

**TASA DE INTERES  
REAL ACTIVA  
POR SECTOR DE  
ACTIVIDAD ECONOMICA  
EN SANTIAGO DEL ESTERO**

**AUTOR: Lic. Fernando Cerro**

## Introducción

El presente trabajo ha sido desarrollado en el marco del Proyecto Convocatoria 2012 UCSE – SECYT denominado “**La Responsabilidad Social Corporativa, la Ética Empresarial y la Tasa de Interés**” del cuál he sido el Director y el equipo de investigación ha estado integrado por los profesionales: Mirta Noemí RUIZ, Juan Carlos CORONEL, Alejandro BATTAN y Gustavo Gerardo CORONEL.

El tema seleccionado se basa en la observación de las elevadas tasas de interés que cobran algunas organizaciones por los servicios que prestan, la casi nula restricción legal sobre estos temas, y el escaso conocimiento de la población en general de los temas financieros vinculados con esta temática en la provincia de Santiago del Estero.

La RSE **tiene como principio la ética** y la transparencia en las relaciones con sus inversionistas y partes interesadas, va mucho más allá de una postura políticamente correcta, y exige actitudes socialmente responsables de sus proveedores, accionistas, inversionistas, autoridades públicas, respetando las diferencias, difundiendo acciones de educación y preservación ambiental, como la implementación de una logística inversa. Una política de RSE promueve el bienestar y calidad de vida de los colaboradores, clientes, y el bienestar de toda la comunidad.

Las altas tasas de interés disminuyen la competencia entre empresas, afectan la capacidad de los individuos para alcanzar mayor bienestar y perjudican la salud financiera de los bancos e intermediarios por el incremento del riesgo de carteras vencidas. Una tasa de interés razonable es un principio ético y de responsabilidad social de las empresas.

## Objetivos

Los objetivos específicos fijados en el proyecto en relación con la temática del presente artículo han sido:

- **Establecer un adecuado marco conceptual de referencia del funcionamiento del sistema financiero nacional y local y la formalización de los procesos metodológicos para la estimación de las tasas de interés de referencia o tasa de interés testigo.**
- **Tomar conocimiento de la real aplicación de las distintas tasas de interés que se usan en la región como por ejemplo en: la justicia, los bancos, tarjetas de crédito, las entidades financieras y no bancarizadas, las empresas comerciales etc.**

**Marco conceptual.** El apartado describe el marco conceptual de referencia y la formalización de los procesos metodológicos para la estimación de las tasas de interés de referencia o tasa de interés TESTIGO. En consecuencia, las FUENTES, METODOS y ESTIMACIONES desarrolladas son los siguientes:

**Tasa de interés:** define el precio pagado por el uso del dinero.

**Tasa de interés nominal (i):** La tasa de interés nominal es la tasa establecida en unidades nominales (porcentaje) por período de tiempo como retribución por el crédito o colocaciones de depósitos. Es habitual aplicar el interés sobre períodos de un año, aunque se pueden utilizar períodos diferentes como un trimestre, bimestre, mes o el número días.

**Tasa de interés nominal activa (ia).** Indica qué porcentaje del dinero recibido como crédito habría que pagar una vez transcurrido el período de tiempo acordado.

**Tasa de interés efectiva (ie):** es aquella a la que efectivamente está colocado el capital. La capitalización del interés en determinado número de veces por año, da lugar a una tasa efectiva mayor que la nominal. La tasa efectiva es una función exponencial de la tasa periódica.

Con el objeto de conocer con precisión el valor del dinero en el tiempo **es necesario que las tasas de interés nominales sean convertidas a tasas efectivas.**

**Tasa de inflación ( $\pi$ ):** es la variación porcentual del nivel general de precios (**P**) de un período de tiempo (**t**) a otro:  $\pi = \Delta P/P = (P_{t+1} - P_t)/P_t$ .

La inflación reduce el valor de las deudas expresadas nominalmente.

**Tasa de interés real (r):** define el valor de la tasa nominal efectiva deducido el componente de la variación de precios, medido por la tasa de inflación, para el período de referencia.

Si nos endeudamos en un **monto D**, al inicio del período, la deuda en términos reales es  $D/P_t$  y al final del período es  $D/P_{t+1}$ .

El pago total de la deuda en términos reales es  $D[(1+ie)/(1+\pi)]$

De aquí se puede deducir que la tasa de interés real es  $r = (1+ie)/(1+\pi)$

Resolviendo, tenemos que  $ie = r + \pi + r\pi$ . Para valores bajos de r y de  $\pi$ , el último término se hace muy pequeño y se puede omitir, con lo que llegamos a la siguiente relación:  $ie = r + \pi$ . **La tasa de interés nominal efectiva, es igual a la tasa de interés real más la tasa de inflación.**

**Para las decisiones económicas de inversión, la tasa relevante es la tasa de interés real ex ante:  $r = i - \pi$ , donde el último término, es la tasa de inflación esperada, la cual no se conoce, y por lo tanto hay que hacer algún supuesto para estimarla. La tasa de interés real ex post o tasa de inflación efectiva durante el período, se usa como un estimador de la tasa de interés real ex ante.**

**Estimación de la tasa real de interés.** Para la estimación de las tasas reales de interés para los préstamos a Personas Físicas y por sector económica de la provincia de Santiago del Estero en comparación con el resto del país para el período Itrim2004 – IVtrim2014.

## 1.- Fuentes de Información

No obstante que la información procesada se refiere al período mencionado, debido a la extensión de este artículo **sólo presentamos a título ilustrativo los resultados obtenidos para el año 2014.** Se ha procesado la siguiente información:

**i).-** Información mensual publicada por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) referida a **(ver Cuadro BCRAiactiva 2014 en el Anexo):**

- ◆ Saldo Total y en Condiciones Normales de Préstamos a Personas físicas y por Sector de Actividad Económica en Moneda Nacional (\$) y en Moneda Extranjera (U\$\$) en la provincia de Santiago del Estero y para el Total del País,
- ◆ Tasa de interés nominal cobrada por Préstamos otorgados a Personas físicas y por Sector de Actividad Económica en Moneda Nacional (\$) y en Moneda Extranjera (U\$\$) en la provincia de Santiago del Estero y para el Total del País,
- ◆ Período: **I Trimestre (último día del tercer mes) de 2004 - IV Trimestre (último día del tercer mes) de 2014**

**ii).-** Información mensual publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) referida al Índice de Precios al Consumidor **(IPC)** CABA y Gran Buenos Aires. A partir del año 2007 se utiliza el IPC denominado "7 provincias" y a partir de Abril de 2011 se utiliza el IPC del Congreso Nacional.

## 2.- Métodos de estimación

La información procesada sigue los siguientes procedimientos metodológicos:

**i).-** Total de préstamos de efectivo otorgados por la totalidad de las entidades Residentes en el país. No incluye los préstamos de títulos valores o de otros activos financieros ni préstamos de efectivo con garantía de esos valores,

**ii).-** Comprende los derivados de adelantos en cuenta (corriente u otras a la vista) o de la compra de documentos, los instrumentados bajo la modalidad de documentos a sola firma, documentos descontados, los préstamos hipotecarios, prendarios, personales y a titulares del sistema de tarjetas de crédito y cualquier otro préstamo de efectivo no comprendido en los anteriores,

**iii).-** Los importes corresponden a la distribución del total de préstamos consignado en el balance mensual de acuerdo con la participación relativa

determinada para cada actividad económica y para cada distrito geográfico según la información "Préstamos a residentes en el país clasificados por la actividad económica principal del receptor" (tarea SISCEN-0014) suministrada por la totalidad de las entidades

**iv).**- Total de préstamos de efectivo otorgados por la totalidad de las entidades financieras a residentes en el país que se encuentren en "situación normal". No incluye los préstamos de títulos valores o de otros activos financieros ni préstamos de efectivo con garantía de esos valores,

**v).**- Se considera que un préstamo está en condición normal cuando, habiendo sido otorgado a un deudor clasificado en categoría 1. ("en situación normal" de la clasificación de deudores comerciales y "cumplimiento normal" de la clasificación de créditos para consumo o vivienda, establecidas por el BCRA), no registre atrasos mayores a 31 días. Por lo tanto no se incluyen los saldos de préstamos a deudores no clasificados en categoría 1, ni los préstamos que presenten atrasos de más de 31 días,

**vi).**- Los importes corresponden a la distribución del total de préstamos consignado en el balance mensual de acuerdo con la participación relativa determinada para cada actividad económica, para cada distrito geográfico y para los préstamos en situación normal según la información "Préstamos a residentes en el país clasificados por la actividad económica principal del receptor" (tarea SISCEN-0014) suministrada por la totalidad de las entidades financieras de acuerdo con las especificaciones metodológicas establecidas,

**vii).**- Tasa de interés promedio aplicada en el mes de la información en la concesión de préstamos de efectivo a tasa fija y en el cálculo de los intereses correspondientes a los saldos de los adelantos en cuenta o de las financiaciones del sistema de tarjetas de crédito. La tasa de interés informada por cada entidad financiera corresponde al promedio ponderado por monto del total -cualquiera sea su instrumentación- de los préstamos concedidos en todo el mes (resultado de dividir la suma de los productos de los montos y de las tasas individuales por la suma de los montos), considerando el promedio de los saldos diarios del mes, para el caso de los adelantos; el saldo adeudado de la anteúltima liquidación (según lo determinado en el extracto enviado en la última liquidación), tratándose de cuentas del sistema de tarjetas de crédito; o el capital efectivamente desembolsado en el mes para toda otra operación de préstamo (deduciendo los intereses documentados).

Para obtener un valor promedio para todas las entidades financieras -para cada actividad económica y para cada provincia-, las tasas de interés se han ponderado por el saldo de los préstamos vigentes (según lo informado por cada entidad financiera de acuerdo con lo detallado en el párrafo anterior). Como consecuencia de tal metodología de cálculo, la tasa de interés indicada en el cuadro puede ser interpretada como la tasa de interés aplicada en el mes de la información por las entidades financieras, otorgantes de préstamos en ese período, que mayor participación mantienen (por el total -cualquiera sea su instrumentación- de préstamos concedidos en ese mes o por la vigencia de los

concedidos en meses anteriores) en la financiación a la actividad económica de que se trate.

**viii).**- Para determinar la actividad principal del receptor de la asistencia financiera las entidades financieras deben tener en cuenta la mayor cantidad de elementos de juicio (disponibles para la apertura de la carpeta de crédito) de manera de asegurar una correcta clasificación. El valor agregado, los ingresos brutos, son medidas idóneas para proceder a la clasificación que se requiere, pero no son las únicas y pueden ser complementados a criterio de la unidad informativa.

El procedimiento de clasificación requiere que las entidades financieras sigan los pasos detallados en "CLASIFICACION NACIONAL DE ACTIVIDADES ECONOMICAS 1997 - Notas Explicativas, Serie Nomencladores y Correspondencias N°2, Secretaría de Programación Económica, INDEC" (Capítulo 4. Determinación de la actividad principal de una unidad declarante por medio del método descendente).

Según la "CLASIFICACION NACIONAL DE ACTIVIDADES ECONOMICAS 1997 - ClaNAE-97, Serie Nomencladores y Correspondencias N°1, Secretaría de Programación Económica, INDEC" y de acuerdo con la individualización solicitada por el BCRA al nivel de desagregación contenido en la tabla SISCEN - T0002 de las notas metodológicas aplicables.

**ix).**- Fecha a la que corresponden los saldos de los préstamos. En el caso de las tasas de interés, corresponde al mes en el que fueron otorgados, al mes en el que han tenido vigencia los saldos diarios (en el caso de los adelantos) o al mes en que se liquidaron las financiaciones del sistema de tarjetas de crédito.

**x).**- Tipo de moneda en la que se han otorgado los préstamos. Los saldos de los préstamos en moneda extranjera informados por cada entidad financiera, expresados en dólares estadounidenses, se convierten a pesos utilizando el tipo de cambio vendedor del Banco de la Nación Argentina (hasta diciembre de 2001) o, a partir de esa fecha, el "Tipo de cambio de referencia".

**xi).**- Tipo de cambio, obtenido por el BCRA a partir de las cotizaciones solicitadas a un conjunto de entidades, que refleja las condiciones predominantes en el mercado de cambios mayorista (referencia: Com. "A" 3500) para la fecha consignada,

**xii).**- Provincia (o zona, en el caso de la provincia de Buenos Aires) en la que está ubicada la casa, o filial de la entidad financiera, en la que esté registrado el préstamo.

### 3.- Resultados Obtenidos

A partir de la Información publicada por el BCRA se han elaborado los cuadros comparativos de distintas variables referidas a la provincia y al total del país para el período ITrim04 – IVTrim14:

**i).**- Préstamos otorgados por trimestre para SDE y el Total del País en Moneda Nacional y en moneda extranjera,

**ii).**- Tasas de interés nominal anual activa por trimestre para SDE y el Total del País para préstamos en Moneda Nacional (**ver Cuadro i1d\$ It2014 - IVt2014**) y en moneda extranjera,

**iii).**- A partir de la información mensual publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) referida al Índice de Precios al Consumidor (**IPC**) CABA y Gran Buenos Aires, a partir del año 2007 se utiliza el IPC denominado "7 provincias" y a partir de Abril de 2011 el IPC del Congreso Nacional se ha elaborado el IPC últimos 12 meses correspondientes a cada trimestre expresado en porcentaje anual (**ver Cuadro IPC% It2004 - IVt2014**). Por ejemplo, el IPC% del I Trimestre de 2014 (**37,4%**) corresponde a la variación del valor de Índice entre Marzo 2014 respecto a Marzo de 2013, para hacerlo consistente con la información de las tasas nominales de interés que corresponden al último mes de cada trimestre (en este caso Marzo por tratarse del primer trimestre)

**iv).**- **Estimación de la tasa real de interés.** El **Cuadro** que se presenta a continuación contiene la estimación de la tasa real de interés activa para los préstamos en moneda nacional otorgados a las personas físicas y por sector de actividad económica por trimestre para el año 2013. Este cuadro combina la información presentada en los apartados **i), ii) e iii) del punto 3).**-

El procedimiento seguido para la estimación es:

$$(((1+i1d\$/100)/(1+IPC\%/100))-1)*100$$

El tipo de interés real es la diferencia entre el tipo de interés nominal y la inflación, permite calcular las ganancias/pérdidas, ya que el aumento de la inflación hay que descontarlos de la ganancia en intereses. Es una pérdida de valor que hay que contar como si fuera un gasto. La tasa de interés real mide el poder adquisitivo de los ingresos por intereses, es decir, tiene en cuenta la inflación y se calcula mediante el ajuste del tipo de interés nominal según la tasa de inflación.

Si se depositan en un banco a plazo fijo 100 pesos durante un periodo de 12 meses y se reciben 10 pesos de intereses por ese dinero al final del periodo pactado, el saldo será de 110 pesos. Si ese fuera el caso, el tipo de interés nominal ascendería al 10% anual. Si la inflación ese año ha sido del 10%, los 110 pesos que hay en la cuenta al final del año tienen exactamente el mismo poder adquisitivo que los 100 pesos del año anterior, en este caso el tipo de interés real sería cero.

Los tipos de interés negativos, a diferencia de lo que pasa con los tipos de interés nominales, que siempre son positivos, el tipo de interés real puede llegar a ser negativo cuando la tasa de inflación supera el tipo de interés nominal acordado entre el prestamista y el tomador. Cuando el tipo de interés nominal es igual a la tasa de inflación, el prestamista no obtiene ni beneficio ni pérdida, y el valor devuelto en el futuro es igual al valor del dinero en el presente.

La hoja mencionada de los cuadros presentados, muestra (en color rojo y negrito) los tipos de interés reales POSITIVOS para cada período y sector.

**Cuadro I**

**SANTIAGO DEL ESTERO: Tasas de interés REAL activa sobre préstamos en moneda nacional a Sectores de Actividad Económica**

**UNIDAD: En porcentaje anual**

**PERIODO: I trim 2004 – IV trim de 2014**

AÑO	I TRIMESTRE		II TRIMESTRE		III TRIMESTRE		IV TRIMESTRE	
	i SDE	i País	i SDE	i País	i SDE	i País	i SDE	i País
2,004	<b>21.0</b>	<b>17.0</b>	<b>12.7</b>	<b>10.7</b>	<b>14.7</b>	<b>10.6</b>	<b>15.2</b>	<b>5.1</b>
2,005	<b>11.0</b>	<b>8.1</b>	<b>13.4</b>	<b>9.8</b>	<b>9.3</b>	<b>8.2</b>	<b>10.1</b>	<b>3.2</b>
2,006	<b>18.1</b>	<b>6.2</b>	<b>16.4</b>	<b>3.6</b>	<b>17.7</b>	<b>5.3</b>	<b>17.4</b>	<b>4.8</b>
2,007	<b>8.5</b>	<b>3.9</b>	<b>9.5</b>	(0.4)	(1.0)	(5.1)	<b>2.4</b>	(5.3)
2,008	(2.1)	(10.2)	(1.5)	(6.4)	<b>3.9</b>	(2.2)	<b>4.3</b>	<b>3.0</b>
2,009	<b>10.6</b>	<b>5.0</b>	<b>13.9</b>	<b>7.8</b>	<b>11.9</b>	<b>8.4</b>	<b>12.0</b>	<b>5.5</b>
2,010	<b>7.6</b>	<b>0.2</b>	<b>3.6</b>	(2.4)	<b>0.3</b>	(3.1)	(2.6)	(4.9)
2,011	<b>1.3</b>	(3.6)	<b>2.3</b>	(2.4)	<b>0.4</b>	(2.8)	<b>8.4</b>	<b>3.6</b>
2,012	<b>5.5</b>	(0.2)	<b>4.1</b>	(1.8)	<b>3.9</b>	(2.1)	<b>2.2</b>	(2.3)
2,013	<b>3.6</b>	(1.6)	<b>5.5</b>	(1.4)	<b>5.1</b>	(2.0)	<b>2.7</b>	(2.3)
2,014	<b>0.2</b>	(5.1)	(1.5)	(8.0)	(5.0)	(8.9)	(2.8)	(7.4)

**FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCRA y el INDEC**

## Cuadro II

SANTIAGO DEL ESTERO: Tasas de interés REAL activa sobre préstamos en moneda nacional a Personas Físicas

UNIDAD: En porcentaje anual

PERIODO: I trim 2004 – IV trim de 2014

AÑO	I TRIMESTRE		II TRIMESTRE		III TRIMESTRE		IV TRIMESTRE	
	i SDE	i País	i SDE	i País	i SDE	i País	i SDE	i País
2,004	27.2	23.2	19.6	16.1	14.1	14.5	20.5	12.7
2,005	13.7	12.4	15.3	11.5	15.5	11.0	12.0	9.7
2,006	11.3	12.1	12.2	10.5	13.4	10.7	11.7	9.6
2,007	11.0	9.3	5.4	4.4	(1.3)	(1.7)	(1.5)	(1.6)
2,008	(4.0)	(3.9)	(3.2)	(2.9)	3.4	3.1	6.0	5.9
2,009	12.0	11.9	16.9	15.9	17.0	14.9	14.9	13.5
2,010	14.9	7.9	8.4	5.1	7.9	4.1	5.8	2.1
2,011	1.3	(3.6)	2.3	(2.4)	0.4	(2.8)	8.4	3.6
2,012	5.5	(0.2)	4.1	(1.8)	3.9	(2.1)	2.2	(2.3)
2,013	3.6	(1.6)	5.5	(1.4)	5.1	(2.0)	2.7	(2.3)
2,014	0.2	(5.1)	(1.5)	(8.0)	(5.0)	(8.9)	(2.8)	(7.4)

FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCRA y el INDEC

### Cuadro III

#### INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR TOTAL PAIS

UNIDAD: En porcentaje anual

PERIODO: I trim 2004 – IV trim de 2014 (Ultimo mes de cada trimestre)

AÑO	I trim	II trim	III trim	IV trim
2,004	2.3	4.9	5.9	6.1
2,005	9.1	9.0	10.3	12.3
2,006	10.6	10.6	9.6	9.8
2,007	10.8	15.7	24.9	26.0
2,008	30.3	30.5	24.0	22.1
2,009	17.3	12.9	12.5	14.9
2,010	20.1	22.8	23.6	26.2
2,011	23.9	23.1	24.1	21.6
2,012	22.3	24.0	24.4	25.3
2,013	24.5	24.0	25.5	28.3
2,014	37.4	39.9	40.9	38.4

FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCRA y el INDEC

### Aspectos metodológicos relevantes.

Las discusiones metodológicas que se han tenido en cuenta para las decisiones finalmente adoptadas han estado referidas a las siguientes cuestiones:

**i).- Deflactor utilizado.** El Informe presentado utiliza al IPC nivel general como deflactor único para el cálculo de la tasa de interés real de los préstamos en moneda nacional. Se recomienda la conveniencia de utilizar un Índice de Salarios para los Préstamos a las Personas Físicas y un Índice de Precios Implícitos en el PGB (Santiago del Estero) y PIB (Total País) a precios básicos específico para cada una de las Actividades Económicas.

**ii).- Secuencia temporal del deflactor.** Las tasas de interés nominales de cada trimestre son deflactadas (corregidas) por el IPC correspondiente a exactamente el mismo período, siguiendo el procedimiento habitualmente utilizado para este tipo de estimaciones. Sin embargo, el tratamiento teórico de la tasa nominal de

interés hace referencia a que se fija incluyendo la **INFLACION ESPERADA**, mientras que las estimaciones realizadas toman la **INFLACION OBSERVADA**, es decir la que efectivamente se ha verificado en los últimos 12 meses. En consecuencia, se ha discutido la conveniencia o no de incluir algún rezago que refleje la circunstancia planteada, optando finalmente por no incluir rezagos dado que no hemos encontrado el uso de estas opciones en los trabajos consultados.

**iii).- Estimaciones para los préstamos en moneda extranjera.** El Informe presentado no contiene estimaciones para los préstamos de referencia debido a que prácticamente no se utiliza esta modalidad de endeudamiento en el ámbito de la provincia, por lo menos en el sector financiero normal (Ver saldos trimestrales de préstamos en moneda extranjera en la provincia en comparación con el total del país) No obstante ello, se ha avanzado en la exploración de Índices de Precios de productos del comercio exterior argentino para ser utilizados como deflatores.

**iv).- Relevancia de la tasa activa bancaria.** La pregunta es si es relevante la tasa de interés activa de los bancos para los préstamos personales y de los sectores de actividad económica en la provincia de Santiago del Estero. O por el contrario, en particular en nuestra provincia una parte muy importante del financiamiento pasa por los canales informales de financiación. No obstante no contar con información complementaria referida a la provincia (PGB a precios corrientes), ha sido posible estimar la relación **Saldo de Préstamos por Actividad Económica (trimestre/año) / PGB de la Actividad Económica (trimestre/año)** y compararla con idéntico indicador a nivel nacional para algunos períodos específicos de la serie analizada.

En ese sentido, hemos estimado que el saldo promedio anual del total de préstamos del sistema financiero formal en la provincia representa el **0,61% del Total del País**, valor muy alejado del valor promedio de participación del PGB de la provincia de Santiago del Estero en el Total del País (**0,95 / 1 %**), lo que indicaría que la actividad financiera informal está más difundida en la provincia que en el promedio del país.

Esta comparación agrava el cuadro de endeudamiento de las actividades productivas si se parte del supuesto que la tasa de interés nominal activa del sistema financiero formal **constituye un piso para el sistema financiero informal.**

## Conclusiones

En base a los resultados obtenidos, se plantea la **HIPOTESIS DEL DOBLE EFECTO DE ESPECIALIZACIÓN NEGATIVO** de la estructura y desempeño sectorial de la provincia en relación con su perfil de endeudamiento. Hemos observado que al analizar el perfil "estructural-diferencial" de la provincia se concluye que se encuentra productivamente especializada en los sectores económicos que

pagan, en todo el país, tasas de interés más elevadas, consecuencia del mayor nivel de informalidad y menor escala de sus procesos productivos.

A este efecto negativo se suma que adicionalmente, los establecimientos productivos radicados en la provincia registran pagos de mayores niveles de tasas de interés que en el promedio país, aún en el propio sector de actividad consecuencia posiblemente de un pobre desempeño relativo (mayor nivel de informalidad, menor nivel de eficiencia) de las unidades económicas de la provincia respecto a sus competidores de otros espacios geográficos del país.

Los resultados obtenidos se presentan en forma sintética en los cuadros antes presentados. En los mismos se observa que la provincia registra sistemáticamente tasas reales positivas y mayores que las del Total País en casi todos los períodos analizados, con mayor intensidad para los préstamos a las personas físicas que a las actividades productivas.

Al referido diagnóstico se agregaría, como efecto negativo adicional, el hecho que tanto las personas físicas, como los sectores productivos recurren en mayor magnitud al endeudamiento con el sector financiero informal, con el consecuente encarecimiento de tasas de interés que ello representa.

En consecuencia, las estimaciones parecerían indicar que el diferencial de tasas de interés real (por encima de la media nacional) que enfrentan los residentes de la provincia, como personas físicas o de sus actividades productivas, parecería ser la consecuencia del perfil de especialización productivo, el nivel de informalidad y la baja escala de producción más que una cuestión ética y de responsabilidad social de las empresas e instituciones financieras locales.

## CUADROS ANEXOS

### SANTIAGO DEL ESTERO: Tasas de interés NOMINAL activa sobre préstamos en moneda nacional por Actividad Económica

UNIDAD: En porcentaje anual

PERIODO: I trim – IV trim de 2014

SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA	I		II		III		IV	
	TRIMESTRE		TRIMESTRE		TRIMESTRE		TRIMESTRE	
	i	i	i	i	i	i	i	i
	SDE	País	SDE	País	SDE	País	SDE	País
No identificada	30.3	37.8	27.4	35.4	30.8	35.7	29.0	35.5
Personas físicas en relación de dependencia laboral	40.2	40.6	39.7	39.2	38.7	38.3	36.7	38.1
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	36.6	33.1	36.6	31.0	35.5	30.5	33.5	30.4
Pesca, explotación de criaderos de peces, granjas piscícolas y servicios conexos	-	33.8	-	31.2	-	29.4	-	30.1
Explotación de minas y canteras	33.5	29.7	33.9	29.8	26.9	26.0	28.3	26.3
Industria manufacturera	38.7	30.6	38.5	29.9	36.6	28.7	38.4	28.7
Electricidad, gas y agua	45.2	34.2	27.7	32.9	22.6	30.5	29.3	31.0
Construcción	43.2	34.8	42.3	33.1	40.1	31.5	43.5	30.7
Comercio al por mayor y al por menor: reparación de vehículos automotores, motocicletas, efectos personales y enseres domésticos	39.1	31.6	37.4	30.1	34.7	28.7	36.4	29.5
Hotelería y restaurantes	48.3	33.8	36.4	30.2	41.4	31.6	42.3	31.6
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	45.5	32.5	41.1	28.9	44.5	27.2	45.9	29.4
Intermediación financiera y otros servicios financieros	36.2	31.6	34.2	30.2	28.4	28.7	32.4	29.6
Inmobiliarios, empresariales y de alquiler	52.1	33.8	49.5	32.2	49.3	30.8	45.6	31.3
Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	42.4	39.1	43.0	35.2	40.2	39.6	38.8	39.2
Enseñanza, servicios sociales y de salud	42.8	36.3	44.0	33.8	42.0	33.9	34.2	31.5
Otros	25.2	27.2	42.6	25.9	26.0	25.8	29.0	24.4
<b>Total de actividades económicas</b>	<b>37.8</b>	<b>30.4</b>	<b>37.8</b>	<b>28.8</b>	<b>33.8</b>	<b>28.4</b>	<b>34.5</b>	<b>28.2</b>

**SANTIAGO DEL ESTERO: Tasas de interés REAL activa sobre préstamos en moneda nacional por Actividad Económica**

**UNIDAD: En porcentaje anual**

**PERIODO: I trim – IV trim de 2014**

SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA	I TRIMESTRE		II TRIMESTRE		III TRIMESTRE		IV TRIMESTRE	
	i SDE	i País	i SDE	i País	i SDE	i País	i SDE	i País
<b>Personas físicas</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>	(0.1)	(0.5)	(1.6)	(1.8)	(1.3)	(0.2)
<b>Agricultura, ganadería y caza</b>	(0.6)	(3.2)	(2.4)	(6.4)	(3.8)	(7.3)	(3.5)	(5.8)
<b>Pesca y servicios conexos</b>	(27.2)	(2.6)	(28.5)	(6.2)	(29.0)	(8.2)	(27.8)	(6.0)
<b>Explotación de minas y canteras</b>	(2.8)	(5.6)	(4.3)	(7.2)	(9.9)	(10.6)	(7.3)	(8.8)
<b>Industria manufacturera</b>	<b>0.9</b>	(4.9)	(1.0)	(7.2)	(3.1)	(8.6)	(0.0)	(7.1)
<b>Electricidad, gas y agua</b>	<b>5.6</b>	(2.3)	(8.7)	(5.0)	(13.0)	(7.4)	(6.6)	(5.3)
<b>Construcción</b>	<b>4.2</b>	(1.9)	<b>1.7</b>	(4.9)	(0.5)	(6.7)	<b>3.7</b>	(5.5)
<b>Comercio al por mayor y al por menor</b>	<b>1.2</b>	(4.3)	(1.8)	(7.0)	(4.4)	(8.7)	(1.5)	(6.4)
<b>Hotelería y restaurantes</b>	<b>7.9</b>	(2.7)	(2.5)	(6.9)	<b>0.3</b>	(6.6)	<b>2.8</b>	(4.9)
<b>Transportes y comunicaciones</b>	<b>5.8</b>	(3.6)	<b>0.9</b>	(7.9)	<b>2.6</b>	(9.7)	<b>5.4</b>	(6.5)
<b>Intermediación financiera Inmobiliarios, empresariales y de alquiler</b>	(0.9)	(4.2)	(4.1)	(7.0)	(8.8)	(8.7)	(4.4)	(6.4)
<b>Administración pública y SSS</b>	<b>3.6</b>	<b>1.2</b>	<b>2.2</b>	(3.4)	(0.5)	(0.9)	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>
<b>Enseñanza, servicios sociales y de salud</b>	<b>3.9</b>	(0.8)	<b>2.9</b>	(4.3)	<b>0.8</b>	(5.0)	(3.1)	(5.0)
<b>Otros</b>	(8.9)	(7.5)	<b>1.9</b>	(10.0)	(10.6)	(10.7)	(6.8)	(10.1)
<b>No identificada</b>	(5.2)	<b>0.3</b>	(8.9)	(3.2)	(7.1)	(3.7)	(6.8)	(2.1)
<b>Total de actividades económicas</b>	<b>0.2</b>	<b>(5.1)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(8.0)</b>	<b>(5.0)</b>	<b>(8.9)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(7.4)</b>