

INFOGRAFÍA

PRÉSTAMOS AUH

EL PODER ADQUISITIVO PERDIDO POR LA AUH DESDE FINES DE 2015, EQUIVALE A UN **80%** DEL VALOR DE LOS NUEVOS PRÉSTAMOS AL CONSUMO.



AUTORIDADES
UNIVERSIDAD NACIONAL
DE AVELLANEDA

RECTOR

Ing. Jorge Calzoni

SECRETARIA GENERAL

A cargo de la Coordinación del
Observatorio de Políticas Públicas

Dra. Patricia Domench

COORDINADOR

Módulo Política Económica

Mg. Santiago Fraschina

EL PODER ADQUISITIVO PERDIDO POR LA AUH DESDE FINES DE 2015, EQUIVALE A UN 80% DEL VALOR DE LOS NUEVOS PRÉSTAMOS AL CONSUMO.

RESUMEN EJECUTIVO

- Recientemente se conoció la decisión de implementar una línea de créditos al consumo para los beneficiarios de la asignación universal por hijo y otros programas.
- La motivación de esta medida es reactivar el consumo de cara a la segunda mitad del 2017, oficiando de impulso para los sectores de ingresos medios y bajos.
- No obstante, esta medida enmascara una serie de riesgos, además de que se constituye como un paliativo que no soluciona el problema de fondo.
- Por un lado, se destaca el costo financiero del préstamo, que tendrá un costo económico relevante para familias en condiciones de vulnerabilidad.
- A partir de un ejercicio financiero simple, se cae en cuenta que el peso de la devolución del préstamo será de 2,7 meses (cuotas) de la asignación por hijo, para la línea a un año, mientras que será de 3,2 meses para la línea a dos años de plazo.
- Esto redundará en un importante costo financiero real (descontada inflación) sobre los beneficiarios de AUH, que trepa al 5,9% para la línea a un año y al 10% para la línea a dos años.
- Por otro lado, a la luz de los números empíricos, esta línea de créditos no resulta suficiente para hacer frente al deterioro de poder adquisitivo del último año y medio.
- En la comparación entre la evolución nominal de la AUH desde diciembre de 2015 y la evolución del índice de precios, el deterioro real alcanza el 8,6%. Esto contrasta con una mejora cerca al 18% desde 2009 hasta 2015.
- Además, si se adiciona el dinero perdido por los beneficiarios de la AUH desde diciembre de 2015 hasta la actualidad, producto de la inflación creciente, se acumulan \$2.422.
- Este monto, implica el 80% del valor máximo de préstamo por hijo en la línea crediticia a un año. Por tanto, se decide prestar a las familias casi lo mismo que vieron deteriorado su poder adquisitivo.
- Por este desacople entre la AUH y la inflación, se registra un deterioro en la capacidad de compra de la canasta básica alimentaria del 4%. Este número trepa al 14,7% cuando se evalúa la canasta básica total.
- En términos de productos, la AUH se registra un deterioro del 42,6% en el poder de compra de leche, 40% de harina, 37,2% de huevos, 30,6% de fideos, entre otros.

INTRODUCCIÓN.

El análisis de la política de otorgamiento de créditos a quienes cobran prestaciones a través de la ANSES tiene diferentes aristas. Por un lado, se trata de una medida que ya fue implementada por la administración anterior, que dio un uso difundido a la tarjeta “Argenta”, generando sinergias para movilizar recursos y activar el consumo a partir del usufructo de la masa de recursos de la seguridad social. Si se compara las condiciones en las cuales se otorga este tipo de créditos frente a las tasas de interés leoninas que se cobran en el mercado para préstamos al consumo (mayormente en el segmento informal), es evidente que resulta en un beneficio para quienes lo reciben, ya que la tasa de interés que otorgará Anses –del 24%- es sustancialmente más bajas que las ofrecidas por las casas financieras, las cuales en algunos casos llegan a superar el 70%. El préstamo de la Anses tiene plazos de 12 y 24 meses, una tasa de interés del 24% y la cuota no puede superar el 30% de la prestación recibida. Se podrá solicitar hasta \$5.000 por hijo a 24 meses (con una cuota aproximada de \$270 mensuales) y \$3.000 a 12 meses, con limitaciones en la cantidad solicitada de acuerdo al número de hijos. El cobro se realizará a través del descuento de las cuotas en los haberes por parte del Organismo. Se trata de la ampliación del crédito Argenta para jubilados y pensionados a prestatarios de la AUH y Pensiones no contributivas.

Por otro lado, la disposición de otorgar créditos al consumo, no encuadra como mecanismo de compensación de la baja en el poder adquisitivo que registraron este tipo de prestaciones sociales a lo largo del último año y medio. El aumento

generalizado de los precios, implicó un deterioro en el poder adquisitivo de la Asignación Universal por Hijo (AUH) y de las jubilaciones y pensiones, que tuvieron aumentos nominales menores que la inflación. Eso se debe a que el otorgamiento de un crédito implica, en ciertas condiciones, el pago de un interés real, a soportar por el adquirente, esto es, de un excedente por sobre la tasa que remunera el valor del capital. Si se cumplieren las condiciones que estima el gobierno, los dos años venideros tendrían una inflación más baja que 2017. Según lo preestablecido en las metas oficiales, este año la inflación gravitará entre el 17%, aunque por lo acontecido en el primer semestre, se calcula que el consolidado a fin de año se posicionará entre el 20 y 25%. Para los próximos años, las proyecciones de dispersión de precios también se manifiestan a la baja –aunque no a la velocidad esperada por las autoridades del Banco Central. Así, para 2018, el relevamiento de consultoras que elabora el BCRA arroja un pronóstico de aumento de precios del 15,4%, mientras que la variación esperada para 2009 es del 10%. Es evidente que, al descontar esta inflación sobre la tasa nominal del 24%, la tasa de interés real de los préstamos se proyecta como ampliamente positiva. La contracara de la moneda es el costo que representa el préstamo sobre los sectores a los cuales está dirigido. Para que el crédito no tenga un costo financiero, la inflación de los próximos dos años debería estar en al menos, 24%, lo cual al día de hoy se evalúa como poco probable, con una economía que no da señales de reactivación y sin un escenario de pleno empleo de los recursos que presione sobre la oferta de bienes y servicios. Así, la medida se debe justipreciar de manera integral: por un lado, resulta beneficiosa en la comparación con

las condiciones de las plazas financieras, para los segmentos masivos de bajos ingresos. No obstante, no puede ser considerada como un paliativo suficiente para oficiar de compensación ante la pérdida de poder adquisitivo sufrida por los beneficiarios de la asignación en el último año y medio. Así, como se analizará en el siguiente apartado, se calculó que entre diciembre de 2015 y julio del corriente año, la AUH sufrió una importante pérdida de poder adquisitivo en el acumulado, la cual contrasta con la trayectoria inicial desde 2009 hasta el cambio de ciclo constitucional. Para lograr compensar la pérdida de poder adquisitivo acumulada entre dic-15 y jun-17, se debería haber otorgado una suma fija extraordinaria \$1.370,62 por hijo, lo que representa, teniendo en cuenta que hay alrededor de 3.750.000 prestaciones, unos \$5.139,8 millones, guarismo que tendría un significativo impacto en el consumo, a la vez que atendería las necesidades de los sectores más vulnerables. Dicha pérdida no puede ser compensada por el otorgamiento de un crédito a tasas similares a la inflación.

LA EVOLUCIÓN DE LA AUH.

La novedad de la extensión de los créditos de Anses para jubilados y pensionados a la AUH, demás perceptores de pensiones no contributivas y la pensión por más de siete hijos, plantea interrogantes respecto de la forma de resolver la acuciante situación que atraviesan los sectores más vulnerables. El contexto económico actual de deterioro del

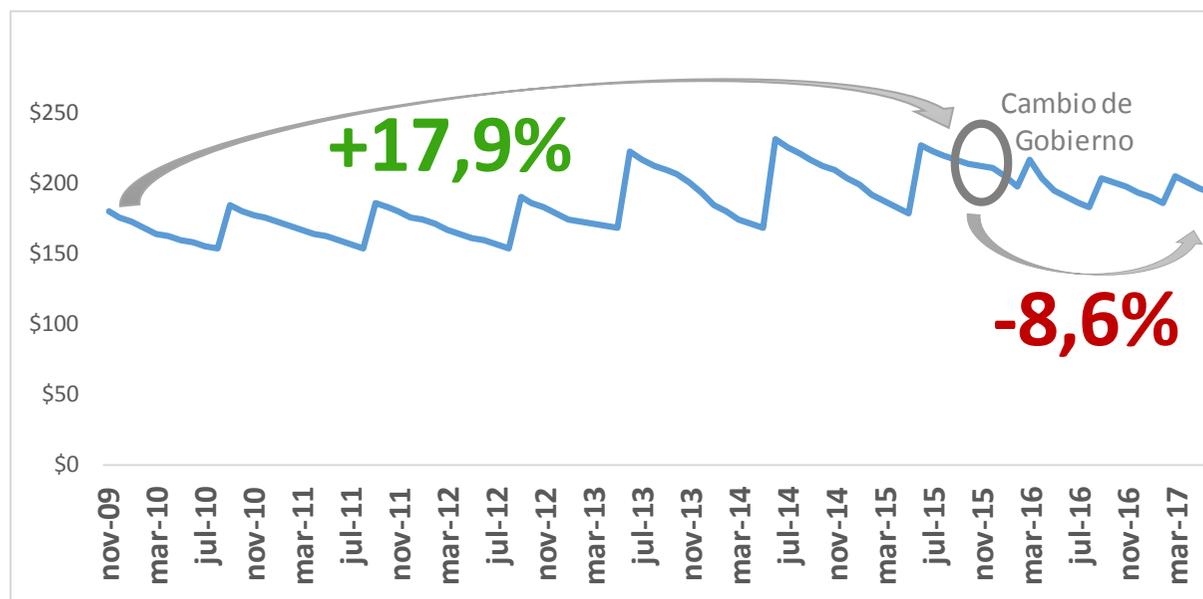
poder adquisitivo de los sectores populares no se explica por otra razón que las políticas económicas implementadas por la gestión de Mauricio Macri, las cuales derivaron en un incremento de los productos de consumo básico, que son el principal factor que explica la capacidad adquisitiva en los estratos socioeconómicos más bajos. Entre las medidas que determinaron la suba exponencial en los precios de los alimentos, se cuenta principalmente la devaluación superior al 50% de los primeros días de gestión de Cambiemos, potenciada por el incremento del tipo de cambio de las últimas semanas. También influyó fuertemente la eliminación de buena parte de las retenciones a las exportaciones de productos primarios, lo cual anula el desacople entre los precios internos y las cotizaciones a precio de mercado internacional. Por último, fue determinante la quita de controles al comercio minorista, lo cual atentó contra la posibilidad de generar referencias de precios divulgadas, además de una importante apropiación de excedentes por parte de los empresarios más concentrados. A partir de un ejercicio simple de comparación entre la evolución de la mensualidad de la AUH y el nivel general de precios, se puede estudiar la “evolución real” del valor de la AUH. Esto es, observar la trayectoria en el poder adquisitivo concreto de la asignación, siendo ya filtradas las distorsiones producto de los incrementos de precios. El siguiente gráfico expone el recorrido de esta serie desde los inicios de la implementación del programa, por el mes de noviembre de 2009 hasta la actualidad. Cabe aclarar que esta evolución de la AUH a precios constantes presenta un fenómeno de “efecto serrucho”, producto de que, en los primeros seis años de su implementación, la recomposición en su poder adquisitivo se

realizaba una vez por año, mientras que desde 2015 se recompone una vez por semestre. En ambos casos, en todos los períodos intermedios entre dos sucesivos ajustes, el “poder

de compra real” de la asignación disminuye hasta el mes en el cual se actualiza.

EVOLUCIÓN REAL DE LA AUH.

(A PRECIOS CONSTANTES, NOVIEMBRE 2009=100)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Anses e índice de precios de la consulta Bein & Asociados.

Como se puede observar, el contraste es notorio. En los casi seis años que transcurrieron desde la puesta en marcha de la AUH hasta el final de mandato de Cristina Fernández de Kirchner, la mejora del poder adquisitivo de la asignación gravitó en torno al 18%. En cambio, desde la asunción de Cambiemos, producto de los factores previamente mencionados, el valor real de esta transferencia mermó en 8,6%. Cabe aclarar que todas las cifras sobre inflación se calcularon en función al Índice de la Consultora de Miguel Bein, insospechado de ofrecer una medición conservadora en el período previo a 2016.

UN PRIMER ANÁLISIS FINANCIERO

Otra cuestión no menor para analizar en relación a estos préstamos es el aspecto financiero subyacente a las condiciones técnicas del préstamo. Como se anunció recientemente, la tasa de interés aplicada para estas líneas crediticias al consumo será del 24%¹. Un primer punto a marcar es que, como se señaló en la introducción, este porcentaje de costo financiero es más elevado que la inflación esperada para los próximos doce meses, con lo cual no hay ningún tipo de

¹ Esta es la tasa de interés nominal anual (TNA) informada. No obstante, aún no se conoce si esta línea crediticia tendrá otros costos como ser seguro, costo de alta administrativa, mantenimiento de cuenta, impuestos u otros costos, que incrementen la TNA del 24% y consoliden un “costo financiero total” mayor.

subsidio en esta línea crediticia, Más aún, en caso de verificarse las expectativas actuales del 17,1% para los próximos doce meses y del 12,7% para los próximos veinticuatro meses, este nicho de negocios dejaría una ganancia nada despreciable para los bancos que intermedien en la operación.

Por otro lado, cabe señalar que estos créditos no se constituyen en una solución para cerrar la brecha o “spread” financiero entre la tasa a la que se puede conseguir un préstamo y aquella a la que las entidades captan recursos. Ocurre que cualquier depósito privado a plazo fijo en un banco está pagando actualmente una tasa anual no mayor al 17%. Estos siete puntos porcentuales de brecha son un diferencial muy importante que redundará en una jugosa rentabilidad para el sistema financiero. Este razonamiento simple, revela que el peso del préstamo no necesariamente será liviano para muchas familias que se encuentran en una situación de vulnerabilidad y no verán sus ingresos futuros creciendo a la misma velocidad que los pagos a desembolsar.

Por último, en un ejercicio financiero simple, se calcula el peso de la adquisición de estos préstamos al consumo en relación a los ingresos por AUH. Tanto en el caso de devoluciones a 12 meses, con un tope de \$3.000 por hijo, como en el caso de reintegros a 24 meses, con un techo de \$5.000 por hijo, el peso sobre las finanzas familiares no es menor. El siguiente gráfico sintetiza algunos números de costo financiero, en función a los dos escenarios consignados.

COSTO FINANCIERO PRÉSTAMOS A BENEFICIARIOS DE AUH².

Línea Crediticia	A un Año	A dos años
Monto del préstamo	\$3.000	\$5.000
Monto AUH	\$1.246	\$1.246
Cuota Mensual a devolver	\$284	\$264
Peso de la cuota mensual	22,8%	21,2%
Total a devolver	\$3.404	\$6.345
Cantidad de meses de AUH a devolver	2,7	3,2*

Fuente: elaboración en base a datos de Anses y estimaciones propias

²²Se considera un ajuste del 24% en la AUH al finalizar el primer año del préstamo.

Como se observa, el peso de la devolución de los préstamos gravita entre 2,7 y 3,2 meses de AUH. Por tanto, las madres que se comprometían a tomar una de estas líneas crediticias para consumo, deberán devolver \$3.404 en la alternativa a un año. Esto representa casi 3 veces el monto que perciben por la asignación en el plazo de un mes. Dicho de otra forma, de las cuotas de un año que empieza en el mes de enero, cobrarían tan solo hasta el mes de septiembre, y los últimos tres meses se destinarían casi completos a la devolución del préstamo.

Por último, en tanto ejercicio numérico tentativo, se expone la ganancia financiera que tendrá el Banco Nación³ a partir de la obtención de esta cartera de créditos. Ocurre que el Poder Ejecutivo estructuró esta línea crediticia con más puntos de contacto con un crédito privado tradicional que con uno destinado a apuntalar a sectores vulnerables. *Ex profeso*, se establece una tasa de interés fija (24%) para la devolución del préstamo, en un entorno de inflación decreciente. Más aún, en un sendero bajista de la variación de precios, es esperable que el diferencial entre tasa de inflación esperada se potencie conforme pasen los meses.

Una forma alternativa de diseñar el préstamo de una manera menos onerosa para los futuros adquirentes hubiera sido pactar a la tasa de inflación esperada, en base a algún criterio objetivo, como el Relevamiento de Expectativas de Inflación, altamente promocionado por el Banco Central. Este mecanismo, tendría la ventaja accesoria de mantener una determinada correlación con el Índice de Movilidad previsional y de las prestaciones sociales, lo cual podría garantizar que la

³ En tanto entidad que tendrá la gestión de estas líneas crediticias, como instrumento de Anses.

“capacidad de pago” de los futuros tomadores del crédito no se vea menguada. El siguiente cuadro, resume las expectativas de ganancias financieras reales (descontada inflación) por parte de Anses, a través del Banco Nación, cuya contracara es un costo para los beneficiarios de la AUH que soliciten este préstamo. Como se puede observar, en el caso de las líneas a dos años, los prestatarios finalizan abonando diez puntos porcentuales de interés real (por sobre la inflación). Este margen, implica una transferencia de recursos desde las familias de menores recursos hacia el Estado, en concepto de intereses financieros.

DIFERENCIAL FINANCIERO DE LOS PRÉSTAMOS A BENEFICIARIOS DE AUH.

Línea Crediticia	A un Año	A dos años
Inflación esperada BCRA	17,10%	12,70%
Diferencial de interés financiero (en Pesos)	\$19,1	\$656,4
Tasa de interés real que pagarían los beneficiarios de AUH por el préstamo	5,9%	10,0%

Fuente: elaboración en base a datos de Anses y estimaciones propias

PODER ADQUISITIVO DE LA AUH.

Un aspecto a tener en cuenta con respecto a los nuevos créditos a los sectores de bajos ingresos es el destino que efectivamente tendrán estos fondos. Durante los últimos meses, los precios de algunos alimentos que componen la canasta básica alimentaria se han incrementado por encima del nivel general de precios, por lo cual puede preverse que una determinada proporción de estos créditos serán destinados a recomponer la pérdida del poder adquisitivo en bienes indispensables. Tomando el caso de la leche, por ejemplo, en diciembre de 2015 podía conseguirse un litro de leche de primera marca a 10,95\$, mientras que en junio de 2016 el mismo litro de leche ya costaba \$28,35. Si se tiene en cuenta que los montos de los nuevos préstamos a los beneficiarios de la AUH tienen un límite entre los \$ 3.000 y los \$ 5.000 (de acuerdo al plazo) puede constatarse que los ingresos monetarios que podrán recibir las familias no serán suficientes siquiera para poder costear los gastos mínimos en leche. En este sentido, y según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), el consumo mínimo recomendado por niño por día es de 500 ml. Durante los 365 días del año, la FAO calcula que se debería consumir un mínimo indispensable de 182,5 litros por niño que, a precios de mercado (precios actuales del litro de leche en la Argentina), significa una erogación anual de 5.200 pesos por cada hijo. Es decir que una familia que toma un préstamo de \$3.000 solo podrá pagar con ese dinero menos del 60% del gasto mínimo necesario de leche para mantener a un niño durante el período de devolución del préstamo.

Con respecto a la pérdida del poder de compra de la AUH, el análisis puede realizarse con diversos productos de la canasta básica y, en general, las tendencias no cambian. Se advierte una erosión del poder adquisitivo con respecto a diferentes bienes de consumo indispensables para la dieta de la familia en general, y de los niños en particular. En el mencionado caso de la leche, y comparando la evolución de su precio con respecto a

la evolución de la AUH en el período diciembre 2015/junio 2017, se tiene que la pérdida del poder de compra de la Asignación en litros de leche fue de 43%. En tanto, la capacidad de compra de la AUH en harina cayó 40%, la capacidad de compra en huevos disminuyó 37%. Por su parte, también son significativas las mermas en carne picada (-31%), fideos (-27%) y pan (-23%).

VARIACIÓN EN EL PODER ADQUISITIVO DE PRODUCTOS DE CONSUMO BÁSICO

Producto	Precio dic 2015	Precio jun 2017	Variación del precio del producto	Variación de poder de compra de la AUH
Leche	\$11	\$28	158,9%	-42,6%
Harina	\$7	\$18	147,6%	-40,0%
Huevos	\$21	\$51	136,6%	-37,2%
Carne picada	\$49	\$105	113,9%	-30,6%
Fideos	\$10	\$21	104,7%	-27,4%
Aroz	\$14	\$29	100,7%	-26,0%
Pan	\$26	\$51	93,9%	-23,4%
			Prom edio	-32,5%

Fuente: elaboración propia en base a información de mercado.

En definitiva, y más allá de que la pérdida del poder de compra de la AUH con respecto al general de los bienes y servicios de la economía fue 8,6%, se puede advertir que el impacto inflacionario fue desigual, y caída en términos reales de la AUH fue particularmente intensa en relación a algunos bienes de la canasta básica.

Por otro lado, la evolución de la AUH se ha ubicado marcadamente por debajo de la Canasta Básica Total (CBT), que comprende el gasto mínimo necesario para caer por debajo de la línea de la pobreza. Si la comparación se realiza con la CBT de la Ciudad de Buenos Aires, se tiene que, para una canasta individual, el monto mínimo necesario para no ser pobre en diciembre de 2015 era de \$4.150,05 mientras que en junio de 2017 se necesitaban \$7.228 para no caer debajo de la línea de la pobreza (esto es, un aumento de valor en el orden de 74%). Con respecto a la CBT, la pérdida del poder de compra de la AUH fue 14,7%, cifra influenciada por el significativo incremento de los servicios públicos.

VARIACIÓN EN EL PODER ADQUISITIVO DE SERVICIOS Y DE LAS CANASTAS BÁSICAS

Rubro	Costo en dic 2015	Costo en jun 2017	Variación %	Pérdida de poder de compra de la AUH
Expensas	\$656	\$1.140	73,7%	-14,5%
Gas	\$43	\$197	357,7%	-67,6%
Luz	\$27	\$209	684,0%	-81,1%
Agua	\$88	\$484	447,2%	-72,9%
Transporte	\$146	\$266	81,5%	-18,2%
Comunicaciones	\$217	\$397	83,3%	-19,0%
Artículos de limpieza	\$79	\$119	52,1%	-2,3%
Servicios para esparcimiento	\$253	\$388	53,2%	-3,1%
Bienes y servicios para el cuidado personal	\$255	\$389	52,7%	-2,7%
Indumentaria	\$336	\$499	48,6%	-0,1%
Salud	\$86	\$131	51,6%	-2,1%
Bienes durables para el equipamiento de la vivienda	\$171	\$237	38,6%	7,2%
Canasta Alimentaria	\$1.792,5	\$2.772,0	54,6%	-4,0%
Canasta Básica Total	\$4.150,1	\$7.228,4	74,2%	-14,7%

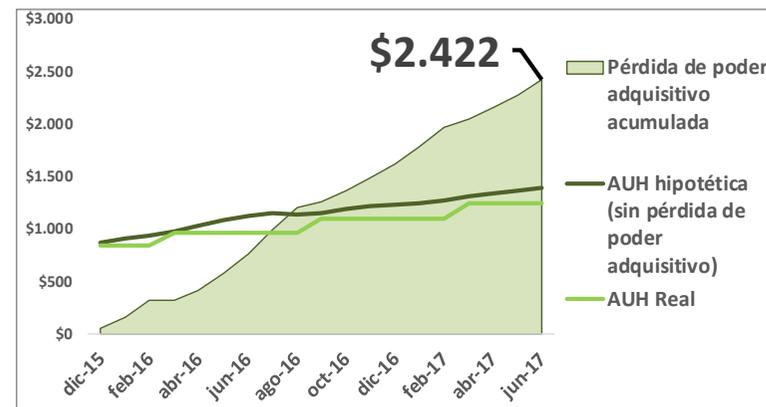
Fuente: elaboración propia en base a información de mercado.

Como se puede observar en la tabla que precede, la pérdida del poder de compra de la AUH ha sido especialmente notoria en los servicios que componen la CBT debido a los importantes incrementos en las tarifas de luz, agua y gas.

Asimismo, un simple cálculo permite advertir cuanto perdieron los beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo debido a la dinámica inflacionaria de los últimos meses. En este punto, si la AUH se hubiese incrementado al ritmo de la inflación, el monto que deberían estar cobrando las familias por cada hijo destinatario del programa unos \$1.386. Si se multiplica el diferencial entre lo realmente cobrado y lo que se debería haber cobrado para mantener el poder de compra de la AUH se tiene que, producto de la inflación y del ajuste insuficiente del monto nominal de la Asignación, las familias beneficiarias dejaron de percibir más de \$2.420 por cada hijo, desde diciembre de 2015.

EVOLUCIÓN AUH, INFLACIÓN, Y BRECHA DE PODER ADQUISITIVO.

(EN PESOS CORRIENTES DE CADA MES)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Anses e índice de precios de la consulta Bein & Asociados.

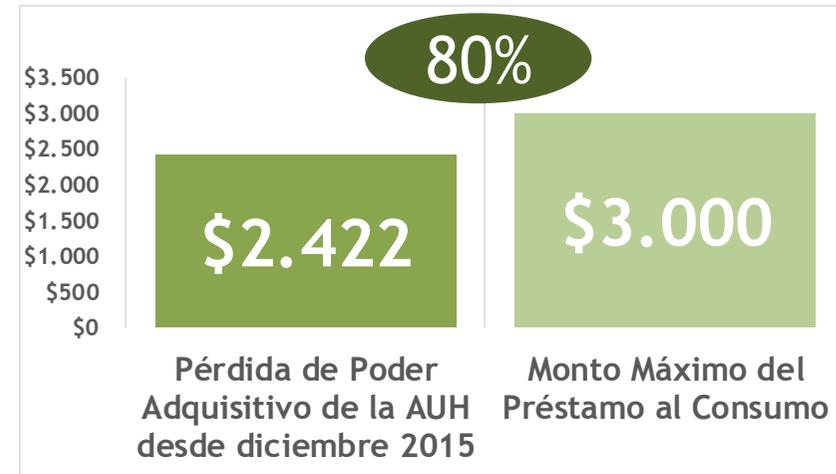
En el agregado, los beneficiarios del programa dejaron de percibir cerca de \$9.340 millones. Se trata de un monto significativo, ya que representala masa dineraria que dejó de destinarse a sectores vulnerables de la población, conformada por aquellos que tienden a volcar gran parte de sus ingresos a consumir y estimular la economía doméstica. Por otro lado, individualmente, cada beneficiario perdió casi dos asignaciones y media debido a la disminución del poder adquisitivo que se experimentó desde diciembre de 2015. Este cálculo se desprende de la comparación entre la suma de la pérdida de

poder adquisitivo y el valor promedio de la asignación en el período que va entre diciembre de 2015 y junio del corriente año.

Con todo, se concluye que la pérdida de poder adquisitivo desde fines de 2015 representa el 80% del valor máximo del préstamo al consumo. Este número surge de calcular cuánto debió haber sido el monto mensual cobrado de la Asignación mensual desde diciembre de 2015 si la misma se hubiese actualizado en función del nivel general de precios de la economía. Para esto se utilizó el índice Bein. Luego se llegó al diferencial entre lo que debió haber cobrado cada beneficiario (en función del IPC Bein) y lo que realmente cobró (valor nominal cobrado) para cada mes. Para traer estos montos al valor actual se utilizó el mismo índice de precios (IPC) y de la suma de estas diferencias llevada a valor presente se tiene que cada destinatario de la AUH perdió unos \$2.420 en los últimos meses. Este número representa aproximadamente un 80% de un préstamo de \$3.000, como el promovido actualmente por el Gobierno. No obstante, el presente es un cálculo conservador que se deriva de usar un índice de precios determinado. Si se utiliza en cambio, el índice de precios de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, se puede advertir que la pérdida es incluso mayor. En efecto, utilizando el IPC-CABA, se tiene que cada beneficiario de la AUH perdió \$2.422 desde diciembre de 2015 debido al ajuste insuficiente de la Asignación con respecto a la inflación.

COMPARACIÓN PODER ADQUISITIVO/PRÉSTAMOS AUH.

(EN PESOS CORRIENTES, A VALOR ACTUAL)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Anses e índice de precios de la consulta Bein & Asociados.