses, y el 5% restante tuvo una duration superior a los 10 meses.

Por su parte, la tasa de corte del Fideicomiso Financiero Agroaval XXII emitido en dólares fue de (-2,50%).

Figura 2 Curva de rendimientos de Títulos Senior de Fideicomisos Financieros en Pesos – Octubre de 2013. (TIR calculada considerando cupón mínimo)

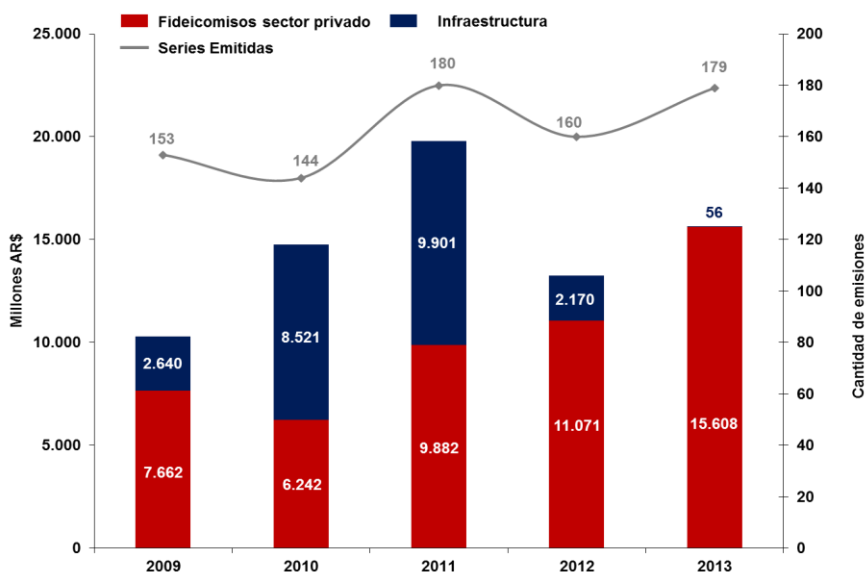


Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

En la siguiente figura se representa la emisión de fideicomisos financieros durante los meses de enero a octubre de los últimos cinco años.

² Las tasas de corte fueron calculadas al cupón mínimo

Figura 3 Evolución de emisiones de Fideicomisos Financieros en pesos (excluyendo sintéticos). Período: enero-octubre 2009-2013.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR.

2. Acciones

Durante el décimo mes del año el índice Merval registró una suba del 7,97%, ubicándose en los 5165,09 puntos. Medido en dólares, el indicador registró una suba mensual del 5,78% y cerró el mes en 873,22 puntos.

Figura 4 BCBA – Variaciones mensuales y anuales

Panel Líder Merval	Cotización	Var. % OCT	Var. % OCT-12 / OCT-13	PANEL LÍDER MERVAL	
Aluar	3,84	15,32%	72,97%	Mayor Alza de Acciones Var. % OCT OCT-12/OCT-13 Edenor 22,53% 253,97% Sociedad comercial del Plata 16,29% 40,28% Aluar 15,32% 72,97% Petroleo Brasileiro 14,27% 15,32% Baja de Acciones Var. % OCT OCT-12/OCT-13 No se registraron bajas durante octubre 2013.	
Petroleo Brasileiro	79,30	14,27%	15,32%		
Banco Macro	23,3	11,22%	163,28%		
Central Puerto	17,20	9,90%	86,55%		
Sociedad Comercial del Plata	0,71	16,29%	40,28%		
Edenor	2,23	22,53%	253,97%		
Siderar	2,7	5,34%	129,87%		
BBVA Francés	22,30	13,20%	176,33%		
Grupo Financiero Galicia	8,83	3,88%	164,59%		
Molinos	27,50	7,00%	17,77%		
Pampa Holding	1,9	1,06%	118,39%		
Petrobras Energía	5,69	14,26%	108,16%		
Telecom	35,75	8,33%	175,00%		
Tenaris	215	1,90%	76,08%		
YPF	193,5	7,35%	164,03%		

Panel PYME				Mayor Alza de Acciones	
	Cotización	Var. % OCT	Var. % OCT-12 / OCT-13	Var. %	
				OCT	OCT-12/OCT-13
Insuagro	6,10	-2,40%	13,87%	Ovoprot Internacional	0,92% 6,12%
Ovoprot Internacional	8,82	0,92%	6,12%		
Meranol	10,74	0,00%	0,00%		

INDICES BURSATILES (en USD)					
	Cierre OCT	Var. % OCT		Cierre OCT	Var. % OCT
Dow Jones	15.545,75	2,75%	Nikkei	145,71	-0,97%
S&P 500	1.761,12	4,73%	Bovespa	24.209,63	2,54%
Nasdaq	3.919,71	3,93%	Merval	873,22	5,78%
FTSE	10.793,78	3,18%	México	3.144,21	2,45%

COMMODITIES (en USD)					
	Cierre OCT	Var. % OCT		Cierre OCT	Var. % OCT
Petróleo (WTI)	96,31	-5,91%	Trigo	309,47	1,93%
Oro onza Troy	1.324,73	-0,26%	Maíz	167,39	-8,07%
Plata	21,97	1,06%	Soja	470,81	0,04%
CRB	277,86	-2,69%	Azúcar	401,24	1,68%

Fuente. Elaboración propia en base a IAMC

Durante dicho mes, las acciones tuvieron resultados positivos, con 67 papeles en alza, 6 en baja y 4 sin cambio a lo largo de las 22 ruedas de octubre. En cuanto a las empresas del panel líder, las 15 empresas generaron rendimientos positivos. Las mayores alzas las registraron EDN con 22,53%, seguida por COME, ALUA y APBR con 16,29%, 15,32% y 14,27%, respectivamente.

El monto total operado durante octubre en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires totalizó AR\$ 40.190 M, con un promedio diario de AR\$ 1.826 M; un 3,05% superior al monto promedio registrado en septiembre. Las negociaciones en acciones totalizaron AR\$ 2.782 M, con un promedio diario de AR\$ 126,48 M, un 15,18% por encima de los valores registrados en el mes precedente.

En el plano internacional, las bolsas de la región tuvieron comportamientos positivos durante octubre. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró un crecimiento del 3,66% en moneda local, que medido en dólares representa un aumento del 2,54%. El Mexbol de la Bolsa de México registró una suba del 2,12%, que medido en dólares representa un 2,45%.

3. Bonos Soberanos

Respecto de los bonos en pesos indexados, la mayoría mostraron una performance negativa sobre el mes anterior, siendo el Bocon 2014 quien presentó la mayor variación negativa del 90,4%.

En cuanto a los bonos en pesos, tanto el Bonar 14 como el Bonar 15 presentaron una variación negativa del 3,3% y 32,1%, respectivamente.

Figura 5 BCBA – Bonos soberanos – Datos técnicos al 31-10-13

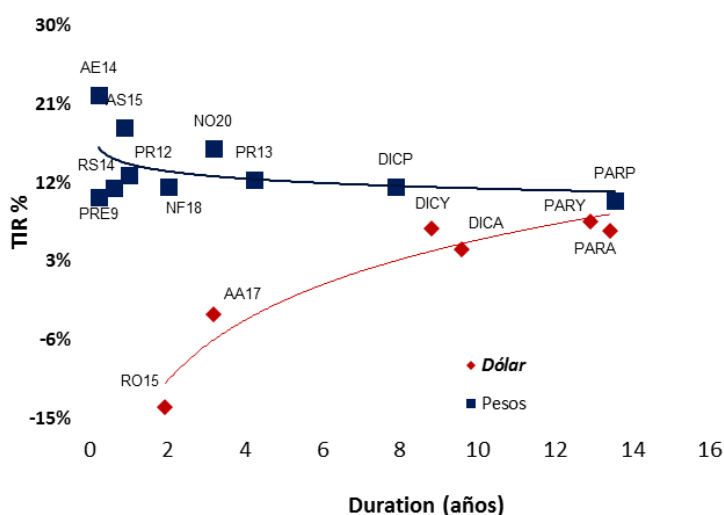
		En PESOS					
Cód.	Descripción	Cierre 31-10-13	Paridad	TIR	MD	Var.Precio	
						30d	YTD
<i>Pesos Indexados</i>							
PRE9	Bocon 2014	24.0	98.2%	10.3%	0.2	-90.4%	-89.3%
RS14	Boden 2014	54.0	94.5%	11.4%	0.6	-75.0%	-72.8%
PR12	Bocon 2016	70.9	90.0%	12.9%	1.0	-79.0%	-77.3%
NF18	Bogar 2018	142.7	83.1%	11.5%	2.0	-49.6%	-45.9%
NO20	Bogar 2020	154.1	64.2%	15.9%	3.2	-32.8%	-15.3%
PR13	Bocon 2024	182.5	63.7%	12.3%	4.2	10.5%	23.3%
DICP	Discount Pesos 2005	182.5	60.1%	11.6%	7.9	19.0%	40.7%
PARP	Par Pesos 2005	67.8	28.5%	10.0%	13.6	25.2%	42.7%
<i>Pesos</i>							
AE14	BONAR 14	100.6	100.3%	22.0%	0.2	-3.3%	-4.4%
AS15	BONAR 15	88.8	104.9%	18.3%	0.9	-32.1%	-30.8%

		En DOLARES					
Cód.	Descripción	Cierre 31-10-13	Paridad	TIR	MD	Var.Precio	
						30d	YTD
RO15	Boden 2015	881.5	148.1%	-13.7%	1.9	5.9%	43.2%
AA17	BONAR X	812.0	136.8%	-3.0%	3.2	6.2%	40.7%
DICY	Discount USD NY 2005	973.0	116.5%	6.7%	8.8	16.8%	44.6%
DICA	Discount USD AR 2005	1,200.0	143.6%	4.4%	9.6	20.0%	79.9%
PARY	Par USD NY 2005	348.5	58.8%	7.5%	12.9	8.9%	40.0%
PARA	Par USD AR 2005	395.0	66.6%	6.5%	13.4	9.4%	68.8%

Fuente. Elaboración propia en base a IAMC

En cuanto a las emisiones nominadas en dólares, todas mostraron una performance positiva con respecto al mes anterior, destacándose el DICA con la mayor variación positiva de 20,0%.

Figura 6 BCBA – Comparativo evolución de la curva de rendimientos de títulos en moneda nacional y títulos en USD para octubre de 2013.



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC y MAE

4. Obligaciones Negociables

En octubre, 15 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales. En total se colocaron 18 series, 3 bajo el régimen ON Pyme y el resto bajo Régimen General. Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR \$ 1.559 M, mientras que las emisiones dollar-linked totalizaron USD 25 M.

Durante octubre, YPF S.A. colocó deuda en pesos a través de la Clase XXV por AR \$ 300 M.

Excluyendo las ON de YPF S.A., las emisiones de deuda emitidas en pesos en octubre representaron 3,71 veces el monto emitido en septiembre y las colocaciones bajo la modalidad dollar-linked, registraron un aumento intermensual del 239,0%.

En octubre, el spread promedio sobre Badlar (de los títulos que licitaron margen) se situó en 3,99%, lo cual representó un incremento intermensual de 77 bps.

Considerando todas las emisiones en pesos registradas en octubre 2013, el promedio de la tasa real de corte se ubicó en 24,62% (TNA 22,21%)³, lo que significó un aumento de 255 bps con respecto a septiembre de este año.

Figura 7 Obligaciones Negociables colocadas en octubre de 2013

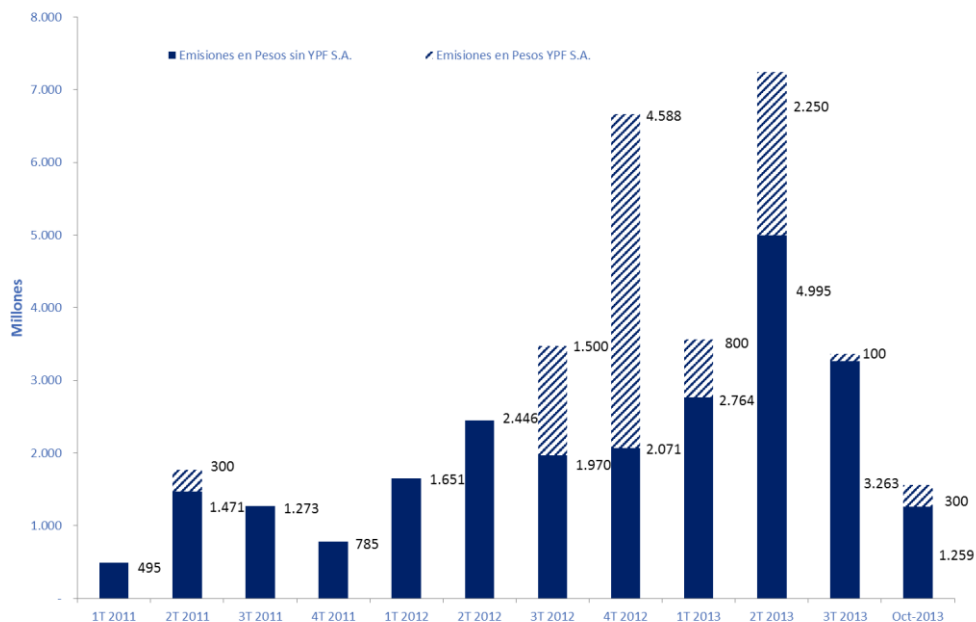
Empresa	Monto (M)	MDA	Plazo	Dur	Tasa / Margen de Corte	Cupón	Tipo	Calif.
PETROLERA PAMPA S.A.	Clase 7:	65	AR	12 meses	11,28	Margen: 4,00%	Badlar + Mg	ON A2
CORDIAL COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase 1:	17	AR	270 días	8,62	Tasa: 23,00%	Fija (23%)	ON Aa3
	Clase 2:	73	AR	18 meses	14,76	Margen: 4,99%	Badlar + Mg	ON Aa3
MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A.	Clase X:	25	USD	36 meses	36,00	Tasa: 0,00%	Fija a licitar	ON AA-
	Clase XI:	189	AR	24 meses	20,32	Margen: 4,00%	Badlar + Mg	ON AA-
ASOCIADOS DON MARIO S.A.	Serie III:	60	AR	29 meses	19,49	Margen: 3,19%	Badlar + Mg	ON A+
INSUMOS AGROQUIMICOS S.A.	Serie III:	14	AR	10 meses	9,06	Margen: 4,30%	Badlar + Mg	ON PYME A3
BANCO FINANSUR S.A.	Serie I:	60	AR	18 meses	15,21	Margen: 4,75%	Badlar + Mg	ON A2
COMPAÑÍA FINANCIERA ARGENTINA S.A.	Serie I:	26	AR	9 meses	8,61	Tasa: 23,50%	Fija (23,5%)	ON A1+
	Serie II:	124	AR	18 meses	15,93	Margen: 4,25%	Badlar + Mg	ON AA
ROMBO COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Serie 25:	124	AR	24 meses	18,03	Margen: 4,50%	Badlar + Mg	ON raBB+ / AA
CGM LEASING ARGENTINA S.A.	Serie V, Clase A: Desierta		AR	30 meses	Desierta	Tasa: Desierta	Fija	ON BBB
	Serie V, Clase B:	33	AR	30 meses	13,14	Margen: 5,00%	Badlar + Mg	ON BBB
ALIANZA SEMILLAS S.A.	Serie II:	11	AR	11 meses	4,93	Margen: 5,00%	Badlar + Mg	ON PYME A3
ECIPSA HOLDING S.A.	Serie I:	12	AR	36 meses	15,07	Margen: 5,50%	Badlar + Mg (19%-27%)	ON PYME A
YPF S.A.	Clase XXV:	300	AR	18 meses	16,06	Margen: 3,24%	Badlar + Mg	ON AA
BANCO CMF S.A.	Clase 3:	100	AR	18 meses	15,89	Margen: 4,18%	Badlar + Mg	ON A+ / A
BANCO PATAGONIA S.A.	Clase II:	300	AR	18 meses	15,87	Margen: 3,90%	Badlar + Mg	ON Aa1
GRUPO SUPERVIELLE S.A.	Clase XI:	50	AR	18 meses	15,92	Margen: 4,08%	Badlar + Mg	ON A2

Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

³ Las tasas de corte reales se calcularon en base a la información provista en el suplemento de cada emisión y a la tasa Badlar publicada el día de la licitación.

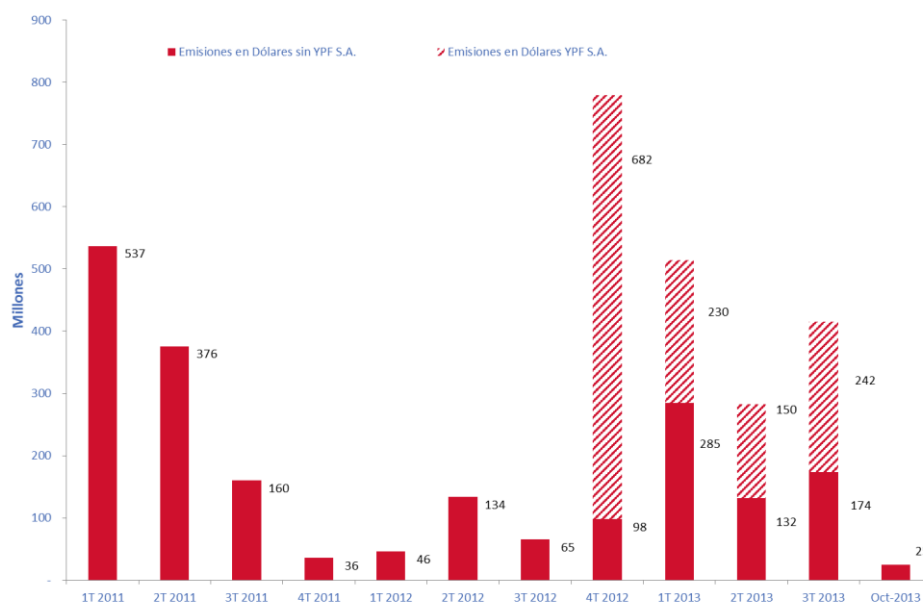
En las figuras presentadas a continuación se expone la evolución en las colocaciones tanto en pesos como en dólares desde el primer trimestre del 2011, diferenciando las emisiones de YPF S.A. de las del resto de las emisoras.

Figura 8 A) Emisiones en Pesos de Obligaciones Negociables.
Período: Enero 2011 – Octubre 2013



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

Figura 9 B) Emisiones dollar-linked de Obligaciones Negociables.
Período: Enero 2011 – Octubre 2013.



Fuente. Elaboración propia en base a BCBA y BCR

5. Lebac y Nobacs

En octubre se colocaron Letras del Banco Central por AR\$ 17.487 M. De esta manera se redujo la base monetaria durante el período por un total de AR\$ 1.976 M.

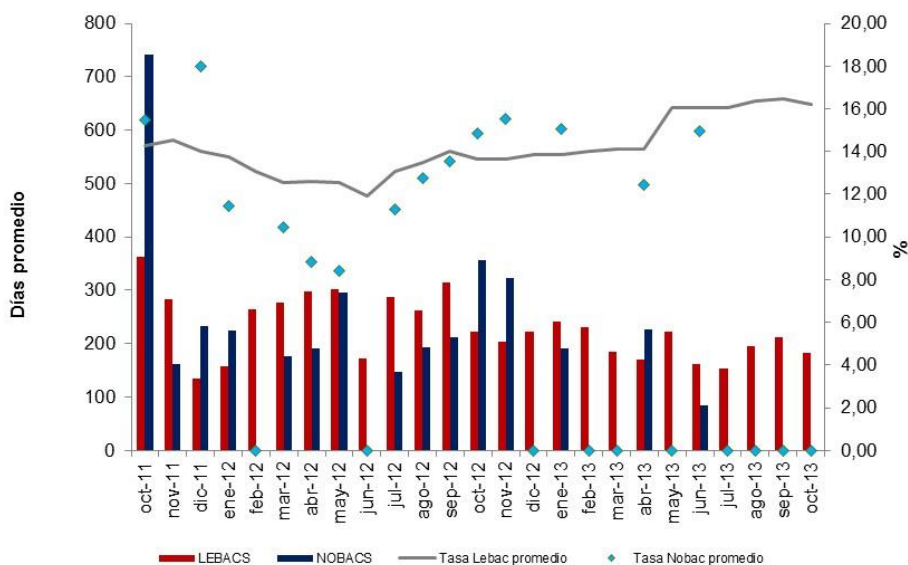
Figura 10 Licitaciones BCRA

	Vencimiento	Colocado	Lebac - Nobac		Var. Base Monetaria	Ratio Renov.	
			Pesos	Pesos			
	Oct	6.870	2.755	1.748	1.007	4.115	0,40
	Nov	5.623	3.648	2.454	1.194	1.975	0,65
	Dic	4.057	6.031	4.144	1.886	(1.974)	1,49
	ene-12	7.752	14.493	14.368	125	(6.741)	1,87
	Feb	6.202	9.776	9.776	-	(3.574)	1,58
	Mar	6.951	8.289	8.079	210	(1.338)	1,19
	Abr	7.469	10.285	9.535	750	(2.816)	1,38
	May	11.250	10.896	10.456	440	354	0,97
	Jun	7.757	7.626	7.626	-	131	0,98
	Jul	9.103	11.126	10.896	230	(2.023)	1,22
	Ago	10.294	11.828	10.925	903	(1.534)	1,15
	Sep	10.642	11.815	11.221	594	(1.173)	1,11
	Oct	13.356	13.205	12.980	225	151	0,99
	Nov	11.056	9.350	9.340	10	1.706	0,85
	Dic	12.849	8.204	8.204	-	4.645	0,64
	ene-13	14.645	27.324	27.189	135	(12.679)	1,87
	Feb	12.840	17.903	17.903	-	(5.063)	1,39
	Mar	12.992	15.122	15.122	-	(2.130)	1,16
	Abr	13.524	17.275	17.202	73	(3.751)	1,28
	May	13.491	11.471	11.471	-	2.020	0,85
	Jun	10.114	9.958	9.648	310	156	0,98
	Jul	11.801	9.906	9.906	-	1.895	0,84
	Ago	12.078	16.493	16.493	-	(4.415)	1,37
	Sep	13.790	19.732	19.732	-	(5.942)	1,43
	Oct	15.512	17.487	17.487	-	(1.976)	1,13

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

El plazo promedio de las colocaciones de Lebac fue de 177 días aproximadamente, mientras que la tasa promedio ponderada pagada en Lebac alcanzó el 16,23%.

Figura 11 Días y tasas promedio de las licitaciones Lebac y Nobacs. Oct-11 a Oct-13

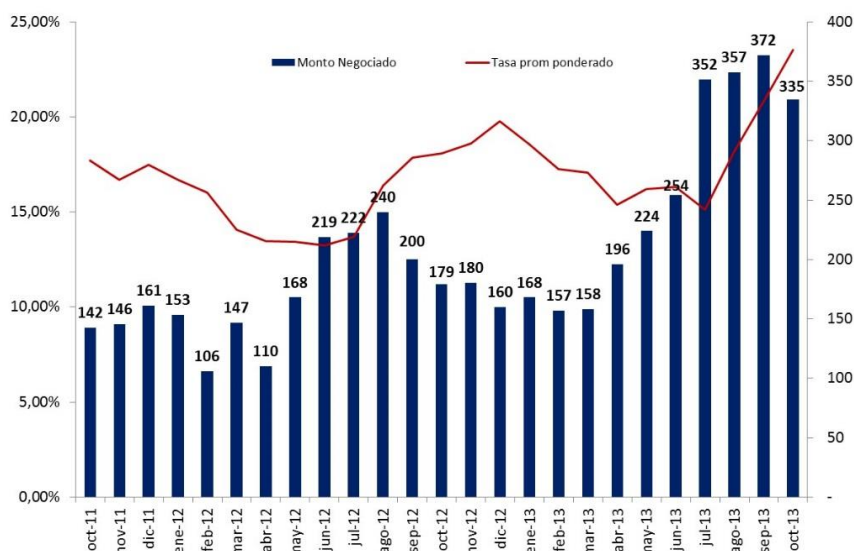


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA

6. Cheques De Pago Diferido

En el mes de octubre, se negociaron AR\$ 334,7 M en el mercado de cheques diferidos. El valor negociado representó una reducción mensual de 10% y un aumento de 87,1% respecto a octubre de 2012.

Figura 12 Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido

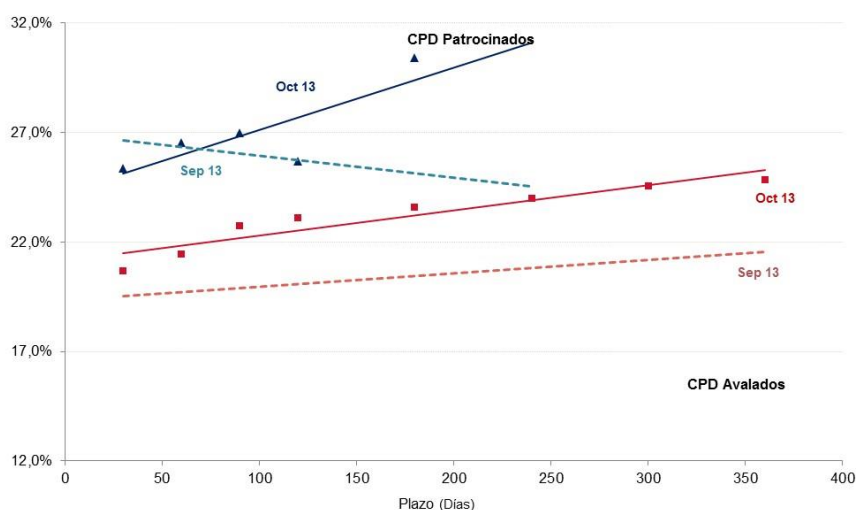


Fuente. Elaboración propia en base a BCBA

En total se negociaron 6.487 unidades, 7% más que el mes anterior. Asimismo, la proporción de CPD Avalados fue de 97,8% y el plazo promedio del total negociado ascendió a 179 días.

La tasa promedio para los CPD avalados fue 23,4%, mientras que para los patrocinados fue de 26,8%.

Figura 13 Curva de rendimientos de Cheques de Pago Diferido (Promedio por plazo)



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC

Dentro de los cheques avalados, el 31% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días y el 20%, entre 90 y 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 90 días abarcaron el 33% y el 67% se concentró entre 90 y 180 días.

La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales del mes de octubre, registró un aumento de 268 bps respecto al mes anterior, alcanzando un valor de 23,5%.



Sistema Bancario

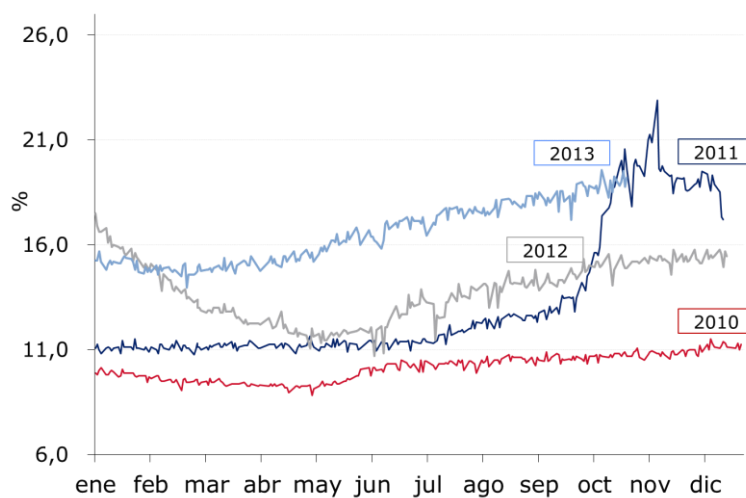
1. Tasas De Interés

Al 31 de octubre, la tasa de interés promedio del mercado de Call, registró una disminución respecto al mes pasado, mientras que la Badlar bancos privados presentó un alza respecto al mismo mes.

El promedio mensual al 31 de octubre de la tasa de captación de fondos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 18,81%, aumentando 70 bps respecto al promedio del mes anterior. A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA⁴, también en promedio, presentó un incremento de 49 bps, cerrando en 16,83% respecto al mes anterior.

En el mercado interbancario, la tasa de Call en promedio disminuyó 20 bps en relación al mes anterior, cerrando al 31 de octubre en 11,64%.

Figura 14 Evolución tasa Badlar: evolución diaria comparativa 2010-2013

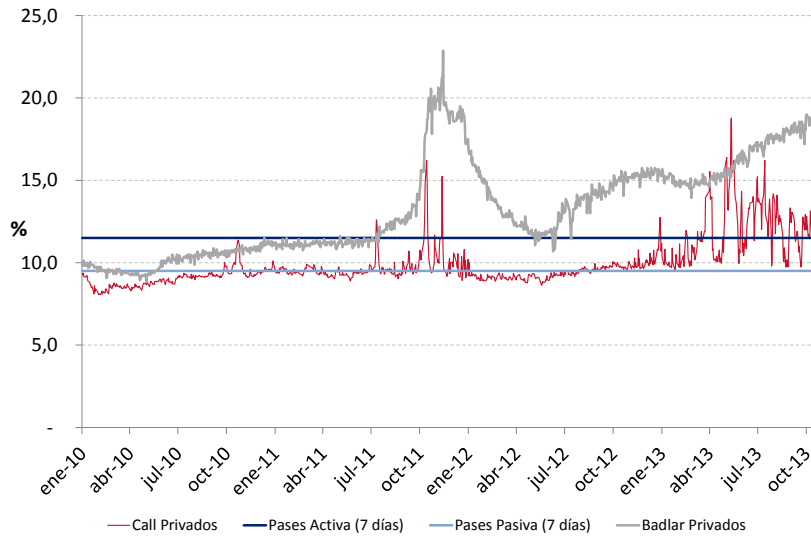


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-13

Durante este mes el BCRA mantuvo las tasas de pases, tanto activas como pasivas en 11,50% y 9,50% respectivamente.

⁴ Se considera la tasa informada por el BCRA correspondiente a depósitos en pesos, entre AR\$ 100.000 y AR\$ 499.999 para plazos de entre 30 y 44 días.

Figura 15 Tasas de corto plazo

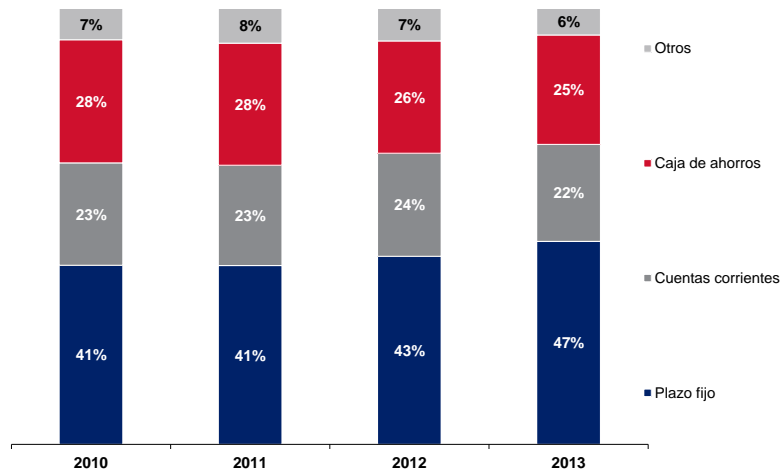


Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-13

2. Depósitos

Al 31 de octubre, los depósitos promedio del sistema financiero totalizaron AR\$ 755.228 M, que medidos contra el último día hábil del mes anterior, representan un incremento de 2,6% mensual.

Figura 16 Composición de los Depósitos totales del Sistema Financiero



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-13

En términos interanuales, la tasa de crecimiento de la captación de fondos ascendió a 27,3%, en octubre 2013.

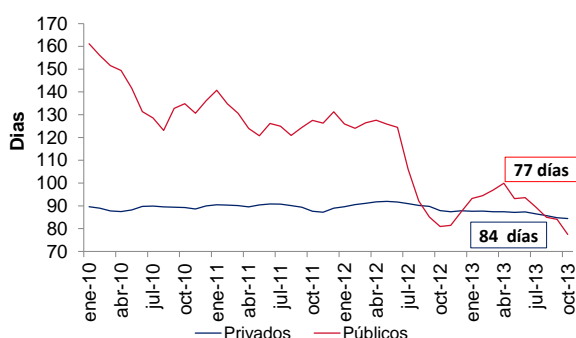
Si se analizan los depósitos totales promedio por tipo de moneda, los nominados en pesos aumentaron en 2,7% con respecto al mes anterior y en 28,6% respecto a igual mes de 2012, alcanzando AR\$ 704.412 M.

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos aumentaron 0,3% respecto al mes previo y disminuyeron 9,2% en términos interanuales.

Los depósitos a Plazo Fijo en moneda nacional dentro del sector privado aumentaron 2,3%, mientras que en dólares disminuyeron 1,1% respecto al mes anterior. A su vez, las colocaciones mayoristas en ambas monedas (los de más de \$1 M), aumentaron 2,3%.

Con respecto a los plazos de colocación dentro del sector privado, los mismos presentaron una leve variación negativa respecto a septiembre, alcanzando un promedio de 84 días.

Figura 17 Plazos Fijos: evolución de los días promedio de colocación (ene-10 a oct-13)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-13

Figura 18 Variación mensual de Depósitos Privados

	Sector Privado										
	Var. Mensuales				Var. Anuales				Total USD		
	Total	% s/ Dep. Tot.	C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.
2011											
Oct	310.413	64,6%	0,1%	1,6%	1,0%	35,6%	27,6%	31,8%	14.825	2,9%	20,6%
Nov	309.484	64,9%	-2,5%	2,4%	-0,3%	28,7%	28,1%	28,2%	13.169	-11,2%	18,6%
Dic	315.652	66,1%	3,4%	-0,2%	2,0%	25,3%	26,8%	26,0%	12.110	-8,0%	16,9%
2012											
Ene	324.727	66,6%	1,2%	5,8%	2,9%	24,1%	30,0%	26,8%	12.162	0,4%	16,7%
Feb	332.000	66,0%	1,5%	3,1%	2,2%	24,6%	30,4%	27,2%	12.108	-0,4%	16,3%
Mar	339.713	66,4%	1,5%	3,7%	2,3%	24,8%	32,2%	27,8%	12.073	-0,3%	15,9%
Abr	347.756	66,5%	2,3%	2,1%	2,4%	23,5%	30,5%	26,7%	11.997	-0,6%	15,6%
May	354.485	66,1%	2,5%	1,4%	1,9%	22,4%	30,0%	25,8%	11.584	-3,4%	15,0%
Jun	355.098	66,0%	0,4%	-0,3%	0,2%	19,0%	28,4%	23,2%	9.640	-16,8%	12,7%
Jul	363.643	66,0%	3,6%	1,0%	2,4%	17,1%	28,0%	22,1%	8.755	-9,2%	11,4%
Ago	369.866	65,7%	-0,3%	4,5%	1,7%	15,1%	29,9%	21,6%	8.438	-3,6%	11,0%
Sep	377.386	64,9%	0,8%	3,5%	2,0%	15,3%	32,3%	22,8%	8.197	-2,8%	10,7%
Oct	383.625	64,6%	0,7%	2,7%	1,7%	16,0%	33,7%	23,6%	8.073	-1,5%	10,5%
Nov	393.462	64,5%	2,4%	2,7%	2,6%	21,8%	34,2%	27,1%	7.898	-2,2%	10,1%
Dic	411.468	66,0%	7,1%	1,9%	4,6%	26,2%	37,0%	30,4%	7.850	-0,6%	9,7%
2013											
Ene	424.043	67,1%	1,3%	5,7%	3,1%	26,4%	36,9%	30,6%	7.878	0,4%	9,6%
Feb	428.451	66,3%	-0,4%	2,1%	1,0%	24,1%	35,6%	29,1%	7.668	-2,7%	9,4%
Mar	433.546	66,5%	0,2%	2,5%	1,2%	22,5%	34,1%	27,6%	7.526	-1,9%	9,2%
Abr	441.488	66,1%	1,8%	1,4%	1,8%	21,9%	33,2%	27,0%	7.407	-1,6%	9,1%
May	448.088	65,5%	0,8%	2,5%	1,5%	19,8%	34,7%	26,4%	7.327	-1,1%	9,0%
Jun	459.984	66,2%	4,4%	0,9%	2,7%	24,6%	36,3%	29,5%	7.153	-2,4%	8,7%
Jul	473.100	66,8%	3,6%	2,4%	2,9%	24,6%	38,3%	30,1%	7.072	-1,1%	8,5%
Ago	479.626	66,6%	-1,2%	4,2%	1,4%	23,4%	38,0%	29,7%	6.946	-1,8%	8,4%
Sep	491.204	66,7%	2,2%	2,8%	2,4%	25,1%	37,1%	30,2%	6.952	0,1%	8,5%
Oct	501.652	66,4%	2,1%	2,2%	2,1%	26,8%	36,3%	30,8%	6.966	0,2%	8,4%

Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-13

Considerando los saldos diarios informados al 31 de octubre, los depósitos promedio del sector privado aumentaron 2,1% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$

501.652 M. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo, presentaron un incremento de 2,2%, en comparación al promedio del mes precedente.

Los depósitos promedio del sector público aumentaron 3,6% respecto del mes anterior, alcanzando AR\$ 253.576 M de acuerdo a los datos disponibles al 31 de octubre. Dentro de esta categoría, los depósitos realizados en Plazo Fijo aumentaron un 5,2% en relación al promedio del mes anterior.

Figura 19 Variación mensual de Depósitos Públicos

	Sector Público										
	Var. Mensuales				Var. Anuales				Total USD		
	Total	% s/ Dep.Tot.	C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep. Tot.
2011											
Oct	169.836	35,4%	2,9%	-0,6%	1,1%	8,9%	48,5%	27,6%	1.138	-14,9%	2,8%
Nov	167.735	35,1%	-3,5%	0,6%	-1,2%	4,4%	45,9%	24,2%	1.116	-2,0%	2,8%
Dic	161.638	33,9%	6,2%	-12,0%	-3,6%	7,8%	35,6%	20,7%	1.160	3,9%	3,1%
2012											
Ene	163.141	33,4%	8,8%	-5,9%	0,9%	10,7%	32,5%	19,9%	1.329	14,6%	3,6%
Feb	170.735	34,0%	-1,3%	11,4%	4,7%	14,8%	23,1%	18,9%	1.295	-2,6%	3,4%
Mar	171.657	33,6%	-0,4%	1,6%	0,5%	13,0%	19,1%	16,2%	1.255	-3,1%	3,3%
Abr	174.975	33,5%	1,3%	2,4%	1,9%	12,5%	21,2%	17,0%	1.249	-0,4%	3,2%
May	181.698	33,9%	5,8%	2,5%	3,8%	12,2%	20,7%	16,3%	1.084	-13,2%	2,7%
Jun	182.995	34,0%	5,0%	-3,4%	0,7%	18,4%	11,5%	15,0%	995	-8,3%	2,5%
Jul	186.954	34,0%	8,4%	-5,2%	2,2%	32,0%	0,5%	15,6%	1.041	4,7%	2,6%
Ago	193.283	34,3%	0,4%	7,7%	3,4%	32,2%	5,2%	17,6%	957	-8,1%	2,4%
Sep	204.005	35,1%	-1,0%	13,2%	5,5%	36,9%	9,9%	21,4%	935	-2,3%	2,2%
Oct	209.805	35,4%	4,9%	1,0%	2,8%	39,6%	11,6%	23,5%	1.142	22,2%	2,6%
Nov	216.849	35,5%	9,1%	-2,8%	3,4%	57,8%	7,9%	29,3%	1.584	38,7%	3,6%
Dic	212.151	34,0%	3,9%	-9,5%	-2,2%	54,3%	10,9%	31,3%	1.676	5,8%	3,9%
2013											
Ene	207.680	32,9%	-0,4%	-5,2%	-2,1%	41,3%	11,7%	27,3%	1.880	12,2%	4,5%
Feb	217.450	33,7%	-3,2%	16,4%	4,7%	38,5%	16,6%	27,4%	1.499	-20,3%	3,5%
Mar	218.138	33,5%	1,6%	-1,2%	0,3%	41,2%	13,4%	27,1%	1.213	-19,1%	2,9%
Abr	226.108	33,9%	6,6%	0,1%	3,7%	48,5%	10,9%	29,2%	1.165	-4,0%	2,8%
May	235.727	34,5%	2,3%	7,3%	4,3%	43,5%	16,2%	29,7%	1.185	1,7%	2,7%
Jun	235.139	33,8%	4,1%	-6,1%	-0,2%	42,3%	13,0%	28,5%	1.339	13,0%	3,1%
Jul	235.018	33,2%	1,9%	-2,5%	-0,1%	33,7%	16,1%	25,7%	1.429	6,7%	3,4%
Ago	240.114	33,4%	1,6%	2,7%	2,2%	35,3%	10,7%	24,2%	1.291	-9,7%	3,1%
Sep	244.786	33,3%	1,9%	1,6%	1,9%	39,3%	-0,7%	20,0%	1.396	8,1%	3,4%
Oct	253.576	33,6%	1,9%	5,2%	3,6%	35,4%	3,4%	20,9%	1.405	0,6%	3,4%

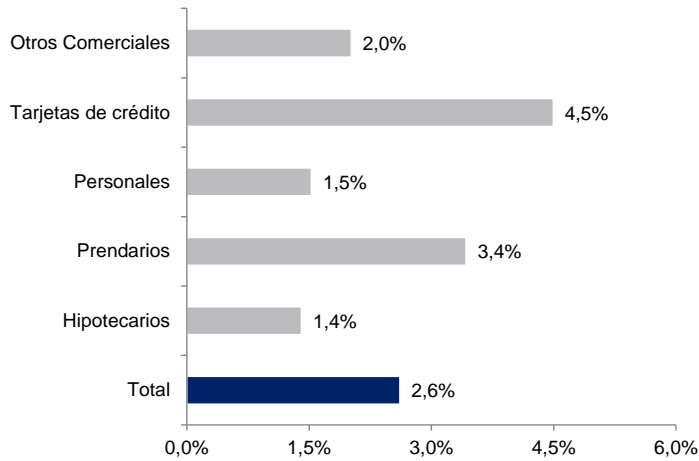
Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos al 31-10-13

3. Préstamos

Al 31 de octubre de 2013, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ 460.559 M destinados a préstamos al sector privado, registrando así una suba mensual del 2,6%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 33,6%.

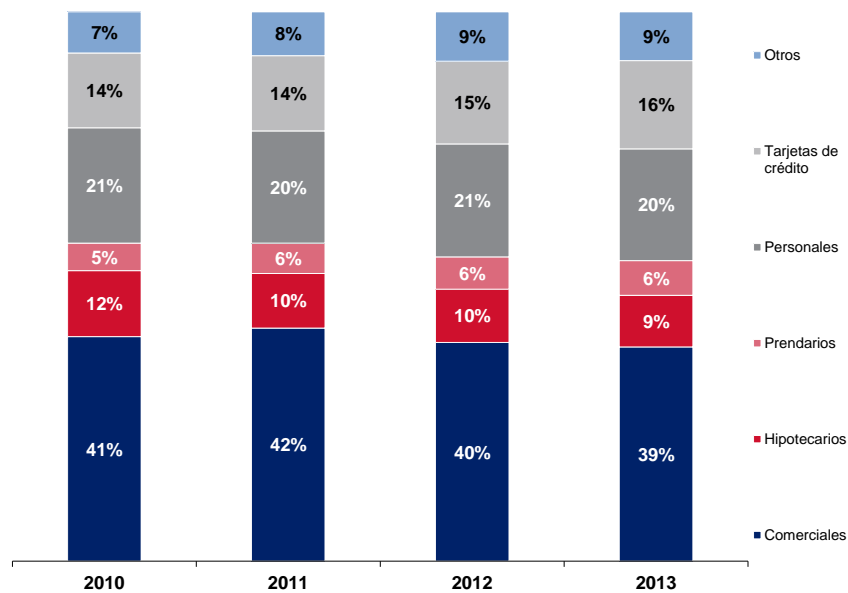
La siguiente figura muestra la evolución mensual por línea de préstamos. Aquellos que en promedio más crecieron, fueron los saldos en Tarjeta de crédito con un incremento del 4,5%, seguido por Préstamos Prendarios con un incremento del 3,4%.

Figura 20 Evolución mensual de préstamos al sector privado - octubre 2013



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-10-13

Figura 21 Composición de los Préstamos al Sector Privado (enero 2010 – octubre 2013)



Fuente. Elaboración propia en base a BCRA con datos promedio al 31-10-13



Financiamiento de la vivienda y la construcción

Históricamente el financiamiento para la adquisición de vivienda en la región ha sido escaso. Factores comunes a lo largo de la historia de los países latinoamericanos, como períodos de alta inflación e incertidumbre económica, han repercutido negativamente.

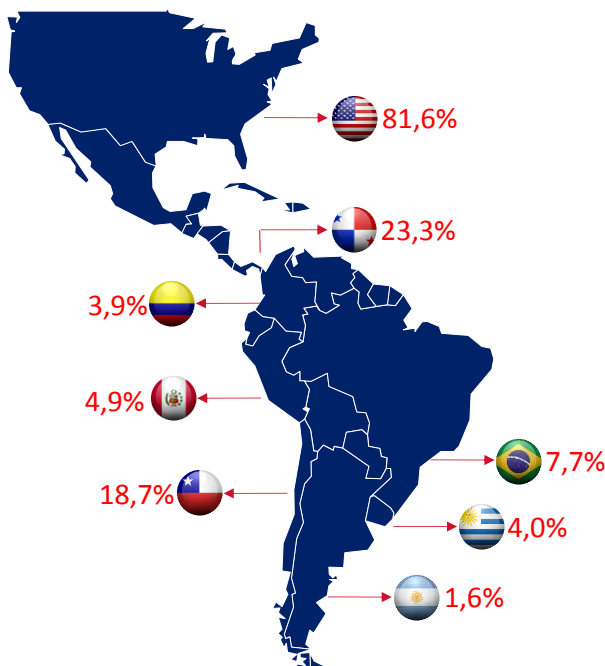
Los ratios de créditos hipotecarios sobre el PBI en Latinoamérica son considerablemente inferiores a los que presentan economías desarrolladas, donde alcanzan valores superiores al 80%.

En los últimos años los créditos hipotecarios se encuentran en expansión como consecuencia de condiciones macroeconómicas favorables, el crecimiento económico de la región y la implementación de políticas habitacionales. En este marco, varios países han mostrado un incremento sostenido en la originación de créditos hipotecarios mientras que la Argentina sigue exhibiendo uno de los ratios sobre PBI más bajos de la región.

Las cifras

La economía de Estados Unidos ha demostrado históricamente uno de los ratios más elevados. La incidencia del financiamiento hipotecario alcanza actualmente el 82% del PBI estadounidense.

Figura 22 Financiamiento para vivienda en la región (Crédito hipotecario/PBI)



En Centroamérica, Panamá, uno de los más importantes centros financieros de América, presenta un ratio de 23%.

Chile lidera desde hace años el ranking regional de créditos hipotecarios alcanzando el 18,7% del PBI. Este país ha sido capaz de establecer vínculos entre el financiamiento de la vivienda y el mercado de capitales mediante el uso de las letras de crédito hipotecario, un instrumento con importante liquidez que permite el calce de activos y los pasivos para las instituciones emisoras.

Brasil viene demostrando un crecimiento importante en materia de financiamiento a la vivienda. Actualmente, la incidencia de estos créditos en el PBI es del 7,7% contrastando fuerte con lo que se observaba 10 años atrás, con una cifra por debajo del 2% o incluso 3 años atrás con un ratio del 4%.

Países como Colombia, Perú y Uruguay también han crecido significativamente en los últimos años. La incidencia del crédito hipotecario en el PBI se ubica entre el 4% y el 5% con perspectivas de mayor crecimiento.

El sueño del crédito hipotecario en la Argentina

En Argentina, el acceso al crédito hipotecario parece un sueño inalcanzable para la gran mayoría de la población. No solo la oferta es escasa sino que también es acotada. Las líneas específicas con subsidios que algunas entidades oficiales están ofreciendo resultan limitadas en montos y/o zonas. Por su parte, los valores de ingresos requeridos por otras entidades hacen que los préstamos para vivienda disponibles actualmente solo sean accesibles para una franja reducida de personas.

La incidencia del crédito hipotecario en la Argentina es de apenas 1,6% del PBI. La cifra no solo se encuentra muy por debajo de lo que representa en otros países de la región sino que no ha mostrado un incremento considerable en años.

Este tipo de créditos, como cualquier financiamiento de largo plazo, tendrá mejores posibilidades de desarrollarse si está asociado a un esquema de indexación, que lo proteja de los riesgos de inflación. De esta forma también se potenciaría la accesibilidad al reducir los ingresos requeridos para el otorgamiento (al utilizar una tasa de interés real la cuota inicial sería sensiblemente menor) y la variación en los pagos tendría relación con el incremento de sus ingresos.

A partir de una experiencia positiva en el mercado primario de hipotecas, se podrá desarrollar el mercado secundario y crear vínculos entre el mercado financiero de hipotecas y el mercado de capitales. Dicho vínculo permitiría al sistema financiero disponer de nuevos recursos accediendo a volúmenes y plazos que la sola intermediación en el mercado no puede aportar. Al mismo tiempo, facilitaría la incorporación de potenciales inversores que carecen de opciones de invertir en activos con rendimiento en términos reales en el largo plazo.



Contactos

Para mayor información sobre la Newsletter o sobre cómo First Corporate Finance Advisors S.A. puede asesorar a su empresa, por favor contáctenos:

Miguel Ángel Arrigoni

miguel.arrigoni@firstcfa.com

(54-11) 5129-2030

Daniel Zubillaga

daniel.zubillaga@firstcfa.com

(54-11) 5129-2031

Juliana Rojido

juliana.rojido@firstcfa.com

(54-11) 5129-2003