

Año 6 N°63  
JULIO 2009

## INFORME MENSUAL DE PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (SPNF)

### SÍNTESIS

#### Director

*Guillermo Wierzba*

#### Investigadores

*Claudio Casparrino*

*María José Castells*

*Jorge Gaggero*

*Claudio Golonbek*

*Federico Grasso*

*Romina Kupelian*

*Rodrigo López*

*Horacio Rovelli*

<http://www.cefid-ar.org.ar>

[informacion@cefid-ar.org.ar](mailto:informacion@cefid-ar.org.ar)

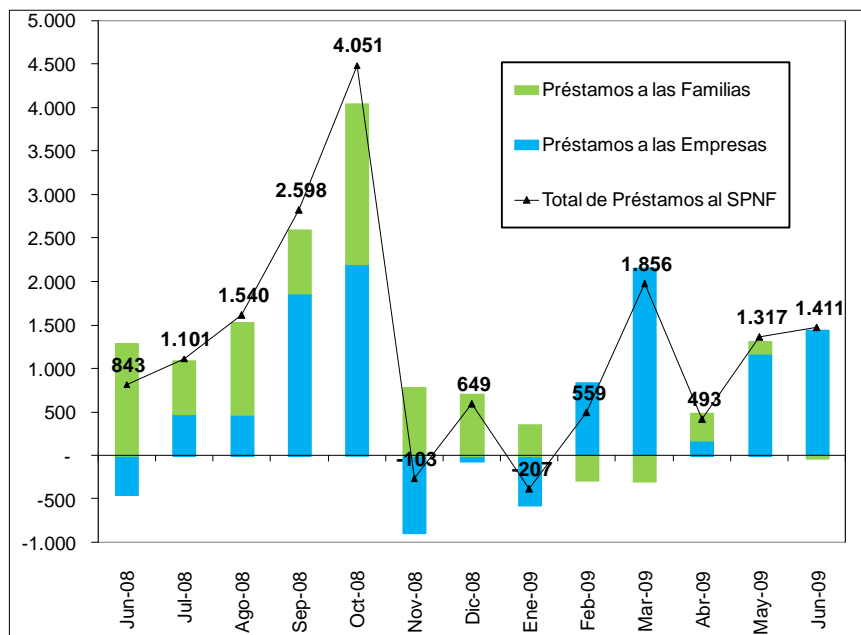
*Av. Corrientes 345 1er piso  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires*

- ✓ Durante el mes de junio, los préstamos al Sector Privado no Financiero (SPNF) mostraron un crecimiento del 1,1% (\$1.411 millones) en relación al mes anterior; y del 12,9% (\$15.265 millones) respecto de un año atrás. Así, en la actualidad este acervo alcanza los \$133.986 millones. La variación fue positiva en el caso de las Empresas (2%), mientras que en el de las Familias se mantuvo constante.
- ✓ En el último mes, los Préstamos a las Empresas se incrementaron un 2% (\$1.396 millones). Los Adelantos en Cuenta Corriente mostraron un impulso de 3,6% (\$671 millones), la línea Documentos creció en un 0,5% (\$190 millones), y los créditos con garantía hipotecaria cayeron un 0,1% (\$12 millones).
- ✓ En tanto, los Préstamos a las Familias se mantuvieron estables. Los créditos Personales, principal línea destinada a este sector no presentó modificaciones. Las reducciones que mostraron los préstamos prendarios y a la vivienda del 0,9% (\$64 millones) y 0,1% (\$16 millones), respectivamente fue compensado por el financiamiento de los saldos de Tarjetas de crédito que se incrementó un 0,6% (\$98 millones).
- ✓ Durante el mes de junio, el saldo mensual promedio de los depósitos del SPNF en pesos y en dólares evidenció un incremento del 1% (\$1.716 millones) en relación al último mes, mientras que si consideramos lo sucedido en junio de 2008 este impulso fue del orden del 10,4% (\$16.369 millones).
- ✓ La tasa de interés que las entidades financieras pactaron por Depósitos a Plazo Fijo a 30-44 días fue en promedio del 12,2% anual y la tasa BADLAR bancos privados fue de 12,9%. Por su parte, las tasas activas de prácticamente todas líneas en pesos muestran una caída en el mes de mayo. Se destaca del abaratamiento de los créditos Personales.
- ✓ En el mes de junio, la base monetaria promedió los \$103.686 millones, registrando un incremento del 2,6% (equivalentes a \$2.620 millones) respecto al promedio observado en el mes de mayo. Entre los factores que explican dicha expansión se destaca el sector financiero y la cancelación de títulos del BCRA.
- ✓ En el segundo trimestre del año se cumplieron nuevamente las metas monetarias. El M2 total se ubicó en los \$175.035 millones, \$3.402 millones por encima del límite inferior. Por su parte, el M2 privado promedió los \$145.574 millones en el mes de junio, lo que equivale a una variación interanual de 7,11%, un punto porcentual por encima de la meta estimada para este mes.

## 1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Según datos informados por el BCRA, durante el mes de junio los préstamos al Sector Privado no Financiero (SPNF) mostraron un crecimiento del 1,1% (\$1.411 millones) en relación al mes anterior; y del 12,9% (\$15.265 millones) respecto de un año atrás. Así, en la actualidad este acervo alcanza los \$133.986 millones. La variación fue positiva en el caso de las Empresas (2%), mientras que en el de las Familias se mantuvo constante (GRÁFICO 1 y CUADRO 1).

**GRÁFICO 1. Variaciones mensuales de los préstamos al SPNF, 2008-2009, millones de \$**



Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

### a) Préstamos a las Empresas

En junio los Préstamos a las Empresas se incrementaron un 2% (\$1.396 millones) respecto al mes anterior. Los Adelantos en cuenta corriente mostraron un impulso del 3,6% (\$671 millones), en tanto que la línea Documentos, principal componente del stock de Préstamos a las Empresas, creció en el último mes un 0,5% (\$190 millones), y los créditos con garantía hipotecaria cayeron un 0,1% (-\$12 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 14,7% (\$9.282 millones), siendo Documentos la línea que más aportó a este aumento (\$3.866 millones) (CUADRO 1).

### b) Préstamos a las Familias

En junio, los Préstamos a las Familias se mantuvieron estables en relación a mayo (registrando una variación nominal de \$16 millones). Este desempeño se explica por la constancia de los préstamos Personales, principal línea de los créditos a este sector. Asimismo, el financiamiento de los saldos de Tarjetas de Crédito se incrementó un 0,6% (\$98 millones), lo cual compensó las reducciones que mostraron los préstamos prendarios y a la vivienda del 0,9% (-\$64 millones) y 0,1% (-\$16 millones), respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses (\$5.983 millones; 10,8%), la línea que más contribuyó es la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$2.341 millones, seguido por los préstamos personales (\$2.310 millones) (CUADRO 1).

**CUADRO 1. Préstamos al SPNF, saldos y variaciones nominales, millones de \$ y %**

DESTINO	Jun-09		May-09	Junio/2009 vs Mayo/2009		Jun-08	Junio/2009 vs Junio/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>72.539</b>	<b>54,1%</b>	<b>71.143</b>	<b>1.396</b>	<b>2,0%</b>	<b>63.257</b>	<b>9.282</b>	<b>14,7%</b>
Adelantos	19.204	14,3%	18.533	671	3,6%	16.568	2.637	15,9%
Documentos	37.292	27,8%	37.101	190	0,5%	33.426	3.866	11,6%
Hipotecarios	8.181	6,1%	8.193	-12	-0,1%	6.879	1.302	18,9%
Otros	7.862	5,9%	7.316	546	7,5%	6.384	1.478	23,2%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>61.447</b>	<b>45,9%</b>	<b>61.431</b>	<b>16</b>	<b>0,0%</b>	<b>55.464</b>	<b>5.983</b>	<b>10,8%</b>
Vivienda	10.718	8,0%	10.734	-16	-0,1%	9.518	1.200	12,6%
Prendarios	7.236	5,4%	7.300	-64	-0,9%	7.104	132	1,9%
Personales	27.969	20,9%	27.972	-3	0,0%	25.659	2.310	9,0%
Tarjetas	15.523	11,6%	15.425	98	0,6%	13.183	2.341	17,8%
<b>Total</b>	<b>133.986</b>	<b>100,0%</b>	<b>132.575</b>	<b>1.411</b>	<b>1,1%</b>	<b>118.720</b>	<b>15.265</b>	<b>12,9%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

## 2. LOS DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Durante el mes de junio, el saldo mensual promedio de los depósitos del SPNF evidenció (en pesos y en dólares) un incremento del 1% (\$1.716 millones) en relación a mayo, mientras que en relación a junio de 2008 este impulso fue del orden del 10,4% (\$16.369 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** evidenciaron en total una aceleración del 0,7% (\$1.022 millones) en relación al mes anterior. Analizando los distintos tipos de imposiciones se destacan los saldos en caja de ahorro, los cuales se incrementaron un 4,2% (\$1.403 millones), secundados por los saldos en cuenta corriente que mostraron un aumento del 2,1% (\$806 millones). En tanto, los depósitos a plazo se redujeron un 1,8% (\$1.052 millones). Respecto a igual mes de 2008, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva en \$2.422 millones, 1,8%. (CUADRO 2).

**CUADRO 2. Evolución de los depósitos del SPNF en pesos, promedio de saldos y variaciones nominales, millones de \$**

	Promedio		Variación mensual		Promedio Junio/2008	Variación anual	
	Junio/2009	Mayo/2009	Nominal	%		Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	40.017	39.211	806	<b>2,1%</b>	37.150	2.867	<b>7,7%</b>
<b>Caja de Ahorros</b>	34.668	33.265	1.403	<b>4,2%</b>	32.407	2.261	<b>7,0%</b>
<b>Plazo Fijo</b>	56.781	57.833	-1.052	<b>-1,8%</b>	59.402	-2.621	<b>-4,4%</b>
<b>Otros</b>	7.094	7.229	-135	<b>-1,9%</b>	7.179	-85	<b>-1,2%</b>
<b>Total Depósitos \$</b>	<b>138.560</b>	<b>137.538</b>	<b>1.022</b>	<b>0,7%</b>	<b>136.139</b>	<b>2.422</b>	<b>1,8%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: La variación interanual de los depósitos se encuentra afectada por la creación del SIPA en diciembre de 2008 (ver página 6)

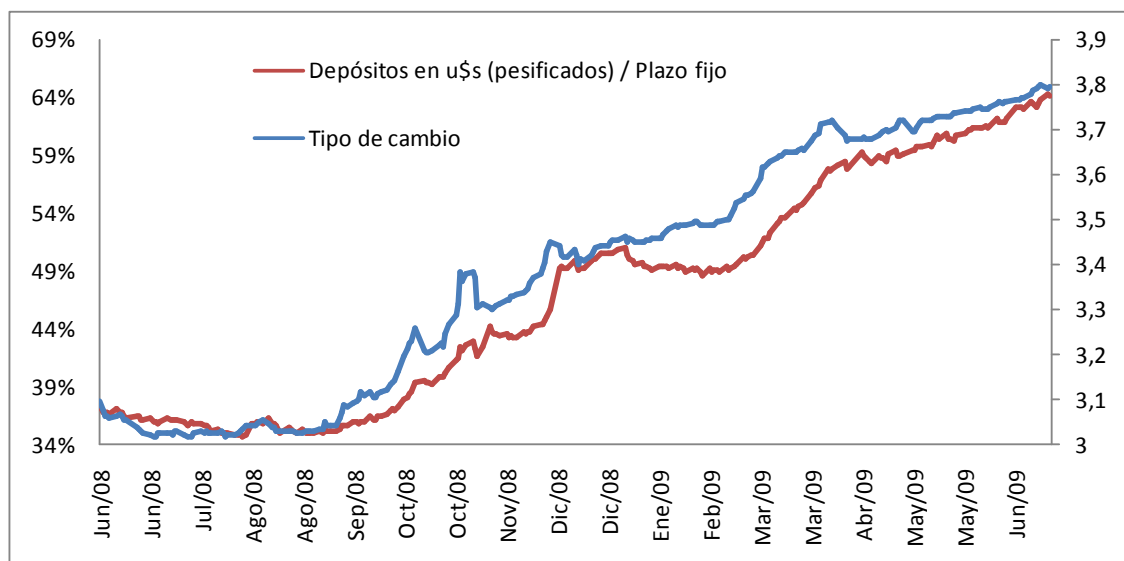
En línea con el desempeño de las imposiciones en pesos, **los depósitos en dólares del SPNF** se incrementaron durante el último mes un 0,8% (u\$s 76 millones), lo cual, sumado a la depreciación en el tipo de cambio (de \$3,72 a \$3,77 en promedio), se tradujo en un incremento en pesos de \$284 millones. En tanto, en el último año este crecimiento fue del 32,9% (CUADRO 3). Como resultado de este proceso, las imposiciones en moneda extranjera continúan ganando participación en el total de depósitos del SPNF (GRÁFICO 2).

**CUADRO 3. Evolución de los depósitos del SPNF en dólares, promedio de saldos y variaciones, millones de u\$s**

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Junio/2009	Mayo/2009	Nominal	%	Junio/2008	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	3	8	-4,9	<b>-61,7%</b>	4	-1	<b>-18,7%</b>
<b>Caja de Ahorros</b>	3.501	3.398	103	<b>3,0%</b>	2.503	998	<b>39,9%</b>
<b>Plazo Fijo</b>	5.403	5.472	-68	<b>-1,2%</b>	4.175	1.229	<b>29,4%</b>
<b>Otros</b>	528	482	46	<b>9,5%</b>	418	110	<b>26,4%</b>
<b>Total Depósitos u\$s</b>	<b>9.435</b>	<b>9.360</b>	<b>76</b>	<b>0,8%</b>	<b>7.099</b>	<b>2.336</b>	<b>32,9%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

**GRÁFICO 2. Depósitos en u\$s y tipo de cambio, abril 2008-abril 2009, en participación**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

Continuando con la tendencia a la concentración de plazos fijos del SPNF en el corto plazo, se observa para el mes de junio de 2009 un incremento de 7,9 p.p. en lo que respecta a la participación de depósito de 30 a 59 días en relación al mismo mes en 2008, y de 7,7 p.p. respecto a 2007. Asimismo, los depósitos a más de 180 días redujeron su porcentaje de participación pasando del 16,8% en junio de 2008 al 10,6% en junio de este año. Así, en la actualidad, el 60,6% se concentra en plazos menores a 60 días y cerca del 90% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 4).

**CUADRO 4. Composición de los depósitos a plazo fijo del SPNF, 2007-2009, %**

Tramos	Junio 2009	Junio 2008	Junio 2007
De 30 a 59 días	60,6%	52,7%	52,9%
de 60 a 89 días	14,6%	13,6%	15,2%
de 90 a 179 días	14,2%	17,0%	15,3%
de 180 a 365 días	9,8%	14,4%	12,3%
de 366 y más	0,8%	2,4%	4,3%

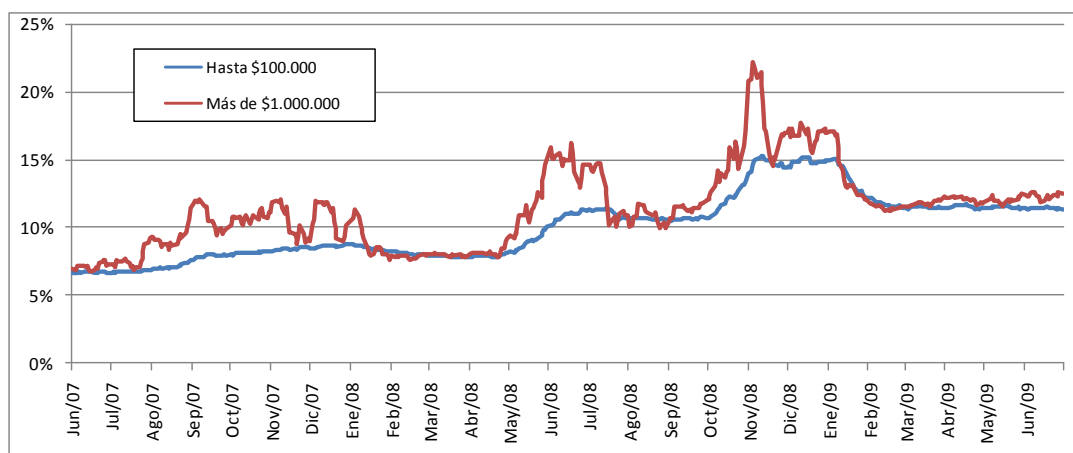
Fuente: Elaboración propia en base a información del B.C.R.A.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos subieron en junio un 0,4% (\$236 millones); y aquellos en dólares se redujeron un 6,9% (u\$s 270 millones). La trayectoria de los depósitos en pesos correspondiente al último mes se explica por la fuerte suba de los depósitos en cuenta corriente (\$1.873 millones; 8%) y de aquellos en caja de ahorro (\$136 millones; 3,4%), que no alcanzó a ser compensado por la reducción de las imposiciones a plazo (\$1.754 millones; 5,8%) y de Otros depósitos (\$19 millones; 0.5%).

### 3. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

Durante el mes de junio, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por Depósitos a Plazo Fijo a 30-44 días fue en promedio del 12,2% anual; un 0,2 p.p. mayor a la observada el mes anterior y 1,5 p.p. inferior a la registrada un año atrás (GRÁFICO 3). En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 12,9%, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 12,3%, 0,3 p.p. por encima del mes anterior y 2,6 p.p. por debajo del mismo mes un año atrás.

**GRÁFICO 3. Tasas pasivas por Depósitos a Plazo Fijo (30-44 días). Variación interanual del promedio móvil (5 días), junio 2007-junio 2009**



Fuente: Elaboración propia en base a información del B.C.R.A.

Las tasas activas de prácticamente todas las líneas en pesos muestran una caída en el mes de mayo (último dato informado por el BCRA) respecto al mes anterior. Se destaca del abaratamiento de los créditos Personales (-1,35 p.p.), seguido por los Adelantos en Cuenta Corriente (-1,12 p.p.). A su vez, la caída en la tasa de los Hipotecarios fue de 0,67 p.p. y la de los Documento a Sola Firma fue de 0,63 p.p. parte, mientras que los créditos Prendarios mostraron una disminución de 0,32 p.p. Únicamente se observó una suba en la tasa del financiamiento del saldo de Tarjetas (0,25 p.p.). En lo que hace a la evolución observada en el año 2008, sobresalió el encarecimiento de los préstamos Prendarios (7,83 p.p.), seguidos por los Personales (5,22 p.p.) (CUADRO 5 y GRÁFICO 4).

**CUADRO 5. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y p.p.**

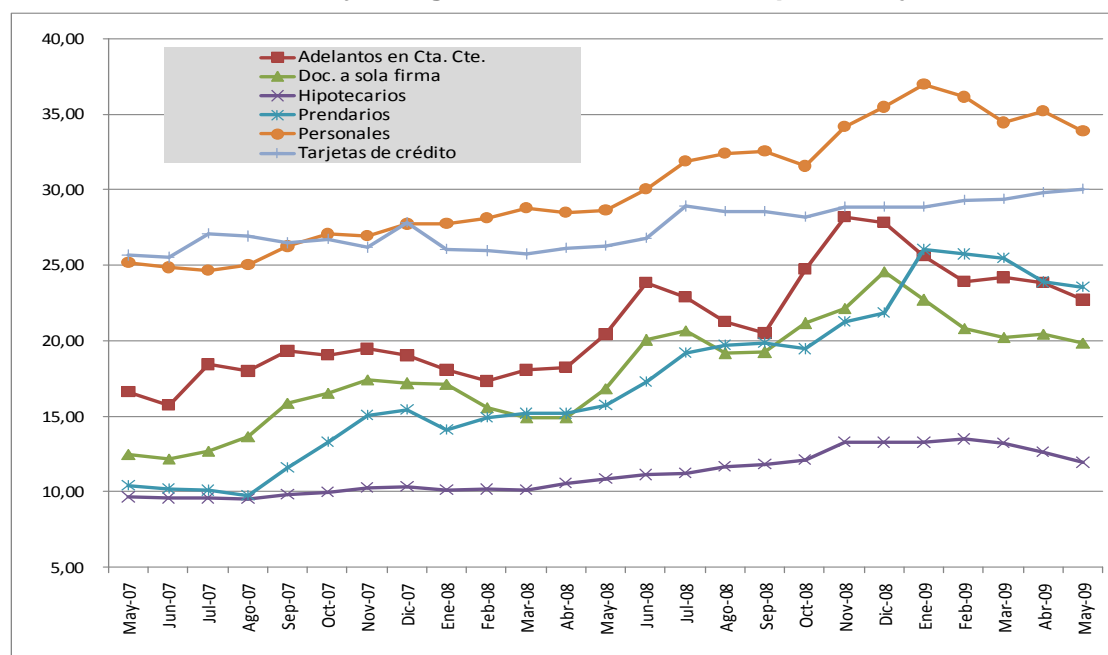
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas de Crédito
Mayo-09 (%)	22,71	19,84	11,94	23,57	33,88	30,07
Abril-09 (%)	23,83	20,47	12,61	23,89	35,23	29,82
May/2009 vs Abr/2009 (p.p.) – 1 mes-	-1,12	-0,63	-0,67	-0,32	-1,35	0,25
Nov-08 (%)	28,20	22,14	13,29	21,29	34,18	28,89
May/2009 vs Nov/2008 (p.p.) – 6 meses-	-5,49	-2,30	-1,35	2,28	-0,30	1,18
May-08 (%)	20,43	16,84	10,87	15,74	28,66	26,28
May/2009 vs May/2008 (p.p.) – 1 año-	2,28	3,00	1,07	7,83	5,22	3,79

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas: 1: 90 y más días de plazo - 2: más de 10 años - 3: más de un año - 4: más de 180 días

(\*): Corresponden a tasas de cuotas puras y, por lo tanto, no incluyen gastos ni comisiones.

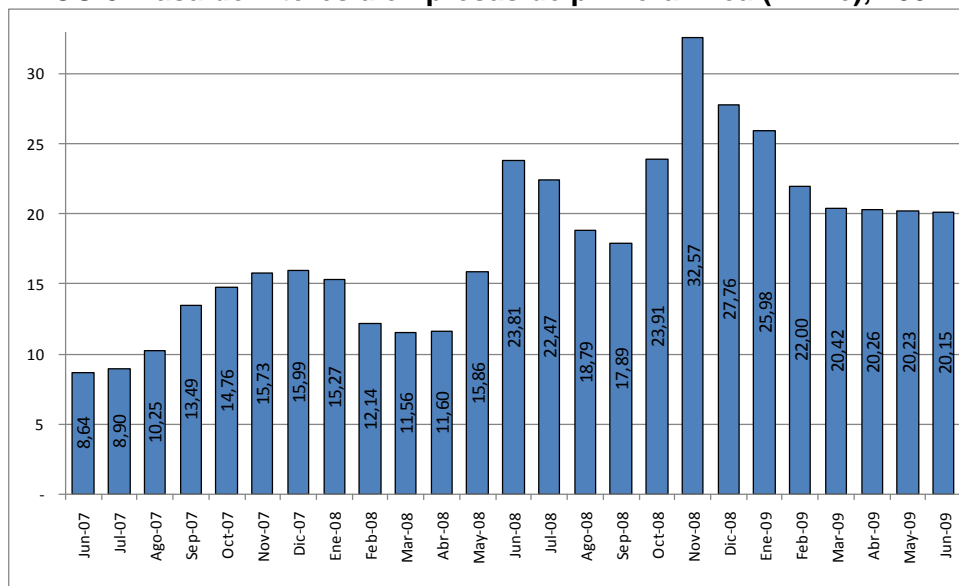
**GRÁFICO 4. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2007-2009, porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Por otra parte, en junio de 2009 el costo de los préstamos otorgados a empresas de primera línea (tasa *Prime*) no se modificó significativamente, manteniéndose en 20,15%, prácticamente igual que los últimos tres meses (GRÁFICO 5).

**GRÁFICO 5. Tasa de interés a empresas de primera línea (Prime), 2007-2009**



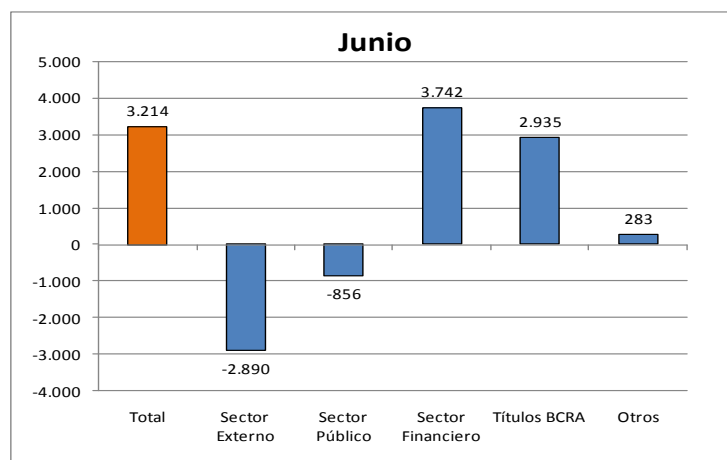
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

#### 4. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de junio, la **Base Monetaria** promedió los \$103.686 millones, registrando un incremento del 2,6% en relación al promedio de mayo de 2009, lo que equivale a \$2.620 millones. Si el análisis se realiza entre puntas, se observa una variación positiva del 0,5%. El GRÁFICO 6 muestra los factores explicativos de la variación observada acumulada, entre puntas, en la Base Monetaria:

- ✓ En lo que concierne al **sector externo** tuvo un rol contractivo por \$2.890 millones, a través de la venta de divisas.
- ✓ El **sector público** contrajo la base monetaria en \$856 millones.
- ✓ El **sector financiero**, a través de la menor renovación de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo en \$3.742 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la cancelación de títulos públicos, el BCRA expandió la base monetaria en \$2.935 millones. En efecto, el stock de **Lebac** en pesos al 30 de junio se redujo en \$1.948 millones (-14,3%) en los últimos 30 días, llegando a los \$11.639 millones. En tanto, las **Nobac** se redujeron en \$1.455 millones (-6,5%), ubicándose en los \$20.917 millones.

**GRÁFICO 6. Factores que explican las variaciones de la Base Monetaria, en millones de pesos**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** aumentó en el mes de junio, alcanzando los \$70.889 millones en promedio, lo que representó un incremento del 3,21%. Respecto a un año, el aumento es del 6,78 % (CUADRO 7).

**CUADRO 7. Evolución de la Base Monetaria y las Reservas del BCRA promedios, en millones de pesos y en porcentaje**

Conceptos	Junio 2009	Mayo 2009	Junio 2008
<b>BASE MONETARIA</b>	<b>103.686</b>	<b>101.066</b>	<b>100.590</b>
1. Circulante en Poder del Público	70.889	68.682	66.392
2. Reservas Bancarias	32.797	32.384	34.198
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	24.232	24.169	27.097
2.2 Efectivo en Pesos	8.565	8.215	7.101
Reservas BCRA	175.481	172.428	150.302
Tipo de Cambio	3,77	3,72	3,04
Cuenta Corriente	65.385	62.649	54.420
Caja de Ahorro	38.760	37.202	35.416
Plazo Fijo	85.201	88.009	90.964
M1/PIB	13,7%	13,2%	13,6%
M2/PIB	16,2%	15,6%	17,2%
M3/PIB	25,2%	24,8%	28,5%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	59,1%	58,6%	66,9%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B. Monetaria+Cta Cte+C. Ahorro)/Reservas	118,4%	116,5%	126,7%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales	19,4%	20,0%	17,9%

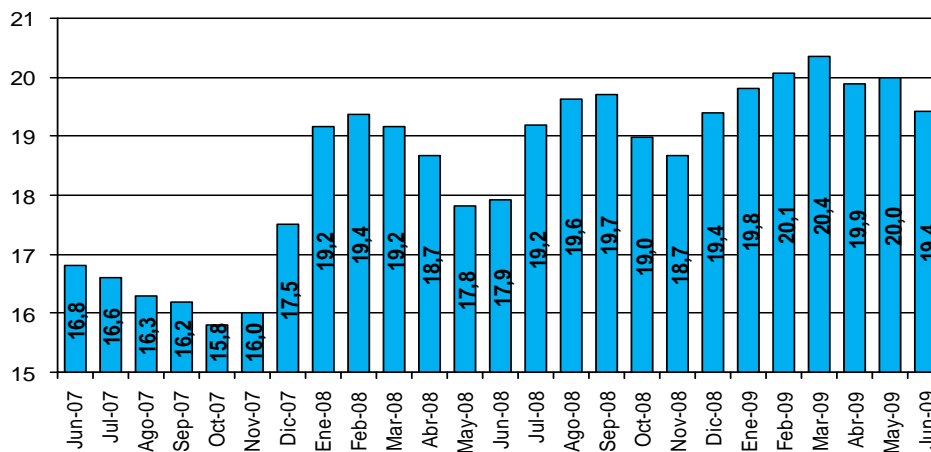
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

- 1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al I Trimestre de 2009 (último dato disponible) para mayo y junio de 2009 y al I Trimestre de 2008 para junio de 2008.
  - 2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, Las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.
  - 3) M1= Billetes y monedas+ Cta. Cte. del S. Priv. y del S. Pub en pesos; M2= M1+ Caja de ahorro del S. Priv. y del S. Púb. en pesos y M3= Billetes y Monedas +Depósitos del S. Priv. y del S. Púb. en pesos.
- (\*) No se incluyen los depósitos del sector financiero.

En otro orden, en el mes de junio se observó un **nivel de liquidez** levemente inferior al registrado el mes anterior, y el *ratio* alcanzó un nivel de 19,4% (GRÁFICO 7).

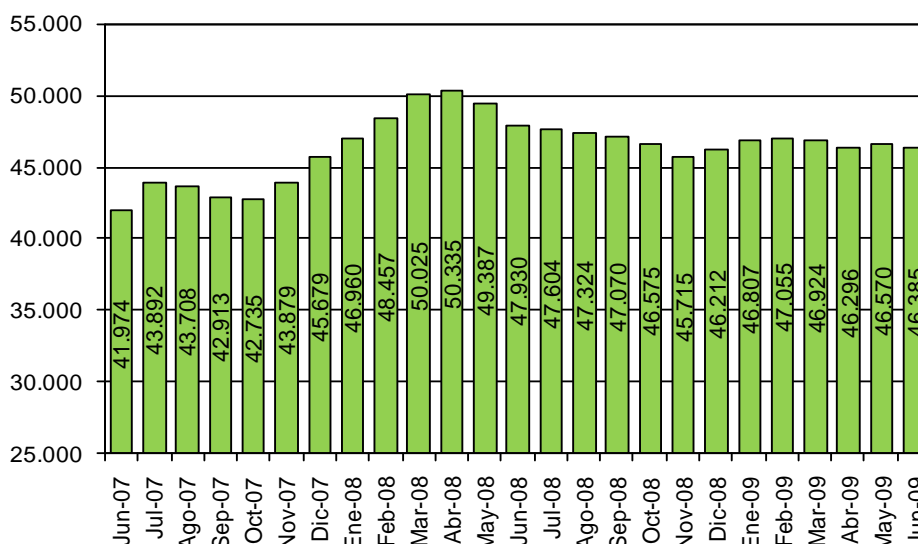
**GRÁFICO 7. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2007-2009, porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

Con relación al **stock de reservas internacionales**, en el mes de junio el mismo alcanzó un promedio de u\$s 46.385 millones (GRÁFICO 8), manteniéndose prácticamente igual en relación a mayo. Por su parte, en el acumulado de los últimos doce meses se observa una merma en el stock de u\$s 1.545 millones.

**GRÁFICO 8. Stock de Reservas Internacionales 2007-2009, promedios mensuales en millones de dólares**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

## 5. PROGRAMA MONETARIO

A fines de 2007 el BCRA introdujo como novedad en el Programa Monetario de 2008 el establecimiento de una meta anual para el M2 del sector privado (M2-P), además de las metas para el M2 que ya se venía utilizando. En 2009, el BCRA incorporó a las metas trimestrales del M2 aquellas correspondientes al M2-P. De los niveles establecidos por el programa, se estima un crecimiento **promedio** para el M2 y M2-P del 15,3% y 16,5% respectivamente (CUADRO 8).

**CUADRO 8. Metas del Programa Monetario 2009 para el M2 Total y M2 Sector Privado**

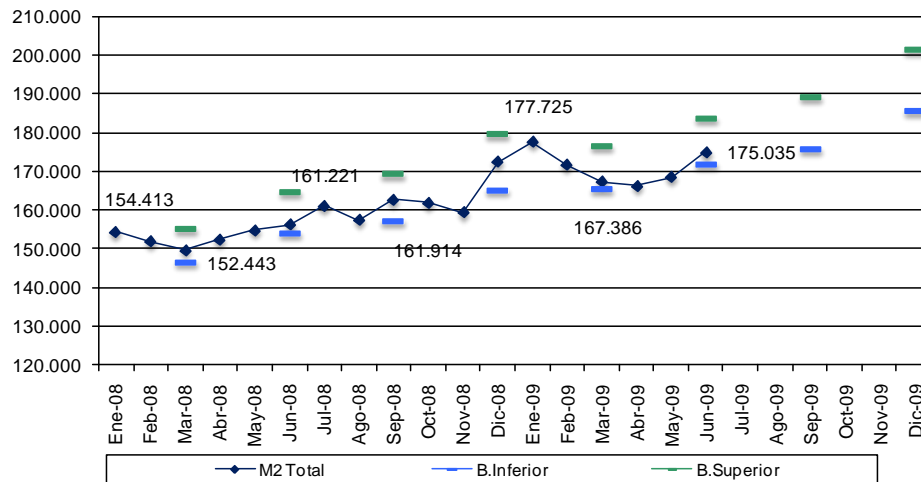
Agreg. Monet.	Meta	Marzo 2009		Junio 2009		Septiembre 2009		Diciembre 2009		Marzo 2010	Junio 2010
		Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Var Interan. (prom)	Var Interan. (prom)
M2	Inf.	165.603	10,5%	171.633	9,9%	175.950	8,1%	188.190	8,7%	8,5%	11%
Total	Sup.	176.690	17,9%	183.814	17,7%	189.301	16,3%	203.951	17,8%		
M2	Inf.	138.458	1,6%	144.307	6,1%	147.397	6,5%	157.075	9,8%	9,3%	12,9%
Priv.	Sup.	149.225	9,5%	154.916	13,9%	158.742	14,7%	170.092	18,9%		

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

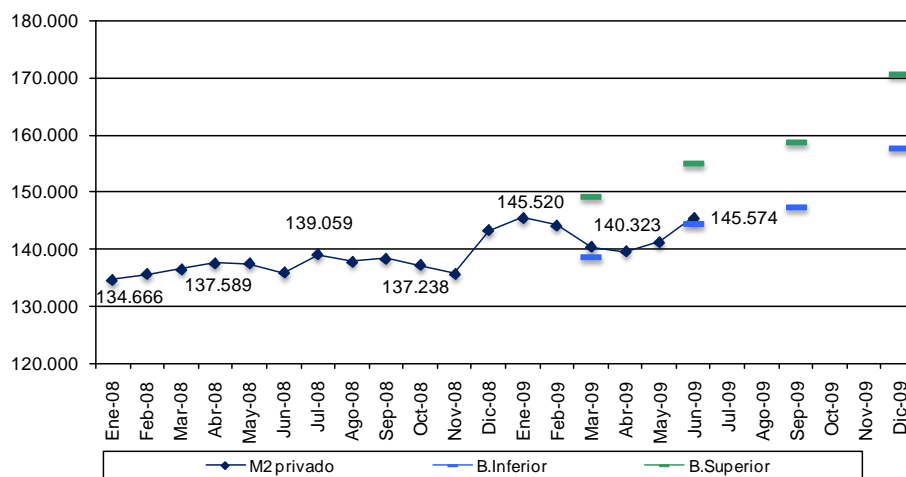
En función del compromiso asumido por el Banco Central de dar a conocer una estimación a 12 meses de los agregados M2 y M2-P, se informó la variación promedio estimada para los dos primeros trimestres de 2010. Para marzo del próximo año se estimó un crecimiento del agregado M2 total del 8,5%, mientras que para el M2 privado, un 9,3. La proyección de junio prevé un crecimiento del M2 total del 11% y del 12,9% para el M2 privado.

En el segundo trimestre del año se cumplieron nuevamente las metas monetarias. El M2 total se ubicó en los \$175.035 millones, \$3.402 millones por encima del límite inferior y \$8.779 millones por debajo del límite superior, con una variación interanual del 12,08%. Por su parte, el M2 privado mostró una significativa recuperación a lo largo del trimestre, logrando así promediar los \$145.574 millones en el mes de junio, lo que equivale a una variación interanual de 7,11%, un punto porcentual por encima de la meta estimada para este mes y \$1.267 millones por encima del límite inferior.

**GRÁFICO 9. Evolución del Programa Monetario, en millones de pesos**  
**M2 total**



**M2 privado**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: (\*) Corresponde a las estimaciones del Programa Monetario de 2008 y ajustadas durante 2009.