



*Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Universidad Nacional de Mar del Plata*

**Tesis de grado
2008**

Economía y Consumo

***“Créditos al consumo tras la crisis:
El Boom del Consumer Finance en Argentina”***

Tesista: Federico D’Onofrio

Carrera: Lic. en Economía

Matrícula: 14516/98

Directora de Tesis: Lic. Miriam Berges

INDICE

INTRODUCCION	1
CAPITULO 1: Marco Teórico	4
1.1) Comportamiento de la Función de Consumo	4
1.2) La importancia del tiempo en la Función de Consumo	5
1.3) Supuestos de la función de consumo	9
1.4) Enfoque experimental de la psicología del consumidor	10
1.5) Asimetrías de Información	12
CAPITULO 2: Descripción del problema	16
2.1) Índice de Nivel Socio-Económico	16
2.1.1) Década del '90	16
2.1.2) Distribución socioeconómica a partir de 2001	18
2.2) La distribución del ingreso en Argentina	21
2.3) La oferta de créditos para consumo en Argentina tras la crisis de 2001	26
CAPITULO 3: Estudio de Campo	29
3.1) Metodología del estudio de campo	29
3.2) Resultados de la Investigación	31
3.2.1) Prestamos Personales	31
3.2.2) Tarjetas de crédito	32
CAPITULO 4: Interpretación de los resultados	34
4.1) Dinámica del mercado de créditos para consumo	34
4.2) Vinculación de la banca tradicional con la base de la pirámide	36
CAPITULO 5: Aplicación del Marco Teórico	39
5.1) Aplicación del comportamiento de la Función de Consumo	39
5.2) Aplicación del Enfoque experimental	40
5.3) Aplicación de los problemas de asimetrías de información	42
CAPITULO 6: Perspectivas del Crédito para Consumo en Argentina	44
CONCLUSION	48
BIBLIOGRAFIA	50

RESUMEN

El nivel de crédito en la economía argentina más que se duplicó en los últimos cinco años, de 56,2 millones de pesos en 2003 paso a 123,4 millones de pesos en 2007. Durante dicho proceso de recuperación se destacó el crecimiento de los créditos destinados a financiar consumo a través de *Préstamos Personales* y *Tarjetas de Crédito*, que incrementaron su participación en el total de créditos desde el 9% a cerca del 30%. Mientras que en la década previa a la crisis de 2001 este tipo de créditos estaban orientados principalmente hacia los sectores de la población de nivel socioeconómico medio/alto, durante este último proceso de crecimiento se evidenció un desvío hacia las clases medias bajas y bajas de la población. Este mercado, destinado principalmente a brindar facilidades crediticias a los sectores sociales de menores recursos se denomina "*Consumer Finance*".

El objetivo principal de este trabajo consiste en establecer el vínculo entre el desarrollo del mercado de "*Consumer Finance*" en el período 2003 y 2007; y los cambios en la estructura socio-económica argentina que tuvieron lugar consecuencia de la crisis de 2001. Adicionalmente se presentaran los resultados de un estudio de campo tendiente a identificar las estrategias comerciales aplicadas por las entidades financieras para aprovechar la potencialidad de negocios en la base de la pirámide social.

La importancia de este trabajo radica en su aporte para comprender cómo la masificación de facilidades crediticias destinadas a financiar a los sectores de menores ingresos, ayudaron a recomponer el poder adquisitivo, al tiempo que impulsaron el consumo, uno de principales motores de la reactivación económica Argentina en los últimos cinco años.

PALABRAS CLAVES

Crédito – Consumo – Nivel Socioeconómico

ABSTRACT

Level of credit more than doubled in Argentina during the last five years, from ARS 56.2 millions in 2003 up to ARS 123.4 millions in 2007. During this recovery process, growth of credit facilities oriented to finance consumption through *Personal Loans* and *Credit Cards*, was remarkable faster than other type of product, and increased their share in total loans from 9% to about 30%. While in the prior decade to the 2001 crisis such loans were mainly geared towards medium/high socioeconomic classes, during the aforementioned recovery process, public target turned to middle low and lower classes also. This market, primarily aimed in providing credit facilities to the social sectors with fewer resources is called the "*Consumer Finance*".

This paper main objective is to relate "*Consumer Finance*" development in Argentina between 2003 and 2007, with socio-economic changes that took place as a result of the financial crisis in 2001. Additionally, results of a field study survey will be introduced in order to identify commercial strategies applied by financial entities to take advantage of potential business at the bottom of the social pyramid.

Importance of this paper lays on its contribution to understand how credit facility expansion to lower income classes helped to improve society purchase power as well as consumption, one of the main drivers of economic recovery during the last five years.

KEY WORDS

Credit – Consumption – Socioeconomic Status

INTRODUCCION

“Ahora la gente tiene acceso a líneas de crédito tanto de los bancos como de las casas de electrodomésticos o de entidades que prestan en efectivo,...” Manuel Sánchez Gómez¹.

“Creció la oferta de tarjetas de crédito y, hoy, la billetera promedio porta al menos cuatro tarjetas, mientras que hace una década en la cartera viajaba un solitario rectángulo de plástico. En los últimos doce meses se lanzaron al menos veinte nuevas tarjetas dirigidas a los segmentos más variados,...” Diario La Nación².

“Dada la experiencia que tuvimos en los últimos años es preferible consumir ahora porque no se sabe si será posible hacerlo en el futuro. Esto abarca a todos los niveles sociales.” Susana Nuti³.

El mercado de crédito ha sido en los últimos cinco años uno de los sectores de mayor crecimiento dentro de la economía argentina. Si bien todos los tipos de créditos registraron incrementos, los destinados a financiar consumo de individuos compuestos por préstamos personales y tarjetas de crédito, se destacaron en este proceso de expansión.

Mientras que en la década previa a la crisis de 2001 este tipo de créditos estaban orientados principalmente hacia los sectores de la población de nivel socioeconómico medio/alto, durante este último proceso de crecimiento se evidenció un desvío hacia las clases medias bajas y bajas de la población. Este mercado, destinado principalmente a brindar facilidades crediticias a los sectores sociales de menores recursos se denomina *“Consumer Finance”*.

Para identificar los factores que motivaron el significativo crecimiento del mercado de créditos para consumo, primero se caracterizará la estructura socioeconómica Argentina durante la década del ‘90, y se determinará la transformación que tuvo lugar como consecuencia de la crisis del 2001. El objetivo es establecer una relación entre la nueva distribución socioeconómica y del ingreso, con el despegue del mercado de créditos en Argentina. Luego se describirá la recuperación del sector financiero y del crédito en la economía, con el fin de encontrar también una relación con el comportamiento de los oferentes de financiamiento.

¹ Economista de MVA Consultora en Diario Época en nota titulada: “Un Sector Clave, la mejora salarial y la baja del desempleo motorizan el crédito al consumo”. Buenos Aires 19/04/07.

² En nota titulada: “El consumo, al alcance de las tarjetas. Buenos Aires 12/11/06”.

³ Directora de la Fundación Mercado en Diario El economista online en nota titulada: “¿Qué hacen los consumidores argentinos con la plata?”. Buenos Aires 25/01/08”.

Adicionalmente, se realizara un estudio de campo basado en un ejercicio de “*Mystery Shopping*” para determinar las estrategias de los diferentes oferentes de crédito, respecto de sus estructuras de comercialización y las características de sus productos. Se intentara determinar las diferencias sustanciales de los principales productos (Préstamos personales y Tarjetas de crédito) según sea la entidad oferente y el público objetivo. Estas últimas, consideradas como condiciones que están directamente relacionadas con la distribución socioeconómica de la población.

Como marco teórico (CAPITULO 1) se utilizarán los modelos de consumo elaborados por Keynes, Friedman y Modigliani, y se introducirán enfoques experimentales basados en la psicología de los consumidores para explicar el comportamiento de los demandantes de crédito. Por otro lado, se relacionaran los problemas de asimetrías de información con las estrategias empleadas por los oferentes de crédito para penetrar en los sectores bajos de la población.

El Principal Objetivo del estudio será:

“Demostrar el vínculo entre el crecimiento del mercado de créditos para consumo y el cambio en la distribución socioeconómica en Argentina luego de la crisis de 2001.”

A partir de este objetivo general se buscara alcanzar una serie de Objetivos Específicos que se desarrollaran bajo el siguiente esquema de trabajo:

CAPITULO 2

- Caracterizar la distribución socioeconómica de la Argentina para la década del '90.
- Identificar el cambio en la distribución socioeconómica en Argentina tras la crisis de 2001.
- Analizar la recuperación del mercado de crédito en el periodo de reactivación económica (2003-2007).

CAPITULO 3

- Obtener evidencia empírica a través de un estudio de campo que permita identificar las características de los principales productos crediticios para financiar consumo (Préstamos Personales y Tarjetas de Crédito).

CAPITULO 4

- Relacionar la dinámica del mercado de créditos para consumo y el rol de la banca tradicional con la evidencia empírica obtenida en el estudio de campo.

CAPITULO 5

- Aplicar teorías microeconómicas para estudiar la conducta de los consumidores, principalmente de las clases medias y bajas de la población argentina en el periodo de post-crisis.
- Analizar los problemas de asimetrías de información en el mercado de créditos y sus efectos sobre el sistema financiero argentino en el periodo de post-crisis.

CAPITULO 6

- Plantear las perspectivas del mercado de créditos para consumo en Argentina.

Por último, la hipótesis central a contrastar es la siguiente:

“El Boom del Consumer Finance en Argentina durante los últimos cinco años, fue consecuencia del incremento de población en la base de la pirámide socioeconómica tras la crisis de 2001; y de la habilidad de los oferentes de crédito para superar ciertas fallas del mercado y aprovechar este cambio estructural como una oportunidad de negocio.”

CAPITULO 1: Marco Teórico

En el presente capítulo se introducirán los conceptos teóricos que serán luego aplicados en el capítulo 5 para analizar formalmente la dinámica del mercado de créditos para consumo en Argentina.

En primer lugar se describirán brevemente las primeras aproximaciones realizadas por Keynes sobre la función de Consumo Agregado, para luego hacer hincapié en la importancia del tiempo dentro de las dediciones de consumo en base al aporte realizado por Fisher. En este sentido, se repasarán los modelos de Consumo Intertemporal desarrollados por Friedman y Modigliani.

Dado que los anteriores modelos se basan en supuestos de difícil contrastación empírica, como ser la existencia de individuos racionales y la posibilidad de acceso perfecto al mercado de crédito; también se introducirá el aporte de autores experimentales, que basados en la psicología de los consumidores encuentran respuesta a conductas intemporalmente inconsistentes.

Por último se profundizará el estudio de los problemas de Información Asimétrica, en particular los efectos de la selección adversa y el riesgo moral sobre el mercado crediticio.

1.1) Comportamiento de la Función de Consumo

La Teoría General presentada por **Keynes** plantea que el consumo de un período de tiempo está determinado en función del nivel de ingreso de ese mismo período. Incorpora también un componente de consumo autónomo, en el cual contempla aquellos gastos básicos que garantizan la supervivencia; y un componente variable denominado *Propensión Marginal a Consumir*, el cual adopta un valor entre cero y uno, al ser una proporción del ingreso del período.

De acuerdo al modelo keynesiano, cada vez que tuviera lugar un aumento en el ingreso, el consumo debiera crecer en forma importante aunque proporcionalmente menos que la suba del ingreso; y viceversa si tuviera lugar una caída en el ingreso. Sin embargo, en la práctica ello no se corrobora en largos períodos de tiempo, ya que los individuos tienden a suavizar

consumo a lo largo de sus vidas e intentan mantener una propensión media a consumir relativamente estable.

Dicha anomalía del modelo, dio lugar a una serie de investigaciones capaces de explicar la contradicción empírica de la teoría keynesiana. Aparecieron entonces la Teoría del Ingreso Permanente desarrollada por **Milton Friedman** y la Teoría del Ciclo Vital ideada por **Ando Modigliani**. Ambos se basaron en dar al consumo un enfoque intertemporal con fuertes fundamentos microeconómicos basados en la contribución de **Fisher**, que resultan más consistentes con la evidencia empírica obtenida.

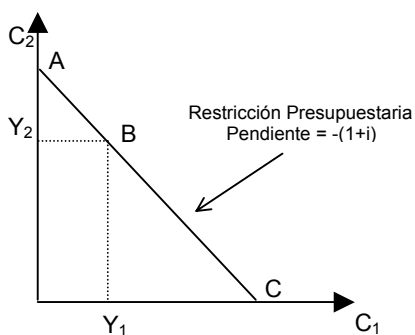
1.2) La importancia del tiempo en la Función de Consumo

Fisher plantea que los consumidores son racionales y que a la hora de decidir lo hacen teniendo en cuenta diferentes períodos de tiempo. Es decir, que la decisión de consumo actual, no sólo estará condicionada por el nivel de ingreso actual, sino también por el nivel de ingreso que se espera obtener en el futuro.

Adicionalmente, Fisher incorpora la tasa de interés como variable explicativa, a diferencia del modelo keynesiano, donde la variable explicativa dominante es siempre el ingreso. De este modo, la decisión de consumo en el período 1 estará condicionada por el ingreso del período 1 y el ingreso del período 2 descontado a una tasa de interés de mercado:

$$C_1 = Y_1 + Y_2 / (1+i), \text{ mientras que } C_2 = Y_1 (1+i) + Y_2$$

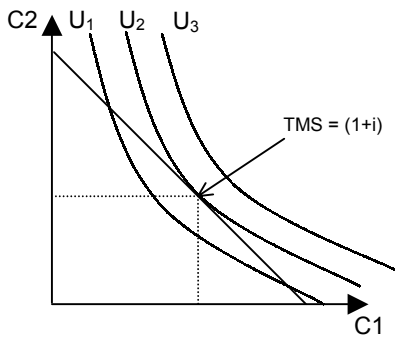
Por lo tanto, el consumo de un individuo en cada período estará determinado por su restricción presupuestaria (Y). Cuando C_1 es menor a C_2 , el consumidor se ubica en el



segmento AB y existe **AHORRO**, a la inversa, si se ubica en el segmento BC y existe **DESAHORRO** o endeudamiento. En el punto B, consume la totalidad de su ingreso en cada período no dando lugar a ahorro o endeudamiento.

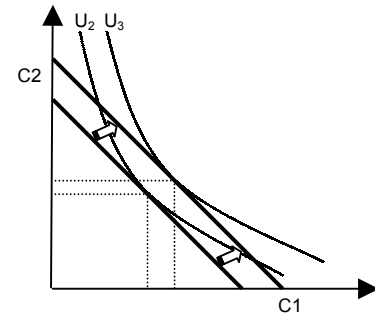
A su vez, cada individuo cuenta con un mapa de preferencias que buscará maximizar en cada período y que esta representado en términos que muestran las combinaciones de consumo en los dos

períodos que dan al individuo un mismo nivel de utilidad. A cada curva le corresponde un nivel de utilidad distinto, el cual es superior cuanto más alejada del origen se encuentre.

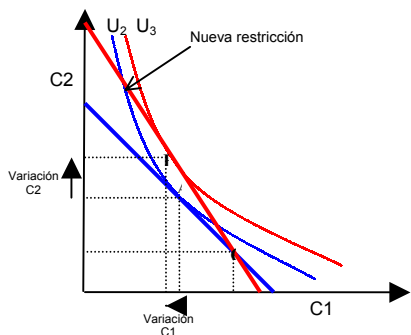


La pendiente de la curva de indiferencia es la *Tasa Marginal de Sustitución (TMS)*, la cual muestra cuánto consumo del período 2 se requiere para compensar la reducción en una unidad el consumo del período 1. El punto de equilibrio se ubicará cuando la TMS sea igual a la pendiente de la restricción presupuestaria (1+i).

Cada vez que se modifique la restricción presupuestaria o la tasa de interés, cambiara el punto de equilibrio. Si la restricción presupuestaria aumenta en el período 1 o 2, el consumo crece en ambos períodos, si la tasa de interés no se modifica. A diferencia de Keynes, Fisher se basa en los recursos que el individuo espera tener a lo largo de su vida, y no solamente en el ingreso corriente.



Cualquier cambio en la tasa de interés altera el precio relativo del consumo modificando la decisión intertemporal de los individuos. De esta forma, si la tasa de interés aumenta, existiría un mayor incentivo a ahorrar y consumir menos en el período 1.



El gráfico muestra cómo la dotación inicial de ingreso se mantiene constante, pero la pendiente de la restricción presupuestaria se ve modificada por el cambio en la tasa de interés. En consecuencia, el individuo consumirá más en C2, dado que es relativamente más barato a C1.

Sin embargo, el aporte de Fisher en cuanto a la importancia de la tasa de interés en la decisión de los consumidores, es relativo ya que numerosos estudios han indicado que la tasa real de interés tiene poco efecto sobre el consumo y el ahorro. Por lo tanto, la conjetura de Keynes, que el consumo no depende de la tasa de interés, se ha sostenido bien ante evaluaciones de evidencia empírica.

Además del Ingreso y la Tasa de Interés, existen otros factores subjetivos intrínsecos en la función de utilidad de cada individuo que influyen en las decisiones de consumo. La *Tasa de Impaciencia* es una variable subjetiva que determina la forma que adoptara la curva de indiferencia de cada individuo, e influye en forma directa en la decisión de consumo en mayor o menor magnitud en el presente o en el futuro.

La Tasa de Impaciencia es un factor de descuento al igual que la tasa de interés de mercado, pero con la diferencia de que es distinta para cada individuo y existen tantas tasas como individuos en la población. Ello implica que el consumo será creciente, decreciente o se mantendrá estable en el tiempo dependiendo de la relación entre la tasa de interés de mercado y la tasa de impaciencia. Cuando esta última supere a la tasa de mercado, el consumo en el periodo actual será mayor, y viceversa.

Pese a la dificultad para determinar la importancia relativa de estas tasas en las decisiones de consumo, el aporte de Fisher ha sido el puntapié para otros autores que utilizaron los fundamentos de su teoría como sustento. Tal es el caso de Modigliani y Friedman.

Modigliani se basa en el modelo de Fisher para estudiar el comportamiento del consumidor, y agrega que el consumo no sólo depende del ingreso a lo largo de la vida del individuo, sino que además el ingreso no permanece estable en los distintos períodos.

En este sentido, a través del ahorro, las personas logran transferir ingreso desde períodos en donde es más alto, hacia períodos donde es más escaso. Por lo tanto, el consumo es una función de la riqueza y del ingreso:

$T =$ Esperanza de vida

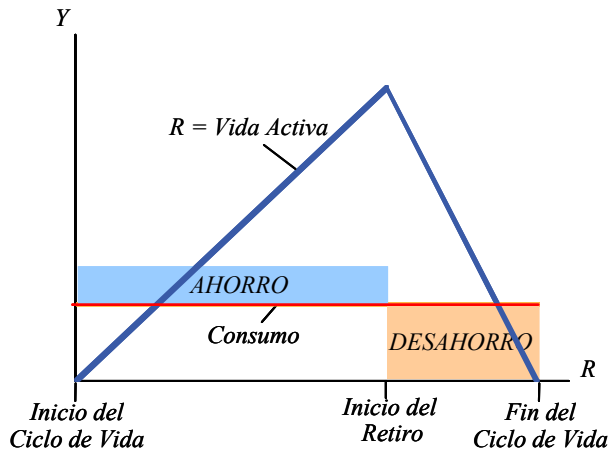
$R =$ Vida laboralmente activa

$W =$ Riqueza inicial

$C = (W + RY) / T$ $C = (1/T) \cdot W + (R/T) \cdot Y$ $C = \alpha \cdot W + \beta Y$

Para un nivel fijo de riqueza la función consumo se asemeja a la de Keynes, pero dado que la riqueza se acumula y crece a lo largo de la vida de las personas, la función de consumo varia en el largo plazo, aunque de manera más suave al ser la riqueza menos variable que el ingreso.

De este modo, la *Hipótesis del Ciclo de Vida* resuelve el dilema keynesiano, al considerar que los individuos optaran por diferir ingresos en tiempo para lograr un consumo estable.



Así, hogares con altos ingresos debieran tener una menor PMgC que los hogares con bajos ingresos. Pero a lo largo del tiempo, la riqueza acumulada y el ingreso crecen conjuntamente produciendo que la PMgC se mantenga constante.

El modelo elaborado por **Milton**

Friedman sugiere que el consumo es una proporción de lo que él denomina *Ingreso Permanente*. Friedman incorpora el concepto de *Ingreso Transitorio* como componente aleatorio que forma parte del Ingreso del periodo, pero que no determina el nivel de consumo.

$Y =$ Ingreso corriente

$Y^T =$ Ingreso transitorio

$Y^P =$ Ingreso permanente

$$Y = Y^T + Y^P$$

$$C = \alpha Y^P$$

$$PMgC = \alpha (Y^P / Y)$$

De este modo, siempre que los hogares con altos ingresos mantengan ingresos transitorios más altos que los hogares de bajos ingresos, la PMgC será menor en los hogares de ingresos más altos.

De este modo, la *Teoría del Ingreso Permanente* (Friedman) y la del *Ciclo de Vida* (Modigliani), se basan en el análisis intertemporal ideado por Fisher y logran formalizar el hecho de que los individuos optan por suavizar el consumo en el tiempo frente a los cambios en el ingreso corriente, resolviendo así el dilema del modelo keynsiano.

La diferencia fundamental entre ambos modelos radica en que mientras Modigliani sostiene que el ingreso corriente se modifica en los distintos ciclos de vida de los individuos, Friedman señala que los cambios en el ingreso son consecuencia de fluctuaciones transitorias aleatorias, shocks positivos o negativos.

1.3) Supuestos de la función de consumo

Los modelos antes presentados han sido de gran utilidad para comprender los factores que afectan las decisiones de consumo y la dinámica del mercado. Sin embargo, se basan en supuestos que difícilmente se corroboran en la práctica, por lo que en numerosas oportunidades la evidencia empírica ha arrojado decisiones que resultan inconsistentes intertemporalmente. Dicha inconsistencia produce en muchas ocasiones que el mercado encuentre un equilibrio en puntos que arrojan un nivel de satisfacción inferior al deseado (equilibrio sub-óptimo).

A continuación destacaremos los principales supuestos que entran en conflicto con el contexto empírico en el cual se desenvuelven realmente los consumidores:

- **Expectativas Racionales:** Se supone individuos racionales y maximizadores, que en todo momento cuentan con información completa y conocen a la perfección el funcionamiento del modelo en que se desenvuelven. De este modo, solamente cambios en la riqueza o el ingreso no anticipados, podrían alterar el consumo; pero al contar con información completa la probabilidad de ocurrencia de un factor sorpresivo es baja. En consecuencia, los consumidores racionales logran maximizar siempre en cada período su utilidad.

Dado que es prácticamente improbable que los consumidores cuenten con información perfecta y que la empleen en forma racional, existe un alto margen para que las decisiones de consumo sean impactadas por shocks no anticipados y no se alcance en todo momento un punto óptimo.

- **Acceso perfecto al mercado de crédito:** Los modelos explicados suponen la existencia de acceso perfecto al mercado de crédito, ya que cualquier desajuste entre consumo deseado e ingreso corriente, logra ser solucionado a través del mercado de crédito vía ahorro o endeudamiento a la tasa de mercado. De esta manera el mercado crediticio representa la institución a través de la cual se logra suavizar el consumo, ahorrando cuando el ingreso presente es alto en relación al futuro y endeudándose cuando el ingreso futuro es alto en relación al actual.

En la práctica no existe acceso ilimitado al mercado crediticio, sino que por el contrario opera un mecanismo de *Racionamiento al Crédito*. Dicha falla del mercado impide a los

individuos utilizar el crédito como un canal para suavizar consumo a lo largo de sus vidas. De este modo, una persona podrá ahorrar todo lo que desee a la tasa de mercado, pero no podrá siempre endeudarse. El racionamiento al crédito provoca que quienes deseen consumir más que su ingreso corriente sufran una distorsión en sus decisiones óptimas y se ubiquen en una curva de indiferencia que arroja un nivel de utilidad menor al que hubiesen alcanzado de haber accedido al crédito.

Dicha imperfección del mercado crediticio genera que cuanto mas grande sea la diferencia entre el ingreso presente y el futuro, mayor será el deseo del individuo de pedir prestado y anticipar consumo futuro hacia el presente. En el apartado 1.5) se desarrollarán las causas que conducen al problema de racionamiento del crédito.

- **Consumidores aversos al riesgo:** La teoría clásica supone individuos aversos al riesgo, con curvas de indiferencia cóncavas respecto del origen. Se ha explicado que el consumo futuro será superior al actual, siempre que la tasa de interés de mercado supere la tasa de impaciencia subjetiva de los individuos. Sin embargo, dicho aumento temporal de consumo se verá coartado a medida que los individuos tengan un mayor nivel de aversión al riesgo. Se supone que un individuo altamente averso al riesgo optará siempre por suavizar consumo a través del tiempo, independientemente de la diferencia entre la tasa interés y la tasa de impaciencia.

Sin embargo, en la práctica no se corrobora la existencia de tal grado de aversidad al riesgo, ya que frente a un contexto de alta incertidumbre, en numerosas ocasiones y lejos de suavizar consumo en el tiempo, los individuos optan por priorizar consumo presente.

1.4) Enfoque experimental de la psicología del consumidor

Se han desarrollado teorías mas recientes que ponen en consideración la psicología de los consumidores y sostienen que sus decisiones no son siempre racionales y maximizadoras, sino que lejos de serlo, los individuos son muchas veces imperfectos tomadores de decisiones (Laibson).

David Laibson (1997) desarrolla la *Psicología de la Gratificación Instantánea* y explica porque las personas no ahorran lo suficiente, como lo haría un consumidor que maximiza racionalmente su función de utilidad a lo largo de su vida.

Muchas veces, los individuos tienden a ser más pacientes en el largo plazo que en el corto plazo. Dicho de otro modo, frente a una misma situación de consumo la decisión puede ser exactamente la opuesta si el evento en lugar de ocurrir en el momento actual tiene lugar en el futuro. Esto origina la posibilidad de que los consumidores sean inconsistentes intertemporalmente y puedan alterar sus decisiones por el simple paso del tiempo

A modo de ejemplo, si a un individuo que se le ofrece elegir entre consumir una unidad de un bien hoy o dos unidades del mismo bien mañana, la respuesta mas común de acuerdo al estudio realizado por Laibson, ha sido la primer opción. Si por el contrario, la propuesta fuera consumir una unidad dentro de 100 días o dos unidades dentro de 101 días, la respuesta mayoritaria ha sido la segunda. Sin embargo, pasados 100 días, el individuo se confronta con la primer pregunta y su respuesta se ve modificada en forma automática. Laibson sostiene que el cambio de opinión y la inconsistencia intertemporal se justifica en la psicología de la gratificación instantánea.

De acuerdo a la teoría experimental, los seres humanos suelen mostrar dificultades para llevar a cabo acciones planeadas. Por lo tanto, muchas decisiones actuales pueden estar tomadas en función a deseos de largo plazo que luego no se concretan. De este modo, las preferencias de largo plazo están en constante conflicto con el comportamiento en el corto plazo.

Esta brecha entre planes y acciones afecta las decisiones de consumo y ahorro para el largo plazo. Si bien los individuos son conscientes de la necesidad de ahorrar durante la vida activa para luego utilizar dicho ahorro durante la vida económicamente pasiva, la decisión concreta muchas veces se dilata.

Para modelar esta brecha entre planes y acciones, **Strotz** (1956) sugirió que las tasas subjetivas con las que los individuos descuentan el futuro son más altas en el corto que en el largo plazo. Existe amplia evidencia experimental que apoya la hipótesis de Strotz.

Cada vez que se ofrecen bienes futuros, los sujetos tienden a escoger de manera relativamente paciente. Pero cuando los beneficios se ofrecen de manera inmediata, los sujetos tienden a escoger de forma impaciente, con una reversión de las preferencias.

Existen dos modelos generales que incorporan la inconsistencia intertemporal al estudio de las decisiones de ahorro y consumo de los individuos. El primer modelo, desarrollado por **Shefrin y Thaler** (1981, 1988), supone que el individuo tiene dos identidades: un planificador paciente con perspectiva de largo plazo, y un agente activo, pero impaciente y miope.

Tanto Shefrin y Tahler como Laibson, tienen implicancias similares, pues ambos modelos enfatizan la disputa entre la inclinación por la gratificación instantánea y el deseo de ser paciente en el largo plazo, con un patrón de consumo decreciente. Este patrón es el resultado de la interacción estratégica del individuo en las distintas etapas de su vida.

1.5) Asimetrías de Información

Las teorías tradicionales de la eficiencia de los mercados competitivos están basadas en el supuesto de información perfecta. Sin embargo, en la práctica se ha demostrado que pocas veces los participantes de un determinado mercado interactúan con la misma información sobre las variables que influyen en la decisión final.

La literatura microeconómica ha discutido algunos fenómenos que ocurren por la existencia de *Información Asimétrica*, entendida por **Harris y Townsed** (1978) como una situación en la cual cierto agente está mejor informado que otro de algún aspecto del ambiente económico. La utilización de dicha información, provoca una serie de externalidades que repercuten negativamente en el producto de un supuesto intercambio.

George Akerlof (1970) fue el primero en analizar las implicancias de la información asimétrica sobre la calidad de los productos⁴. En su famoso artículo “Lemons”, analizó el mercado de bienes usados, en el cual el vendedor de un automóvil de segunda mano conoce mejor que cualquier comprador acerca del estado real de su vehículo. En cambio, el

⁴ Economía de la Información, Sociedad de la Información, Información Periodística: Elementos compartidos hacia una información pluralista y equitativa. Por Thomas Otter y Mónica Cortez. www.House-Organ.com.ar.

comprador no podrá dilucidar la calidad hasta que realmente adquiere el automóvil y comienza a utilizarlo.

La dificultad del comprador por conocer la verdadera calidad del bien usado que se ofrece en el mercado, es un fenómeno que conduce en el caso extremo, a una sobreoferta de productos de baja calidad a un precio superior al que obtendría en caso de no existir información asimétrica. A su vez, dicho fenómeno desincentiva la venta de productos de buena calidad, y los pocos ofrecidos reciben un precio inferior a su valor real.

En consecuencia, el precio al que se concretan las operaciones de compra-venta en el mercado de bienes usados se promedia y resulta equivalente al de un producto de calidad intermedia. De este modo, el fenómeno de la información asimétrica incentiva la oferta de vehículos de baja calidad y desalienta la venta de vehículos de buena calidad. En una situación extrema, el mercado tiende a comprimirse cuando los compradores notan la baja calidad del producto adquirido y no vuelven a participar del intercambio, y dado que la potencial venta de un auto de buena calidad solo podría realizarse a un precio muy inferior a su valor real. Aunque puedan existir compradores dispuestos a pagar un precio mayor por productos de buena calidad, la transacción no se llevaría a cabo por la existencia de información asimétrica.

De este modo tiene lugar un proceso de *Selección Adversa* que se origina siempre que se vendan productos de diferente calidad a un único precio, como consecuencia de la falta de información para establecer la verdadera calidad del bien ofrecido en el momento del intercambio.

Joseph Stiglitz (1975) extendió el estudio de Akerlof al sistema financiero y analizó los efectos de la existencia de información asimétrica entre oferentes y demandantes de crédito⁵. En el mercado crediticio, el tomador de un préstamo cuenta con mas información acerca de su verdadera capacidad de repagar el crédito recibido. Así, de la misma manera que en el mercado de autos usados, también tiene lugar problema de selección adversa.

⁵ Op. Cit.

Dentro del proceso de intermediación financiera se generan además otras fallas de mercado, tales como el *Riesgo Moral* y problemas de *Racionamiento de Crédito*:

El problema de *Selección Adversa* ocurre cuando la parte menos informada, en este caso el acreedor, no puede discriminar entre buenos y malos deudores, hecho que estandariza el mercado con el peor “tipo”, dejando afuera del mismo a los buenos deudores. Dicho fenómeno implica que la presencia de un gran número de malos deudores buscando adquirir un préstamo en el mercado financiero hace más difícil para los buenos conseguirlo porque el potencial acreedor encuentra dificultades para discernir entre los dos.

Si el oferente de crédito dispusiera de información completa, propondría contratos distintos para cada demandante. Pero como esto no ocurre en la realidad, dada la inexistencia de medios para determinar riesgos con precisión, la información asimétrica altera el funcionamiento eficiente del mercado de crédito provocando, en un caso extremo, que como medida de protección, los acreedores interrumpan el crédito, dando lugar a un problema de *Racionamiento del Crédito*.

Sin embargo es más probable que el prestamista acuda a una variedad de artificios de selección antes de interrumpir la oferta de crédito. El aumento de la tasa de interés es el mecanismo de selección más común. Una variación en las tasas puede modificar el comportamiento de los potenciales tomadores.

En este contexto quienes son desalentados a pedir préstamos pueden ser aquellos a los cuales se desearía prestar por ser los prestatarios más seguros, que no es sino el efecto inverso al deseado mediante el incremento de tasas. De esta manera, quienes estarán dispuestos a pagar un precio más alto, serán los deudores menos deseables que por su mala calidad sólo pueden acceder a préstamos más caros.

Así, el mecanismo de tasa de interés no resuelve el problema de selección adversa sino que por el contrario, al igual que en el mercado de autos usados, desalienta la demanda de buenos deudores. Este circuito termina restringiendo la oferta ya que sólo encuentra demandantes con baja capacidad de repago, lo que en un extremo termina en un problema adicional de racionamiento del crédito.

Adicionalmente a las dos fallas antes mencionadas, el acreedor también se enfrenta a un problema de *Riesgo Moral*, el cual tiene lugar cuando el deudor hace uso de su habilidad

para disfrazar la naturaleza de un proyecto y aplica el dinero prestado a un destino diferente al acordado con el acreedor, amparado en la falta de información con que este último cuenta.

Para reducir los problemas de información asimétrica y evitar el racionamiento del crédito, los buenos acreedores pueden ofrecer *señales* para brindar mayor información sobre la capacidad de repago con la que cuentan y beneficiarse así, de una tasa de interés inferior a la del promedio del mercado que resulte mas representativa de su riesgo real.

La señalización consiste en la presentación de *garantías*, que en el mercado de créditos ofrecerán aquellos buenos deudores que reciben las externalidades negativas, tanto por el fenómeno de selección adversa, como en el de riesgo moral, y que pretenden no ser racionados o excluidos del mercado. De esta forma, los buenos deudores tratarán de que sus verdaderas características sean reconocidas señalizándolas de forma no mimetizable por los otros tipos.

Otro mecanismo de señalización es el de la *reputación o historial crediticio* del deudor. Si mediante ese historial se demuestra que el solicitante ha cumplido favorablemente con sus compromisos, es muy probable que sea sujeto de crédito. Por el contrario, si el prestatario tiene una historia crediticia cuestionable, es altamente factible que los probables acreedores se muestren reacios a prestarle, o bien lo hagan a una tasa o costo muy elevado para él.

CAPITULO 2: Descripción del Problema

El objetivo central de este capítulo es describir los cambios que se generaron en la distribución socioeconómica Argentina a partir de la crisis del 2001, que ubicaron una mayor parte de la población en la base de la pirámide de clases. Para ello se hará una comparación estática entre la estructura socio-económica que caracterizó al país en la década del noventa y la nueva estructura planteada tras la crisis.

Para llevar adelante dicha comparación se utilizarán el *Índice de Nivel Socio Económico (NSE)* elaborado por **Asociación Argentina Marketing (AAM)**; y los trabajos realizados por el **Centro de Estudios Distributivos, Laborales y Sociales (CEDLAS) de la Universidad Nacional de La Plata** sobre la distribución del ingreso en la Argentina.

Una vez planteado el nuevo contexto socio-económico se analizará la recuperación del sistema financiero argentino tras la crisis. Se hará hincapié en el restablecimiento del crédito y especialmente en el incremento en la participación relativa de los créditos para consumo sobre el total. Para ello se estudiará la evolución de los principales productos utilizados para financiar consumo: *Préstamos Personales y Tarjetas de Crédito*.

2.1) Índice de Nivel Socio-Económico

2.1.1) Década del '90

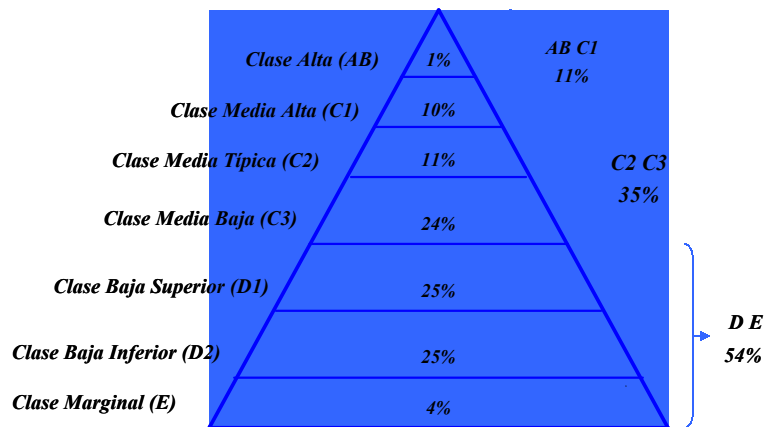
El Índice de Nivel Socio-Económico elaborado por la AAM estratifica las clases sociales en función al puntaje específico obtenido por cada núcleo familiar encuestado en función a las siguientes variables:

- ❖ Educación del Principal Sostén del Hogar (variable de inserción social);
- ❖ Ocupación del Principal Sostén del Hogar (variable de inserción económica);
- ❖ Patrimonio del Hogar (variable de inserción económica):
 - Posesión de Bienes y Servicios,
 - Posesión de Automóvil.

Para la AAM el nivel socioeconómico no es una categoría objetiva sino que se basa en la integración de distintas características de las personas o sus hogares, cuya definición varía según países y sus momentos históricos. El nivel socioeconómico es definido como “un atributo del *hogar*, compartido y extensible a todos sus miembros, que caracteriza la inserción *social* en forma directa, y la inserción *económica* en forma indirecta por el acceso potencial y la disponibilidad real de recursos económicos”⁶.

Conforme al estudio realizado por la Asociación en 1997, la estructura socioeconómica argentina se segmentó en siete estratos distribuidos de la siguiente forma:

Pirámide 1: Estructura socioeconómica Argentina. Año 1997.



Fuente: Índice de Nivel Socio Económico Argentino (Asociación Argentina de Marketing).

La pirámide 1 es el resultado del modelo económico planteado en Argentina durante el periodo de Convertibilidad. Durante estos años, la porción de la población que se mantuvo por debajo de la línea de la pobreza (Clase Baja Inferior y Marginal), fue siempre inferior al 30%. También se caracterizó por una alta concentración de individuos en los niveles medios; mientras que la elite de la población permaneció en torno al 11% (Clase Alta y Media Alta).

De acuerdo a la categorización de la AAM, es posible trazar un perfil de los tres segmentos en los que típicamente se subdivide a la población:

⁶ Asociación Argentina de Marketing. Índice de Nivel Socio Económico Argentino. Buenos Aires, 1997.

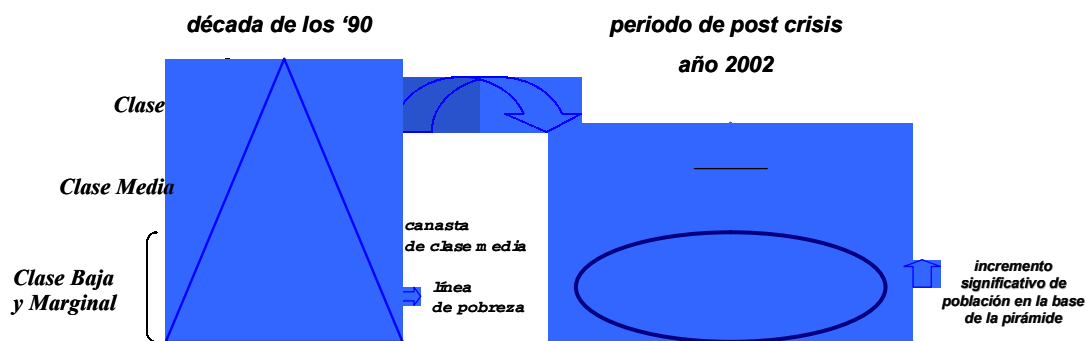
	Clase Alta	Clase Media	Clase Baja
Educación Típica	Universitario Completo	Secundario Completo	Primario Incompleto
	Estudios de Postgrado	Universitario Incompleto	Secundario Completo
Ocupación Típica	Empresario	Dependiente - Adm. Media / Baja jerarquía	Dependiente - Manual media
	Dependiente - Alta jerarquía	Autonomo - Media jerarquía	Autonomo y dependiente - Adm. Baja jerarquía
Posesión de Auto	96%	52%	19%
N° de Bienes	8	5	2,5

Fuente: Índice de Nivel Socio Económico Argentino (Asociación Argentina de Marketing).

2.1.2) Distribución socioeconómica a partir de 2001

La distribución de la población comenzó a modificarse levemente a partir de 1998 y mostró una transformación notable con el impacto de la crisis en 2001, cuando tuvo lugar a un movimiento social descendente entre clases que ubicó una porción significativamente mayor de la población en la base de la pirámide.

Pirámide 2: Estructura socioeconómica Argentina. Año 2002.



Fuente: Elaboración propia en base a AAM.

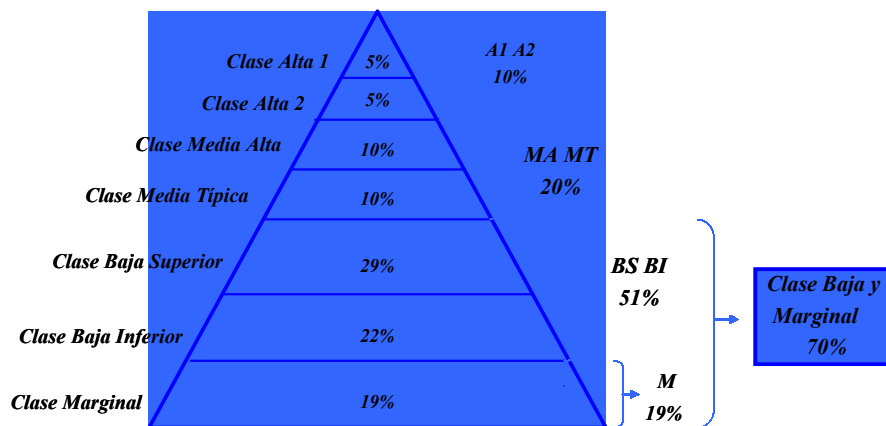
La crisis económica iniciada en nuestro país hacia 1998 y los cambios estructurales experimentados por la sociedad argentina determinaron hacia fines de 2001 la revisión del Índice NSE. Como consecuencia de este trabajo de investigación conjunta entre la AAM y

la Cámara de Medición de Control de Audiencias, se recalificaron los estratos poblacionales conforme a la nueva distribución de la riqueza y su concentración por clase.

La estructura de 1997 permitía la agrupación de los siete estratos en los siguientes tres grupos de clases para caracterizar a la población: ABC1; C2-C3; DE. Sin embargo, producto del descenso social de la clase media y el incremento de población en la base de la pirámide, para 2001 fue necesario incorporar una segmentación diferencial en los estratos más bajos, al tiempo que se dejó de clasificar a la clase media en “Media Baja”.

En función a la nueva reorganización y distribución de la riqueza, la AAM determinó la siguiente estructura para 2001 caracterizada en cuatro grupos de clases en lugar de tres:

Pirámide 3: Estructura socioeconómica Argentina. Año 2001.



Fuente: Índice de Nivel Socio Económico Argentino (Asociación Argentina de Marketing).

La nueva categorización dispuesta por la AAM pone de manifiesto en forma inmediata que mientras en 1997 las clases bajas y marginales representaban el 54% de la población, tras la crisis dicho porcentaje se incrementó a 70%. El cambio más notorio de la nueva disposición es que se elimina como estrato a la Clase Media Baja (C3) existente en 1997, y el ensanchamiento de la base de la pirámide. El siguiente cuadro explica la dinámica de la movilidad social descendente entre ambos períodos:

1997		2001		Clase	Variación (Puntos Porcentuales)
AB	1%	A1	5%	Alta	-1
C1	10%	A2	5%		
C2	11%	MA	10%	Clase Media Alta	-1
C3	24%	MT	10%	Clase Media Típica	-14
D1	25%	BS	29%	Baja Superior	+4
D2	25%	BI	22%	Baja Inferior	-3
E	4%	M	19%	Clase Marginal	+15

Fuente: Elaboración propia en base a AAM.

A partir de este cambio en la distribución socioeconómica pueden extraerse las siguientes conclusiones:

- Las clases altas (ABC1) casi no sufrieron el impacto de la crisis en términos de las variables utilizadas por la AAM (educación, ocupación y patrimonio).
- El NSE C3 desaparece y se redistribuye. Quienes mejor sobrellevaron el embate de la crisis fueron reclassificados dentro de la “Clase Media Típica”. En tanto, quienes no lograron superar el impacto descendieron socialmente, probablemente reubicándose en mayor medida dentro del NSE D1.
- El NSE D1 pese a haber recibido hogares antes pertenecientes a la Clase Media Baja, aumenta en menor proporción a la caída del NSE C3. Esto es producto de que los hogares que lo conformaban también estaban atravesando por un proceso de descenso social.
- Una porción del NSE D2, conformado por hogares pobres, cayó por debajo de la línea de la pobreza. Probablemente esta caída haya sido superior, pero compensada parcialmente con las familias antes pertenecientes al NSE C3 o D1.
- El NSE E creció en forma importante al haber incorporado la masa de hogares que descendieron en la pirámide. Conforme al estudio de la AAM, la tendencia social descendente ubicó en la base de la pirámide de clases a la mayor parte de la población (70%), caracterizada por pérdida del empleo, del poder adquisitivo y de la confianza.

2.2) La distribución del ingreso en Argentina

El objetivo de este apartado es analizar en forma estática los cambios en la distribución del ingreso luego de la crisis de 2001. Se tomarán como ejes de comparación los años 1998 como el resultante de la década de convertibilidad, y 2003 como el resultante de la crisis.

El modelo metodológico a seguir será el empleado por el Centro de Estudios Distributivos, Laborales y Sociales (CEDLAS) de la Universidad Nacional de La Plata para estudiar la distribución del ingreso en la Argentina⁷. Dichos estudios están elaborados en base a la información de ingresos relevada por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) que lleva a cabo el INDEC.

El concepto de ingreso medido por el INDEC incluye ingresos monetarios mensuales provenientes de fuentes laborales (salarios de empleados, remuneraciones al trabajo por cuenta propia, utilidades patronales, etc.) y no laborales (rentas e intereses, jubilaciones y otras transferencias, mayoritariamente privadas). Esta información ignora el valor de los ingresos no monetarios y las ganancias de capital devengadas y no realizadas, al tiempo que se representan valores netos sin considerar obligaciones fiscales.

La comparación que este apartado se propone realizar empleará como unidad de medida el Ingreso Familiar Equivalente (IFE), conforme a la definición y metodología utilizada por el CEDLAS. El IFE de un individuo es computado como el ingreso total de su hogar dividido por el número de adultos equivalentes, elevado a un parámetro “x” que busca captar economías de escala internas al hogar.

La distribución para los años mencionados (1998 vs. 2003) se estudiará analizando la evolución dos indicadores de equidad habitualmente empleados para este fin:

- **Coefficiente de GINI:**

La *Curva de Lorenz* (1905) ordena a la población según su ingreso y grafica para cada porcentaje acumulado de población su correspondiente fracción acumulada de ingreso. Generalmente la población es ordenada por deciles y cada punto de la curva determina el grado de concentración del ingreso por cada 10% de la población, partiendo del decil mas pobre y finalizando en el de mayor ingreso. En caso que el ingreso estuviera distribuido de

⁷ Gasparini; Marchioni; Escudero. La distribución del Ingreso en la Argentina. Evidencias, determinantes y políticas.

manera perfectamente equitativa, la curva coincidiría con una recta de 45 grados que se inicia en el origen. El coeficiente de GINI mide el área existente entre la curva de Lorenz y la recta de 45 grados que representa una distribución del ingreso perfectamente equitativa. Por lo tanto, cuanto mayor sea dicho coeficiente, más inequitativa resultara la distribución del ingreso.

▪ **Brecha 10/1:**

Otro indicador de igualdad distributiva mayormente utilizado es el cociente entre el ingreso promedio del decil 10 (el de mayores ingresos) sobre el decil 1 (el de menores ingresos). Es decir, cuantas veces la capacidad de captación de ingresos de los componentes del décimo decil supera al del primer decil.

Conforme al trabajo antes citado elaborado por el CEDLAS, para la década del noventa, cuando la EPH alcanza una mayor cobertura nacional, las estadísticas de desigualdad para el agregado de 19 aglomerados encuestados por el INDEC resulta semejante a las del GBA (Capital Federal y Conurbano Bonaerense).

Coeficiente de GINI en base al IFE
(Promedio de ciudades argentinas 1997-1999).

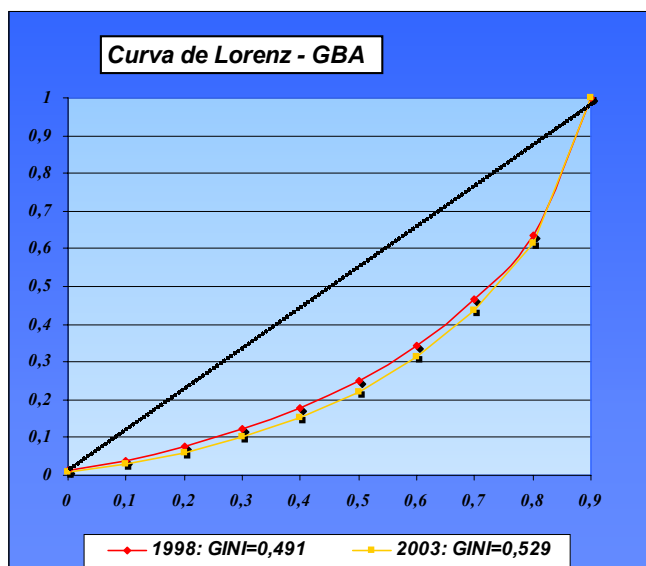
Ciudad	Gini
Rio Gallegos	0.398
Rosario	0.406
Tierra del Fuego	0.407
Santa Rosa	0.411
La Plata	0.414
Cordoba	0.415
Santiago del Estero	0.419
Conurbano	0.422
Mar del Plata	0.424
Capital Federal	0.43
Comodoro Rivadavia	0.435
Santa Fe	0.436
Mendoza	0.436
San Luis	0.436
Tucuman	0.445
Catamarca	0.447
San Juan	0.45
Salta	0.457
Neuquen	0.462
Argentina	0.463
GBA	0.466
Formosa	0.468
Jujuy	0.474
Concordia	0.478
Posadas	0.479
Resistencia	0.49

Fuente: CEDLAS.

Dada la representatividad de los datos del GBA sobre el total de los aglomerados, para llevar a cabo la comparación estática que en este capítulo se propone realizar, se mostraran solamente los distintos indicadores distributivos para el GBA en 1998 y 2003, con el objetivo de acotar la información estadística disponible.

A continuación se grafica la Curva de Lorenz obtenida para dichos años, en donde se puede apreciar un incremento en el coeficiente de GINI:

Gráfico 1: Curva de Lorenz. GBA (1998 y 2003)



Cuadro 1: Distribución de ingresos por decil.

Deciles	1998	2003
1	1,3%	1,0%
2	2,7%	2,1%
3	3,7%	2,9%
4	4,6%	4,0%
5	5,7%	5,3%
6	7,2%	6,8%
7	9,2%	9,1%
8	12,0%	12,4%
9	17,1%	17,9%
10	36,5%	38,5%
Total	100,0%	100,0%
Brecha 10/1	29	37
Brecha 10/(1+2)	9	12

Fuente: CEDLAS en base a EPH (INDEC).

Según se observa en el Gráfico 1, la curva de 2003 está siempre por debajo de la curva de 1998, lo que indica que para cualquier porcentaje acumulado de población más pobre, su participación en el ingreso total fue mayor en 1998 que en 2003, lo que sugiere un nivel de desigualdad mayor tras la crisis.

Atkinson (1970) muestra que si una curva de Lorenz domina a otra (se grafica por encima), cualquier índice de desigualdad que cumpla con el principio de las transferencias desde un individuo con mayor ingreso hacia otro con un ingreso menor indicará un nivel de desigualdad inferior para la distribución cuya curva de Lorenz es *dominante*.

Para corroborar la dominancia de Lorenz, se puede analizar también el cociente entre el ingreso promedio del decil 10 sobre el decil 1, o sobre la suma del promedio de los dos deciles de menores recursos. Ambos indicadores, corroboran la tendencia hacia una mayor polarización de la sociedad, al aumentar la brecha 10/1 de 29 a 37 y la brecha 10/(1+2) de 9 a 12 entre 1998 y 2003, respectivamente.

Un complemento interesante al trabajo del CEDLAS, es el estudio realizado por la Asociación Argentina de Especialistas en Estudios del Trabajo (ASET)⁸, que utiliza como referente al total de los habitantes según el ingreso per cápita promedio (equivalente adulto) de cada hogar, en lugar de tomar el total de los hogares como unidad. En el cuadro a continuación se muestran los principales resultados de dicho trabajo, que ofrece una descripción precisa de los cambios ocurridos en el nivel de ingresos reales expresado a precios de mayo de 2003:

Cuadro 2: Ingreso por decil (1998 y 2003)

Deciles	Ingreso por equivalente adulto		VAR
	1998	2003	%
1	80	41	-49%
2	169	80	-53%
3	231	114	-51%
4	292	155	-47%
5	361	207	-43%
6	451	264	-41%
7	577	354	-39%
8	756	481	-36%
9	1075	696	-35%
10	2295	1497	-35%

Fuente: ASET en base a EPH

Al tomar como unidad de medida al individuo equivalente de cada hogar, la metodología de la ASET controla el sesgo que produce el diferente tamaño de cada hogar sobre la estructura socio-económica total. Este método complementa el análisis del CEDLAS y sirve para estudiar el cambio en el ingreso monetario en forma más precisa.

En el Cuadro 2 se puede observar una caída general experimentada por los ingresos por adulto equivalente en toda la estructura social. Si bien en el promedio general la caída fue de 38%, entre el 8° y 10° decil la pérdida de ingresos estuvo por debajo del promedio general; mientras que entre el 5° y el 7° decil la variación acompañó al promedio y entre el 2° y el 3° decil, el resultado fue claramente regresivo. Se puede apreciar que la caída del decil más pobre fue menos abrupta que la de los deciles 2° y 3°, lo que se explica por la aplicación del Programa Social para Jefes y Jefas Desocupados.

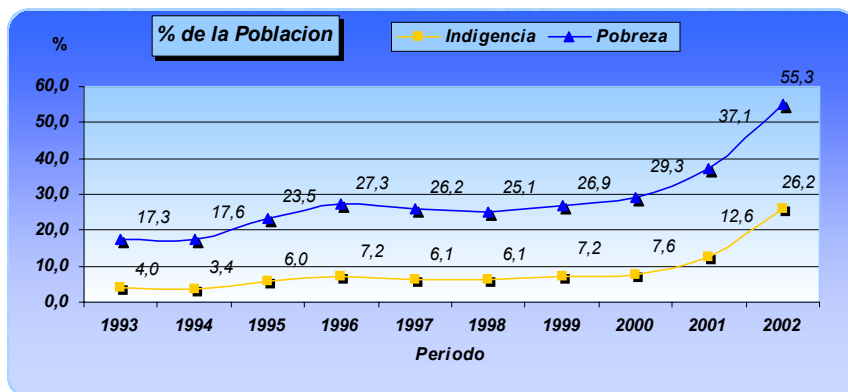
⁸ Eduardo Donza, Ernesto Philipp, Jessica Pla, Julieta Vera y Agustín Salvia.

De este modo se puede apreciar una clara correlación, ya que a medida que se baja en la posición en la estructura social mayor es la caída de los ingresos (a excepción del primer decil por el programa de contención social aplicado). El resultado fue un empobrecimiento general de la población y una distribución del ingreso mas inequitativa, tal como se graficó en el Cuadro 1 precedente.

Un sesgo generalizado de las encuestas de hogares es su imposibilidad de representar a los sectores ubicados en la cúspide de la pirámide social, que tiene lugar como consecuencia del problema de sub-declaración de ingresos por parte de los sectores de más altos ingresos. De esta manera, el nivel de ingreso total puede estar siendo subestimado por la falta de información sobre salarios altos, ganancias corporativas, rentas de grandes propietarios, entre otros ingresos pertenecientes a los sectores más ricos. Debido a que los datos utilizados no fueron ajustados por subestimación de ingresos, el análisis podría estar mostrando un nivel de desigualdad inferior al realmente existente.

Los cambios socio económicos descriptos y la distribución mas inequitativa del ingreso tuvo su correlato en un incremento de los niveles de pobreza e indigencia de la sociedad.

Gráfico2: Evolución de Índices de Pobreza e Indigencia. Periodo 1993-2002.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Para finales del 2002 los índices de pobreza y marginalidad alcanzaron niveles máximos, en torno al 55% y 26% de la población respectivamente (Clase Baja Inferior y Marginal), de acuerdo a la información publicada por el INDEC.

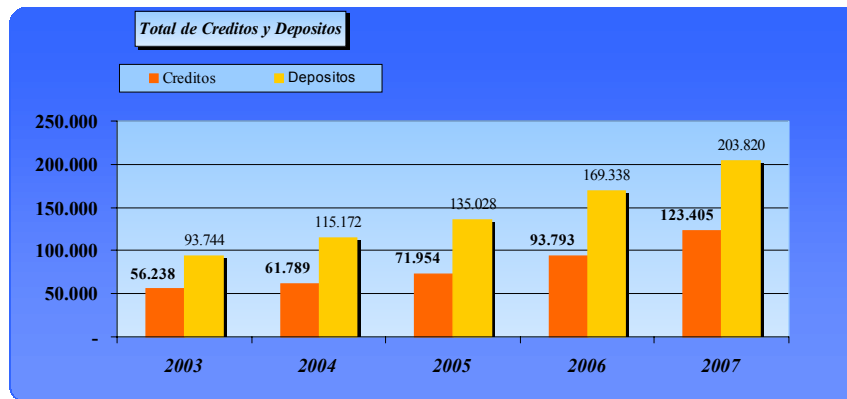
2.3) La oferta de créditos para consumo en Argentina tras la crisis de 2001

Como se describió en los apartados anteriores, la crisis de 2001 fue la más importante de la historia argentina, ya que implicó un quiebre en el cual entraron en conflicto variables económicas, sociales, políticas e institucionales. Resulta por lo tanto difícil encontrar unanimidad a la hora de identificar un único punto como eje de desestabilización. Para los fines este estudio se hará hincapié en la crisis bancaria y su posterior recuperación.

La actividad bancaria se vio básicamente dañada por dos medidas: la pesificación de los depósitos y el “corralito financiero”. La primera de ellas se adoptó para evitar que en una economía dolarizada, el descalce de monedas que generó la devaluación produjera la caída del total de entidades bancarias en el sistema. La segunda de ellas, buscó mitigar la corrida bancaria que tuvo lugar como consecuencia de la primera. El mix de ambas paralizaron casi por completo las operaciones bancarias durante 2002/2003.

A partir de este panorama desfavorable, el sistema financiero comenzó hacia fines de 2003 a mostrar signos de mejora. De a poco la desconfianza empezó a disminuir y los depósitos a regresar a los bancos, dotando de liquidez al sistema, aunque en forma muy moderada. A su vez, algunos sectores productivos (fundamentalmente industrias que sustituyeron bienes importados y el sector agro exportador) empezaron a demandar crédito. Este leve comienzo de reactivación se convertiría luego en un fuerte proceso de expansión.

Gráfico 3: Evolución del Total de Créditos y Depósitos. Millones de pesos a Diciembre de cada año.

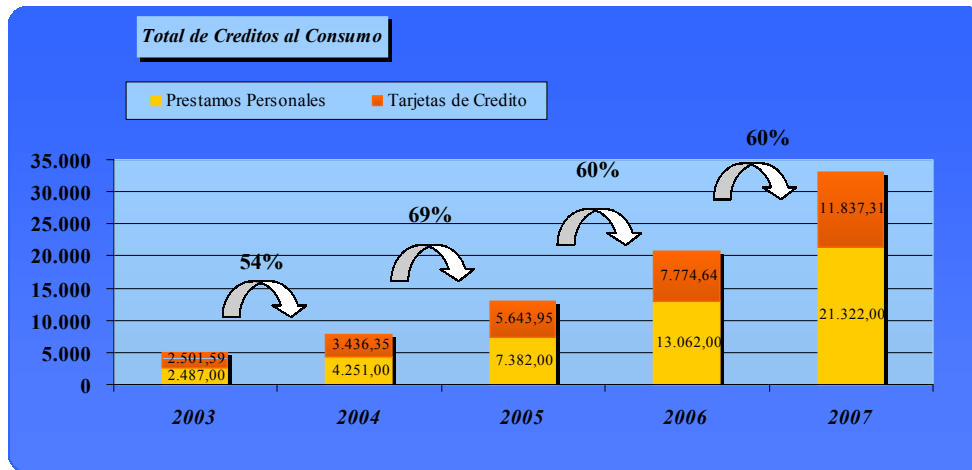


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

El Grafico 3 muestra como en cuatro años (2003-2007) el nivel de préstamos en la economía más que se duplicó. La reactivación de la intermediación financiera fue contundente en los últimos dos años con tasas de crecimiento anuales superiores al 30%.

La captación genuina de depósitos privados, junto con la mejora en los indicadores de confianza, permitieron a los bancos reestablecer los lazos comerciales con sus clientes e incrementar la colocación de créditos. Si bien todas las líneas crediticias acompañaron el proceso de recuperación, se destaca el crecimiento que tuvieron los créditos para consumo, compuestos por *Préstamos Personales* y *Tarjetas de Crédito*.

Gráfico 4: Evolución del Crédito al Consumo (Préstamos Personales + Tarjetas de Crédito). Millones de pesos a Diciembre de cada año.

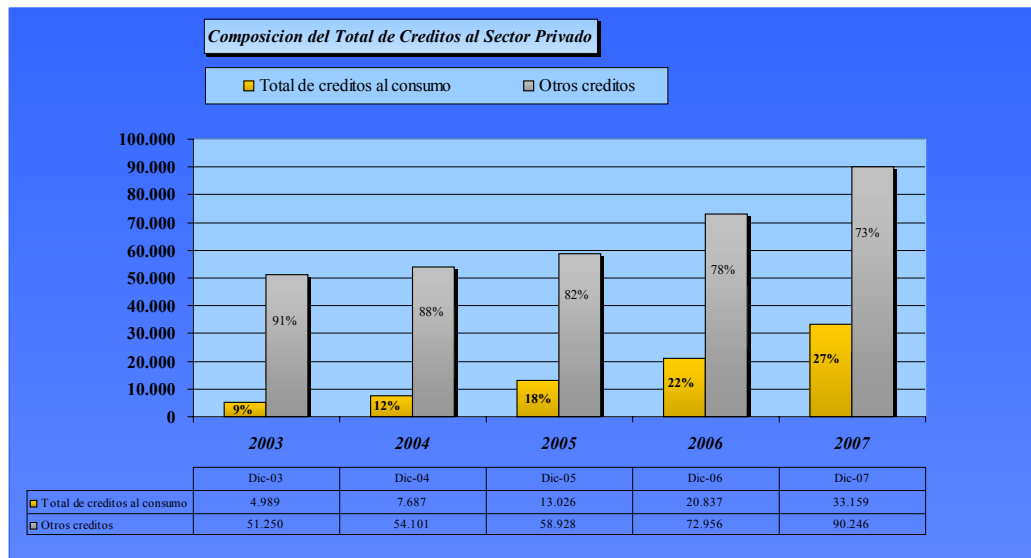


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

El total de créditos para consumo aumentó casi siete veces el tamaño que tenía en diciembre de 2003, con una tasa promedio de crecimiento interanual del orden del 60%, notablemente superior al de cualquier otro producto crediticio. Si desagregamos la evolución de este tipo de créditos, vemos que los préstamos personales fueron los que más aportaron al crecimiento del mercado, ya que su stock se incrementó 8,6 veces en el período 2003-2007, mientras que la deuda de titulares de tarjetas de crédito creció 4,7 veces.

La velocidad de crecimiento de los préstamos personales y las tarjetas incrementó la participación relativa de estas facilidades en el stock total de préstamos del sistema, tal como se muestra en el gráfico debajo.

Grafico 5: Evolución del Total de Créditos por tipos.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Se puede apreciar que el financiamiento al consumo pasó de tener una participación de inferior al 9% en 2003 a representar cerca del 30% del total de préstamos, según datos publicados por el BCRA.

CAPITULO 3: Estudio de Campo

Para comprender la evolución del mercado de créditos al consumo analizaremos las estrategias de los diferentes oferentes de crédito, respecto de sus estructuras de comercialización y las características de sus productos. Estas condiciones están directamente relacionadas con la distribución socioeconómica descrita en detalle el capítulo anterior.

Con el objetivo de llevar a cabo este análisis se realizó un estudio de campo para determinar las diferencias sustanciales de los principales productos (Préstamos personales y Tarjetas de crédito) según sea la entidad oferente y el público objetivo.

A continuación se describirá la metodología del estudio y los principales resultados del mismo.

3.1) Metodología del estudio de campo

El estudio de campo se basó en un ejercicio de “*Mystery Shopping*”.

La característica de este procedimiento consiste en realizar una serie de visitas a entidades “simulando” la intención de adquirir productos de créditos para consumo. Este método permite recopilar la información necesaria en relación a las estrategias de los oferentes y las características de sus principales productos.

Para la aplicación de la metodología se propuso ordenar la información en una planilla por visita de manera de facilitar su recopilación, para luego realizar un análisis comparativo entre los oferentes.

Se definió como necesaria la obtención de la siguiente información en cada visita según sea el producto solicitado:

❖ Préstamos Personales

- *Requisitos exigidos al demandante:* Ingreso Mínimo y Antigüedad laboral.
- *Condiciones económico-financieras del producto:* Costo Financiero Total (CFT), Plazo máximo de devolución y Monto máximo otorgado.

- *Otras características de contratación: Tipo de actividad del demandante, Destino de los fondos, Modalidad de Pago y Canal de comercialización y/o contratación.*

❖ **Tarjetas de Crédito**

- *Requisitos exigidos al demandante: Ingreso Mínimo y Antigüedad laboral.*
- *Condiciones económico-financieras del producto: Tasa nominal anual de financiación (TNA) y Costo de renovación anual.*
- *Otras características de contratación: Tipo de actividad del demandante, Cobertura geográfica para su utilización, Condiciones de uso y Canal de comercialización y/o contratación.*

Para seleccionar las entidades a visitar se tuvo en cuenta la diferenciación que realiza el BCRA para los distintos oferentes de productos crediticios por tipo de entidades:

- Entidades Financieras No Bancarias
- Entidades Bancarias

A partir de esta clasificación, para el primer grupo se optó por seleccionar las entidades financieras no bancarias de mejor posicionamiento en el ranking de imagen según la consultora Deloitte & Touche⁹. Mientras que para el segundo grupo, se seleccionaron las entidades bancarias con mejor posicionamiento en el ranking de los 10 primeros bancos privados del sistema financiero según BCRA¹⁰. Para este último grupo se acotó la muestra sólo a entidades extranjeras para generar un grupo de “comparables”.

Los datos recopilados en el análisis corresponden al mes de Mayo de 2008. La selección del período no tiene ningún sesgo específico, sino que surge exclusivamente por la necesidad de llevar a cabo las visitas para elaborar el presente trabajo.

⁹ Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. Indicadores Claves de la Industria de Crédito al Consumo. Buenos Aires, Argentina 2007

¹⁰ BCRA. Información a Mayo 08.

3.2) Resultados de la Investigación

A partir de la metodología descrita se realizó un análisis comparativo para los principales productos de crédito para consumo según los distintos tipos de oferentes. A continuación se presentarán los resultados del análisis y se detallarán una serie de conclusiones:

3.2.1) Préstamos Personales

Cuadro 3: Principales características de Préstamos Personales por tipo de entidad.

Entidad		Ingreso Mínimo exigido	Antigüedad Laboral (meses)	CFT (anual)	Plazo Maximo (cuotas)	Monto Maximo otorgado	Otras características
Entidades Financieras No Bancarias	Proa	\$ 400	3	107,1%	24	\$ 10.000	Tipo de actividad: Relacion de dependencia, Autonomos, Monotributistas, Jubilados y pensionados, Titulares de TC. Destino de los fondos: consumo restringido o en efectivo. Modalidad de Pago: codigo de descuento o pago voluntario. Canal de comercializacion: sucursales exclusivas, puntos de vta, telemarketing, envio a domicilio.
	GE Money	\$ 450	6	118%	36	\$ 7.500	
	Credi Logros	\$ 800	6	109,9%	36	\$ 7.000	
	Efectivo Si	\$ 300	3	108,4%	60	\$ 30.000	
	Credi Paz	\$ 400	4	135%	6	2 sueldos	
	Tarjeta Shopping	\$ 350	4	112,4%	30	\$ 10.000	
	Credial	\$ 450	3	-	36	\$ 5.000	
	Cetelem	\$ 1.000	12	54,5%	36	\$ 20.000	
	Provencred	\$ 800	6	93,9%	60	\$ 30.000	
Entidades Bancarias	HSBC	\$ 1.500	12	61,6%	60	\$ 100.000	Tipo de actividad: Relacion de dependencia, Autonomos, Monotributistas, Titulares de TC o cta etc. Destino de los fondos: en efectivo. Modalidad de Pago: pago voluntario. Canal de comercializacion: sucursales exclusivas, telemarketing.
	Santander Rio	\$ 1.500	6	62,4%	60	\$ 100.000	
	BBVA Frances	\$ 1.200	12	65%	60	\$ 50.000	
	Galicia	\$ 1.500	12	60,1%	60	\$ 100.000	
	Standard	\$ 1.300	12	62%	60	\$ 50.000	
	Citibank	\$ 1.900	12	48,4%	60	\$ 50.000	
PROMEDIO	EF No Bancarias	\$ 550	5	104,9%	36	\$ 14.938	
	Entidades Bancarias	\$ 1.483	11	60,0%	60	\$ 75.000	

Fuente: Elaboración propia en base a visitas del estudio de campo.

3.2.2) Tarjetas de crédito

Cuadro 4: Principales características de Tarjetas de Crédito por tipo de entidad.

Entidad		Ingreso Mínimo exigido	Antigüedad Laboral (meses)	TNA Financiaci3n	Renovaci3n anual	Otras características
Entidades Finacieras No Bancarias	GE Money	\$ 450	6	55%	150	Tipo de actividad: Relaci3n de dependencia, Aut3nomos, Monotributistas, Jubilados y pensionados, Titulares de TC. Cobertura: Nacional o Regional Condici3n de uso: Restringida o Abierta Canal de comercializaci3n: sucursales exclusivas, puntos de vta, telemarketing, envio a domicilio.
	Credi Logros	\$ 800	6	65%	105	
	Cabal Credi Paz	No piden	4	35,16%	72	
	Tarjeta Shopping	\$ 350	4	34,59%	30	
	Cetelem	\$ 500	12	38%	8	
	Provencred	\$ 400	6	31%	30	
	Tarjeta Mira	\$ 800	4	35,04%	54	
	Tarjeta Naranja	\$ 700	6	35,16%	28	
Entidades Bancarias	HSBC	\$ 1.500	12	27,3%	200	Tipo de actividad: Relaci3n de dependencia, Aut3nomos, Monotributistas, Titulares de TC o cta cte. Cobertura: Internacional o Nacional Condici3n de uso: Abierta Canal de comercializaci3n: sucursales exclusivas, puntos de vta, telemarketing, envio a domicilio.
	Santander Rio	\$ 1.500	6	38%	220	
	BBVA Frances	\$ 1.200	12	27,3%	220	
	Galicia	\$ 1.500	12	27%	300	
	Standard	\$ 1.300	12	35,9%	270	
	Citibank	\$ 1.900	12	28%	220	
PROMEDIO	EF No Bancarias	\$ 571	6	41,1%	60	
	Entidades Bancarias	\$ 1.483	11	30,6%	238	

Fuente: Elaboraci3n propia en base a visitas del estudio de campo.

De la información detallada en el Cuadro 3 se pueden extraer las siguientes conclusiones en relación a las diferencias en las condiciones para el otorgamiento de un préstamo por una Entidad Bancaria (banco) respecto de una No Bancaria:

- Para acceder a un préstamo bancario se exige un ingreso mínimo tres veces superior al de una Entidad No Bancaria,
- La antigüedad laboral exigida es más del doble para los préstamos bancarios que para los de las Entidades No Bancarias,
- El costo financiero al que ofrecen sus productos las Entidades No Bancarias es 75% mayor que los ofrecidos por bancos,
- El plazo máximo para la devolución del préstamo de una Entidad No Bancaria es 50% menor que para Entidades Bancarias,
- El monto máximo prestado por una Entidad Financiera No Bancaria es en promedio la mitad del otorgado por las Entidades Bancarias que llegan a prestar hasta \$100.000.

De la información detallada en el Cuadro 4 se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- El ingreso mínimo mantiene la misma diferencia que para los préstamos personales, donde en promedio las Entidades Bancarias exigen un ingreso mínimo tres veces superior al de una Entidad No Bancaria,
- La antigüedad laboral exigida por las Entidades Bancarias es casi el doble respecto de las Entidades Financieras No Bancarias,
- La tasa de financiación de las tarjetas emitidas por las Entidades No Bancarias resultan 35% superior que las originadas por bancos,
- El costo de renovación anual de Entidades No Bancarias sólo representa el 25% del cobrado por las Entidades Bancarias,

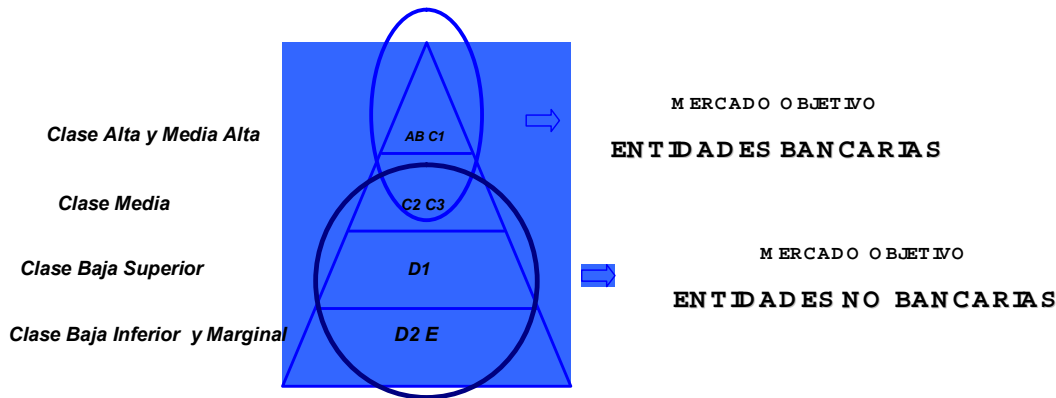
CAPITULO 4: Interpretación de los resultados

Tal como se mostró en el estudio de campo el mercado de créditos para consumo posee una marcada segmentación de la oferta. A lo largo de este de este capítulo se determinarán los factores que motivaron dicha segmentación y se identificara el público objetivo al cual esta direccionado cada segmento de financiamiento conforme a las características descritas en el capítulo 3. Se buscará establecer una relación entre la nueva conformación socio-económica tras la crisis y el comportamiento de los distintos oferentes de crédito. Además se hará hincapié en el rol que tuvo la banca tradicional bajo el nuevo escenario.

4.1) Dinámica del mercado de Créditos para Consumo

Para comprender la evolución de este mercado debemos analizar las estrategias de los diferentes oferentes de crédito y sus estructuras de comercialización. Estas características están directamente relacionadas con la distribución socioeconómica descrita en detalle en capítulo anterior.

Pirámide 6: Mercado Objetivo por tipo de entidad.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Mientras que las Entidades Bancarias (bancos) orientan principalmente sus productos a los niveles socioeconómicos más altos donde se ubican las Clases Altas y Medias, el resto de los participantes (Entidades No Bancarias) se disputan los niveles más bajos. Cabe aclarar

que existe un mercado (específicamente el de la Clase Media) donde los objetivos se cruzan y se juntan la mayoría de los participantes del sector.

Dentro del segmento No Bancario, los principales actores son:

- **Financieras:** entidades especializadas en la venta de créditos de consumo, en la mayoría de los casos su única finalidad es la comercialización de estos productos.
- **Retailers:** compuesto principalmente por las grandes cadenas de electrodomésticos, indumentaria e hipermercados, que crearon dentro de su propia estructura empresarial un brazo financiero dedicado a la comercialización de este tipo de créditos.
- **Cooperativas y Mutuales:** al igual que los retailers crearon dentro de su propia estructura empresarial un brazo financiero dedicado a la comercialización de este tipo de créditos aprovechando su cartera de clientes existente.

Luego de la crisis, el público objetivo de la banca tradicional continuó siendo el sector de mayores ingresos de la población. Sin embargo, el cambio en la estructura socioeconómica consecuencia de la tendencia social descendente tras la crisis limitó las posibilidades de gran parte de la población de convertirse en sujetos de crédito.

Los bancos advirtieron que el deterioro del poder adquisitivo medio de la población y el aumento de la informalidad laboral, había reducido en forma notable la masa de individuos que podía calificar para recibir un crédito bajo los requisitos exigidos.

Frente a esta situación y un contexto de recuperación económica en el cual las condiciones de liquidez mejoraban a diario, fueron las organizaciones mutuales y cooperativas quienes en primera instancia reconocieron la existencia de este nicho de mercado que era justamente su cartera de clientes, compuesta principalmente por población de niveles bajos y medios.

Dichas entidades, que ya contaban con infraestructura comenzaron incipientemente a atacar este mercado mediante los denominados “Códigos de Descuento de Haberes”, que solo pueden ser gestionados por entidades no bancarias. Se trata básicamente de un contrato con organismos públicos, que les permite otorgar préstamos y cobrar las cuotas en forma directa

al organismo que luego deposita los haberes en las cuentas de sus afiliados ya netos de la cuota.

A medida que los signos de vitalidad de la economía se fueron fortaleciendo, otras entidades financieras no bancarias buscaron penetrar en estos segmentos de la población que habían quedado fuera de la banca tradicional. Fue así, como no solo proliferaron créditos cuya cobranza fuera canalizada a través de códigos de descuento, sino también los tradicionales prestamos de mostrador de pago voluntario.

Por último, hicieron su aparición en este mercado las grandes cadenas de electrodomésticos, indumentaria e hipermercados que supieron aprovechar sus altos niveles de tráfico de clientes para comercializar estos créditos. Situación que a su vez le generaba incremento de ventas de sus propios productos.

Si bien la oferta de crédito orientado hacia la base de la pirámide mostraba condiciones favorables para su desarrollo, se restablecían las relaciones entre los bancos tradicionales y su público objetivo, quienes también comenzaron a recuperar consumo relegado mediante la financiación.

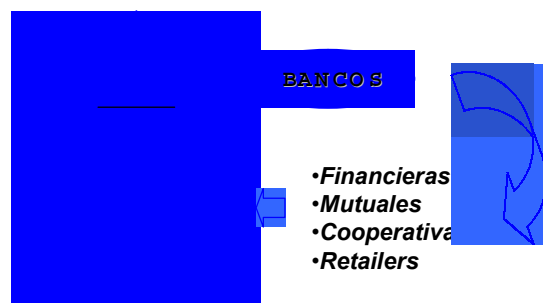
A partir de esta situación se generó una fuerte segmentación del mercado de créditos para consumo. Por un lado, los bancos se ocuparon de los niveles altos de la población como lo hicieron a lo largo de la historia, basándose en la experiencia y las buenas condiciones económicas lograron una rápida recuperación; mientras que por el otro, las entidades no bancarias se inclinaron por los niveles bajos, que sin esa experiencia pero también favorecidas por las condiciones del país se encontraron con un mercado que crecería notablemente. Como se hizo mención anteriormente los sectores medios son objetivo compartido para el total de entidades.

4.2) Vinculación de la banca tradicional con la base de la pirámide

Pese a que en la segmentación de mercado presentada en la Pirámide 6, no se graficó ninguna relación entre los Bancos y los niveles más bajos, y que los resultados del estudio de campo confirmen esta marcada estrategia de segmentación, en la práctica existe un

circuito a través del cual los Bancos penetran en la Base de la pirámide y aprovechan los beneficios de este nicho de mercado.

Pirámide 7: Vinculo entre los Bancos y las clases de bajos ingresos



Fuente: Elaboración propia en base a encuesta de Deloitte & Touche.

Esta vinculación que facilita la llegada de los bancos a los NSEs inferiores se puede dar a través de:

1. **Financieras:** A través de financieras independientes creadas por los propios Bancos para dar créditos al consumo a los sectores bajos de la población.

Como ejemplo podemos nombrar algunos casos visitados en el Estudio de Campo:

- “Tarjeta Naranja” creada por el Banco Río.
- “Proa” creada por el Banco HSBC.
- “Credial” creada por el Banco Provincia.
- “Credilogros” creada por el Banco Francés.

Existe una razón fundamental que sustenta esta operatoria, el público que demanda este tipo de financiación en su mayoría no se encuentra bancarizado y lejos de estarlo, es reacio a acudir a un banco. Es por lo tanto una estrategia comercial y de marketing generar esta diferenciación de marca.

2. **Cooperativas y Mutuales:** Por medio de acuerdos los bancos logran mayor alcance tercerizando la comercialización a través de estas entidades. En estos acuerdos los bancos son los encargados de generar el financiamiento y las cooperativas y

mutuales las que cuentan con la infraestructura, la cartera de clientes y los códigos de descuento.

3. **Retailers:** Al igual que en el punto anterior los Bancos son los encargados de generar el financiamiento y aprovechar la infraestructura y la cartera de clientes, se agrega para este caso el alto tráfico de los locales. Este tipo de acuerdos generalmente está orientado al consumo restringido dentro de cada cadena retail.
4. **Compras de cartera:** A través de la compra de carteras de préstamos de entidades con las que no guardan relación societaria. De este modo, estas últimas encuentran financiamiento para incrementar su stock de préstamos y reducir su riesgo.
5. **Fideicomisos Financieros:** otra fuente donde el Banco opera como intermediario entre las entidades no bancarias y el mercado de créditos al consumo ha sido el mercado de capitales. En los últimos cinco años la emisión de Fideicomisos Financieros conformados por préstamos personales y tarjetas de crédito ha crecido 10 veces. En el 2007 se efectuaron Fideicomisos Financieros por un total de \$ 8.667 millones, el 83% del monto emitido correspondió a fideicomisos que tienen como activo subyacente créditos personales (64%) y cupones tarjeta de crédito (19%).

Resulta de interés destacar cómo bajo los distintos mecanismos de vinculación mencionados, las entidades bancarias encontraron la manera de aprovechar:

- Experiencia en el sector.
- Infraestructura instalada.
- Carteras de clientes existentes.
- Personal vigente.

CAPITULO 5: Aplicación del Marco Teórico

5.1) Aplicación del comportamiento de la Función de Consumo

En el segundo capítulo hemos explicado la dinámica de la transformación socioeconómica tras la crisis y el impacto que tuvo sobre las clases medias de la población, las cuales descendieron socialmente dentro de la pirámide. Dichos hogares sufrieron una importante pérdida de poder adquisitivo que redujo la restricción presupuestaria y las posibilidades de consumo.

Podemos afirmar que los sectores medios socialmente afectados fueron aquellos cuya riqueza acumulada no les permitió sostener el mismo nivel de consumo de bienes, servicios y tecnología que estaban habituados durante la convertibilidad. Producto del shock económico negativo, estas familias debieron ajustar sus pautas de consumo de forma involuntaria para adaptarse a una nueva restricción presupuestaria.

Según los datos publicados por el INDEC, a fines de 2002 el 55% de la población se encontraba por debajo de la línea de la pobreza, es decir que no accedía a la canasta básica de alimentos y servicios necesarios para una familia tipo. Ello implica que estos hogares destinaban la totalidad de su ingreso a consumo ($PMgC \approx 1$), y que en gran medida no lograban cubrir las necesidades mínimas. Esto generó desahorro en la economía y dió lugar a la existencia de *consumo insatisfecho* o *relegado*.

Conforme a la teoría clásica, cualquier diferencia entre el nivel de consumo deseado y el ingreso corriente debiera ser solucionado vía endeudamiento en el mercado de crédito. Sin embargo, en 2002 el sistema financiero se encontraba en crisis sin posibilidad alguna de acceso al crédito. Dicha falta total del canal crediticio imposibilitó a la población distribuir intertemporalmente su consumo.

Lo anterior pone de manifiesto la difícil aplicabilidad de los supuestos en los que se basa la teoría clásica de consumo, que no contempla fallas de mercado tales como el racionamiento del crédito y la información incompleta que impide decisiones racionales consistentes intertemporalmente.

Adicionalmente, la Argentina se caracteriza por ciclos económicos de alta volatilidad que aumentan la incertidumbre en la cual los hogares adoptan decisiones de consumo. Esta

tendencia se acentúa en el último ciclo negativo, cuando tiene lugar el mayor período recesivo acumulado desde 1930, según se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 5: Crisis Argentinas¹¹. Período 1930-2007.

<i>Año de Inicio</i>	<i>Duración (años consecutivos)</i>	<i>Caida acumulada (%)</i>
<i>1930</i>	<i>3</i>	<i>20,4</i>
<i>1962</i>	<i>2</i>	<i>7,0</i>
<i>1981</i>	<i>2</i>	<i>11,3</i>
<i>1988</i>	<i>3</i>	<i>14,7</i>
<i>1999</i>	<i>4</i>	<i>23,5</i>

Fuente: Informe Económico 2007. Ministerio de Economía y Producción.

Pese a la experiencia pasada, la mayor parte de la población no demostró haber aplicado una conducta tendiente a suavizar consumo que según la teoría clásica debiera haber caracterizado a consumidores que actúan en situaciones de alta incertidumbre y con alto grado de aversión al riesgo.

Resulta por lo tanto difícil aplicar los supuestos empleados por la teoría clásica a nuestro caso de estudio, ya que no nos encontramos frente a un caso de individuos racionales con información completa bajo una situación de acceso ilimitado al crédito. Sin embargo, los modelos de consumo intertemporal desarrollados sirven para poner de manifiesto como el buen funcionamiento del mercado crediticio podría haber mitigado el movimiento social descendente al permitir una mejor distribución intertemporal de consumo. La falta de acceso al crédito implicó postergar consumo en el tiempo en forma involuntaria y dejó insatisfecha la demanda de consumo de más de la mitad de la población.

5.2) Aplicación del Enfoque Experimental

La conducta de los consumidores luego de la crisis y el despegue del mercado de *Consumer Finance* encuentra justificación con el planteo de Laibson sobre la “Psicología de la

¹¹ Caída del PBI per capita por 2 años consecutivos o mas, porcentaje acumulado mayor 5%.

Gratificación Instantánea”. La demanda insatisfecha durante la crisis dejó una sensación de *consumo relegado*, que en cuanto se reestablecieron las condiciones crediticias, los sectores mas afectados actuaron en forma impaciente y optaron por endeudarse para consumir en el inmediato. Frente a los primeros signos de recuperación de la economía y el resurgimiento del crédito, la demanda no tardo en aprovechar la posibilidad de recuperar el consumo perdido.

La alta volatilidad de ciclos económicos no contribuyo a formar consumidores “pacientes y planificadores” como indican Shefrin y Thaler. La dificultad para predecir el ingreso futuro y la experiencia del pasado de shocks sorpresivos, alentó decisiones cortoplacistas e impacientes.

Las sucesivas crisis que enfrento la Argentina en las ultimas cuatro décadas y fundamentalmente la ultima en 2002, alteraron las expectativas de la población y particularmente de los sectores de menores ingresos que fueron los mas afectados, en forma tal que independientemente del nivel de tasa de interés se opto por la satisfacción inmediata de necesidades debido al temor de no poder hacerlo en el futuro.

Frente al resurgimiento de canales crediticios, la decisión de endeudamiento para satisfacer consumo relegado fue inmediata. Ello sugiere altas tasas de impaciencia motivadas por los años de consumo relegado, y fuertes deseos de reordenar consumo desde el futuro hacia el presente.

En forma paralela, la masificación del crédito permitió también el acceso a individuos que previo a la crisis no eran sujeto de crédito. Es decir, que el desarrollo del *Consumer Finance* no solo permitió recuperar el poder adquisitivo de la clase media empobrecida, sino también de las clases bajas que antes no habían captado la atención del sector financiero. Las pautas de consumo de estos últimos a su vez se modificaron, ya que buscaron “imitar” los parámetros de quienes habían descendido socialmente. De este modo, el público demandante de créditos al consumo se conformo por todos aquellos hogares ubicados en la base de pirámide.

5.3) Aplicación de los problemas de asimetrías de información

La crisis de 2001 paralizó casi por completo la actividad de intermediación financiera y planteó un escenario de racionamiento total al crédito para toda la población. El contexto de incertidumbre y la falta de seguridad institucional eliminaron cualquier señal de mercado existente que pudiera ayudar a discernir la calidad de los proyectos. Al margen de los problemas de liquidez que enfrentaba el sistema financiero, el cambio repentino en las condiciones de mercado, junto a las medidas adoptadas por el Gobierno en dichos años, impidieron que los bancos ejercieran su poder de negociación (“enforcement”) para hacer cumplir los contratos. Esta situación estandarizó al público susceptible de calificar para un crédito a un punto tal, que no existió tasa de referencia capaz de seleccionar en forma no adversa. Planteada la imposibilidad de discernir entre deudores deseables y no deseables, a través de un incremento de tasas o mediante señales y diseños de contratos, el racionamiento al crédito fue total.

El reestablecimiento de un marco jurídico y la reconstrucción de instituciones permitieron la mejora en los niveles de confianza de empresas y consumidores. El diseño de nuevas leyes y la importante intervención del Banco Central, sentaron las bases para que el nivel de liquidez comenzara a recuperarse y relanzar el mercado crediticio a comienzos del 2003.

Para el caso particular de los oferentes de créditos para consumo, se encontraron ante un público completamente distinto al existente previo a la crisis. La distribución socioeconómica había cambiado notablemente, lo que implicaba una pérdida importante de demandantes respecto al público objetivo tradicional de los bancos. La mayor concentración de individuos en la base de la pirámide obligó de este modo el replanteo de productos crediticios y exigió la creatividad de los bancos para llegar a sectores antes no contemplados como potenciales clientes.

El nuevo público demandante se tornó de esta manera más amplio y heterogéneo, frente al cual las entidades financieras debieron modificar los mecanismos utilizados para discernir entre buenos y malos deudores. En este sentido, los bancos optaron por segmentar en forma muy marcada la oferta de crédito, de manera tal de evitar una suba general de tasas que pudiera desalentar a los buenos deudores, castigándolos con tasas mayores a las que

realmente deberían tener y obligándolos a subsidiar a los deudores menos deseables (mecanismo de selección adversa).

Mediante esta estrategia de segmentación se delimitaron dos mercados, por un lado los sectores de la población de altos ingresos, y por el otro, la base de la pirámide. De esta manera se suavizaron los efectos de la existencia de información asimétrica, principalmente que las entidades financieras reduzcan la oferta de crédito y no logren diferenciar por tipo de deudor.

De este modo, la evidencia empírica sobre la recuperación del crédito en la Argentina tras la crisis ha demostrado que los oferentes de crédito al consumo han sabido superar esta falla de mercado mediante la segmentación. Este mecanismo no solo ha permitido que la banca tradicional no tenga que “castigar” a su mercado objetivo con altas tasas de interés sino que también ha permitido aprovechar el nicho de mercado ubicado en la base de la pirámide mediante la creación del mercado de *Consumer Finance*.

Este nuevo mercado orientado hacia la base de la pirámide logro ofrecer ciertos productos de acuerdo a la necesidad de los individuos que habían sido participes del sistema financiero en los periodos previos, como también alcanzo a los individuos que nunca habían accedido al mercado de créditos.

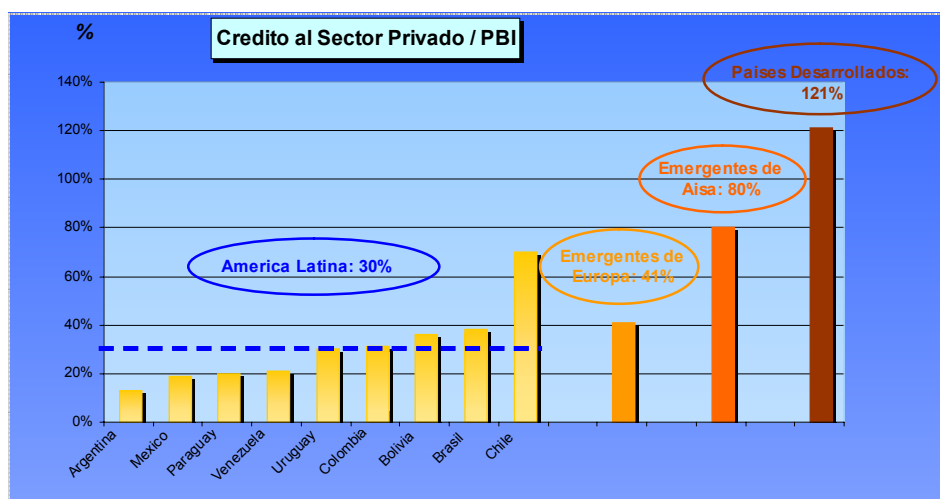
De este manera, a partir de la creación del *Consumer Finance*, el acceso a los prestamos personales y las tarjetas de crédito dejaron de ser patrimonio exclusivo de personas con alto poder adquisitivo para expandirse con sus beneficios hasta las personas de más bajos ingresos, incluso aquellas que tradicionalmente no calificaban para tenerla por falta de ingresos fijos o de trabajo en blanco.

CAPITULO 6: Perspectivas del Crédito para Consumo en Argentina

A los efectos de evaluar la potencialidad del mercado, la Argentina se encuentra muy retrasada en relación a países vecinos en materia de bancarización, situándose por debajo de la mayoría de los países de América Latina en el ratio del crédito como proporción del Producto Bruto Interno (PBI)

Según se indico en una disertación en la Quinta Conferencia Anual de la Fundación Observatorio PYME (Abril 2008), “*el crédito al sector privado en el país no tiene niveles comparables ni con los países emergentes ni con los de América Latina ni con los de desarrollo intermedio y mucho menos con los países desarrollados*”, se agrego también que “*se encuentra en niveles muy bajos en cualquier indicador de bancarización que se tome*”.

Gráfico 6: Crédito al Sector Privado/PBI para distintos países



Fuente: Publicación de INFOBAE *profesional.com* del día 10 de Abril de 2008 en base a BCRA

La relación que mantienen los demás países entre el crédito y el PBI deja en claro que las perspectivas de crecimiento del mercado argentino son realmente significativas. Ya que solo para llegar a los niveles en financiación al consumo promedio de la región (30%) se debería casi triplicar la actual.

Estas perspectivas ubican al mercado de CF Argentino como uno de los más atractivos de la región para nuevos jugadores regionales e internacionales. Causa que también provocara que compañías que si bien no estén especializadas en este sector, lo vean como altamente rentable y quieran incursionar en el negocio.

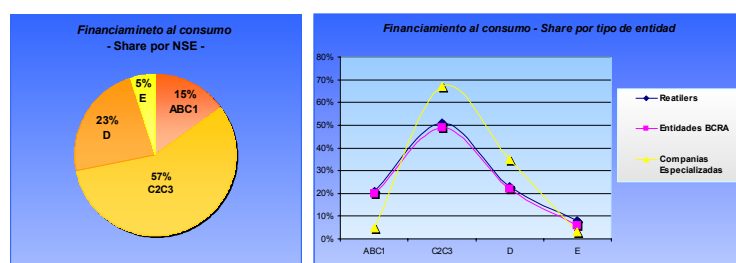
De acuerdo a un informe presentado por la consultora Deloitte & Touche sobre la industria de créditos al consumo, entre los desafíos que se presentan para que este crecimiento tenga lugar se destacan el desarrollo de nuevos nichos actualmente no explotados, complementándolo con un incremento en los montos prestados y un estiramiento de los plazos de financiamiento.

Según se indica en el informe las compañías deberán definir qué acciones desarrollar para lograr posicionarse en este mercado en apogeo, en el cual quedarán marcadas dos claras estrategias: crecer orgánicamente o vía adquisiciones. Además se remarca que existe la necesidad de generar avances en cuanto a la flexibilidad y creatividad de los instrumentos de financiación para conseguir nuevos clientes, nuevas modalidades y nuevos productos.

La consultora antes mencionada llevo a cabo la 1er Encuesta Nacional sobre Financiación al Consumo (Indicadores Claves de la Industria de Crédito al Consumo. Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. Buenos Aires, Argentina 2007) que indico en sus resultados una inclinación del mercado en buscar clientes en los sectores más tradicionales de la clase media y media baja (C2 y C3). No obstante, aquellos sectores que constituyen la base de la pirámide económica (D y E) también están despertando la atención de los operadores de la industria (Ver Gráfico 7).

Si se amplía el detalle del análisis y se observa la estrategia por tipo de empresa otorgante, la única diferencia apreciable es que las Entidades Financieras reguladas por el BCRA y los “Retailers”, aspiran a destinar casi el 20% de sus créditos al sector de mayores ingresos (ABC1), mientras que las compañías especializadas, que ya están posicionadas en el sector, de menores recursos, desestiman a los mismos.

Gráfico 7: Público objetivo de empresas de financiamiento para consumo y por tipo de entidad



Fuente: Elaboración propia en base a resultados 1er Encuesta Nacional sobre Financiación al Consumo realizada por Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. Buenos Aires, Argentina 2007.

Adicionalmente, notas de actualidad en medios afirman que las mayores oportunidades de crecimiento están en los dos extremos de la pirámide socioeconómica. Mientras que los bancos de primera línea con carteras afianzadas se dirigen a los de mayor poder adquisitivo para fidelizarlos con beneficios e impulsarlos a gastar más, las entidades financieras de menor envergadura y los demás jugadores del sector, apuntan especialmente a los segmentos más bajos, que nunca tuvieron acceso al crédito. Lo que si será necesario es reordenar la cartera de productos para que no se “canibalicen” y poder lograr que el público esté bien segmentado.

Según se determinó en la encuesta realizada por la consultora antes mencionada para que las empresas orientadas a dar servicio a la base de la pirámide puedan aprovechar esta oportunidad de mercado deben crearse nuevas modalidades operativas que permitan ampliar la gama de alternativas que tiene a su disposición el mercado, tales como:

- **Cobranzas semanales:** cada vez hay más personas cuyo patrón de medida para su ecuación financiera es la semana, tal es el caso de individuos que trabajan como cuentapropistas, incluyendo este grupo a profesionales, técnicos y comerciantes. Por tal motivo, poner a su disposición la oportunidad de efectuar las cancelaciones en forma semanal, con seguridad favorecerá el cumplimiento de sus obligaciones.
- **Descuentos de haberes al sector privado:** en nuestro país funciona muy bien el descuento de haberes sobre los dependientes del sector público y los pasivos, el desafío es extender esta forma de pago al sector privado. Si esto se hiciese, se disminuiría el riesgo de las operaciones y por lo tanto podría aumentar el volumen de las colocaciones en mejores condiciones de costos para el prestatario.

- **Evaluación crediticia en conjunto y aumento de límites:** ya se han logrado importantes avances en la evaluación de los antecedentes crediticios gracias a que los prestadores comparten información histórica del comportamiento de los clientes. En la actualidad, se debería dar un paso hacia adelante en hacer una evaluación en conjunto para conocer la situación crediticia de los clientes y así evitar que se superpongan los límites de créditos con el consiguiente aumento del riesgo.
- **Capacidad de repago en función de los gastos:** actualmente existen muchas personas que no se desempeñan en relación de dependencia y por ende no pueden exhibir un recibo de sueldo oficial por sus ingresos, por lo tanto se debería evaluar la capacidad de pago a partir de los egresos demostrables de los mismos.

Respecto de los nuevos productos se deben tener en cuenta las áreas de financiación poco desarrolladas como educación, salud, turismo, construcción, automotriz e infraestructura.

Si bien en la actualidad las necesidades de estos sectores son cubiertas por los préstamos personales, se propone que, al igual que en el mercado de electrodomésticos o de ropa, cada empresa de los distintos rubros, ofrezca junto con sus productos sus propias alternativas de financiación, con motivo de agilizar trámites y otorgar créditos a personas que no tienen la posibilidad de alcanzar préstamos bancarios.

Resumiendo, podemos afirmar que comparativamente con los países de la región las oportunidades de desarrollo para el mercado de CF en Argentina son significativas, fuertemente guiadas por la convergencia hacia indicadores internacionales y que para que estas se materialicen es necesario que los agentes del sector operen de manera mas flexible y creativa, logrando a través de nuevos productos y modalidades de financiación ampliar su cartera de clientes.

Todo este proceso de desarrollo que se pronostica seguramente requerirá ir acompañado por un marco caracterizado en mayor o menor medida por:

- ❖ Recuperación del Ingreso.
- ❖ Ingreso de nueva población al mercado laboral.
- ❖ Expectativas del consumidor en ascenso o estables.
- ❖ Contexto internacional favorable.

CONCLUSION

El principal objetivo del presente trabajo fue estudiar la relación entre el restablecimiento del crédito en Argentina a partir de 2003 y la nueva estructura socio-económica planteada tras la última crisis.

El mercado de crédito ingreso en una fase de recuperación a finales de 2003, cuando se lograron reconstituir los niveles mínimos de liquidez con el aumento de depósitos en el sistema financiero. Hasta entonces, la intermediación financiera se encontraba paralizada como consecuencia del quiebre en la cadena de pagos que provoco la crisis en 2001.

Los cambios en el contexto socio-económico desafiaron al sistema financiero a replantearse el negocio de intermediación como consecuencia de la contracción en el público objetivo de la banca tradicional. La sociedad argentina no solo se había empobrecido en términos generales, sino que además tuvo lugar un movimiento social descendente dentro de la pirámide de clases que polarizo aún más la distribución del ingreso tornándola más desigualitaria. Bajo el nuevo contexto socioeconómico el 70% de la población se ubico en la base de la pirámide clases (clases bajas y marginales).

Este cambio social planteaba un nuevo desafío a las entidades financieras: recuperar como clientes la porción de la clase media que había descendido dentro de la escala social y que bajo los parámetros habituales ahora no lograba calificar para acceder a un crédito.

La evidencia empírica recolectada a través del estudio de campo realizado contrasta con éxito la hipótesis central de este trabajo. La marcada diferenciación de requisitos y condiciones entre créditos ofrecidos por Entidades Bancarias y No Bancarias, pone de manifiesto un trabajo conciente y planificado por parte de las instituciones financieras para incorporar al sistema a las clases de menores ingresos.

La base de la pirámide social como nuevo nicho de mercado fue el destinatario de campañas de comercialización ideadas para satisfacer los deseos de consumo relegados durante la crisis. Las entidades financieras comprendieron que la consigna clave para reconquistar clientes alejados del sistema financiero era ofrecer consumo de forma inmediata. La venta no debía centrarse en la “letra chica” de las herramientas de financiación (préstamos o tarjetas) sino facilitar el acceso rápido al bien deseado. Así la banca tradicional, mediante la creación de entidades No Bancarias, acuerdos de

comercialización con “retailers”, y compras de cartera de cooperativas y mutuales, penetraron en los sectores más bajos dentro de la pirámide social.

El marco teórico aplicado permite también contrastar con éxito la hipótesis y formaliza la evidencia empírica obtenida. El estudio de la Función de Consumo sirve para comprender como la desaparición del mercado crediticio en los años de crisis impidió que las clases medias pudieran redistribuir intertemporalmente consumo y evitar descender socialmente en la pirámide de clases. En tanto, la teoría de la “Gratificación Instantánea” explica porque los sectores mas afectados actuaron en forma impaciente y optaron por endeudarse para consumir en el inmediato.

Adicionalmente, el estudio de fallas en el mercado de crédito pone de manifiesto la clara estrategia aplicada por los oferentes de crédito, que mediante la segmentación de mercado, lograron aprovechar la potencialidad de negocios en la base de la pirámide social, sin generar externalidades negativas sobre sus clientes tradicionales.

De este modo, el mercado de *Consumer Finance* se desarrollo motivado por la necesidad de replantear el vínculo entre el sistema financiero y los segmentos de la sociedad mas afectados por las consecuencias de la crisis de 2001. El lanzamiento de productos destinados a financiar consumo ayudo a la recomposición del poder adquisitivo de no solo la clase media empobrecida, sino también el de las clases bajas que antes no habían captado la atención del sector financiero.

En consecuencia, la masificación del crédito implementada en forma planificada de manera tal de evitar subsidios de tasa entre los distintos sectores sociales de la población, facilito la recuperación del consumo, uno de principales motores de la reactivación económica Argentina en los últimos cinco años.

BIBLIOGRAFIA

Beccaria, Luis y Groisman, Fernando. Inestabilidad, Movilidad y Distribución del Ingreso en Argentina. AAEP.

http://www.aaep.org.ar/anales/works/works2005/beccaria_groisman.pdf

Bombal, Inés González y Svampa, Maristella. Movilidad Social Ascendente y descendente en las Clases Medias Argentinas: UN estudio Comparativo. Instituto de Ciencias Universidad Nacional de General Sarmiento, Argentina 2007.

Bouzas y Soltz. Teoría neoclásica del comercio. Capítulos 7, 8, 9, 10 y 11.

Carlevari, Isidro J. F. La Argentina: Estructura Humana y Económica. Ed. Macchi. Buenos Aires, 1996.

Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. La industria de créditos al consumo: Situación actual y perspectivas. Buenos Aires 6 de Septiembre de 2006.

Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. Indicadores Clave de la Industria de Créditos al Consumo. 5° Congreso Nacional de Crédito & Cobranzas. Buenos Aires, Argentina 2007.

Ezquivel Martínez, Horacio y Hernández Ramos, Ulises. Crecimiento Económico, información asimétrica en mercados financieros y microcréditos. Economía, Sociedad y Territorio, Vol. VI Num. 23, México 2007.

FRANK, Rubert. Microeconomía y conducta. (2005): caps 5, 6, 7, 8.

Gasparini Leonardo, Mariana Marchionni y Walter Sosa Escudero. La distribución del Ingreso en la Argentina: Evidencia, determinantes y políticas. Universidad Nacional de La Plata

Gardetti Miguel Ángel. La Base de la Pirámide: creando el Desarrollo Sustentable. Instituto de Estudios para la Sustentabilidad Corporativa Business & Sustainability Letter. Año 3 / N° 4. Octubre 2006.

Gutiérrez, Federico H. Dinámica salarial y ocupacional. Análisis de panel para Argentina 1998-2002. Universidad Nacional de La Plata. Centro de estudios distributivos Laborales y Sociales (UNLP-CEDLAS).

INDEC. Información de Prensa. Mercado de trabajo: principales indicadores. Buenos Aires 14 de Marzo de 2007.

INDEC. Encuesta Permanente de Hogares: Incidencia de la Pobreza y de la Indigencia. Resultados del semestre octubre de 2007 a marzo de 2008 (cuarto trimestre 2007 y primer trimestre de 2008). Buenos Aires, 21 de mayo de 2008

INDEC. Encuesta Permanente de Hogares: Mercado de trabajo, principales indicadores. Resultados del cuarto trimestre de 2007. Buenos Aires, 12 de marzo de 2008.

Jaffe, D. y Stiglitz, J. (1990) Credit Rationing en Handbook of Monetary Economics. Volume II. Editado por B.M, Friedman y F.H. Hahn. Elsevier Science Publisher.

Krugman, Paul y Obstfeld, Maurice. Economía Internacional. Ed. Mc Graw Hill. Madrid, 1993.

Ministerio de Economía y Producción. Informe Económico. Secretaria de Política Económica. Buenos Aires. Año 2007.

Samuelson, Stolper. Protección y salarios reales. En Ensayos sobre Teoría del Comercio Internacional. Ed. Howard Ellis y Lloyd A. Metzler.

Stiglitz Joseph y Weiss, Andrew. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. American Economic Review June. Vol 71. N° 3. pp 393 - 409

PAGINAS WEB CONSULTADAS:

- AAEP: Asociación Argentina de Economía Política.
<http://www.aaep.org.ar>
- BCRA: Banco Central de la Republica Argentina.
<http://www.bcra.gov.ar/>
- INDEC: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo.
<http://www.indec.gov.ar/>