

Año 7 N° 75
Julio 2010

Director

Guillermo Wierzba

Investigadores

*Jorge Gaggero
Claudio Golonbek
Romina Kupelian
Rodrigo López
Pablo Mareso
María Andrea Urturi
María Agustina Zelada*

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

informacion@cefid-ar.org.ar

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

INFORME MENSUAL DE PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (SPNF) Incluye informe sobre financiamiento PyMe*

SÍNTESIS

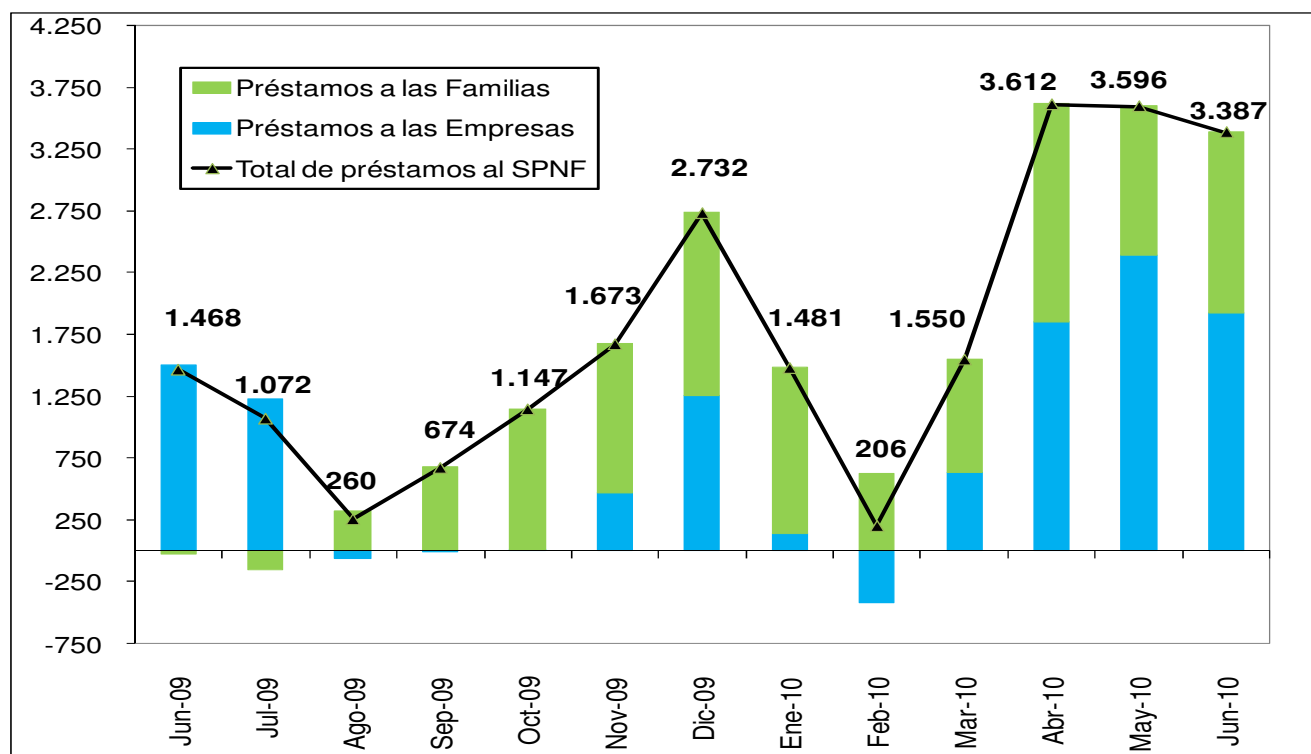
- ✓ En junio los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) mostraron un incremento en el promedio mensual de 2,6% (\$ 3.387 millones) en relación al mes anterior y un crecimiento interanual del 19,2% (\$21.391 millones). Por tercer mes consecutivo, el crecimiento registrado se explica en más del 50% por las financiaciones destinadas a las empresas. Al 30 de junio, los saldos de préstamos totales expresados en pesos alcanzan un nivel de \$157.425 millones.
- ✓ Durante el mes de junio, el saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio \$169.798 millones, lo que representa un incremento de 1,9% (\$3.131 millones) respecto a mayo. En relación a junio del 2009 se observa una suba de 22,5% (\$31.238 millones).
- ✓ La negociación de Cheques de Pago Diferido para el financiamiento de pequeñas y medianas empresas alcanzó su máximo histórico aumentando, en relación al mes anterior, un 23,8% (\$18 millones) y respecto al mismo mes de 2009 en 30,4% (\$21,8 millones). De esta forma, en junio se realizaron 4.019 operaciones por \$93,7 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado) del 11,8%.
- ✓ El stock promedio de reservas internacionales en junio fue de u\$s 49.190 millones, lo que representa un incremento de u\$s 767 millones con respecto al mes anterior. La sostenida acumulación de divisas por parte de la autoridad monetaria permitió alcanzar el nivel más alto de reservas desde mayo del año 2008
- ✓ La Base Monetaria promedió los \$126.897 millones, lo que representa un 2,6% por encima del mes anterior y un 22,4% con respecto a junio de 2009. La variación mensual estuvo explicada fundamentalmente por el comportamiento expansivo del sector financiero y por la compra de divisas por parte del Banco Central.

*El presente informe fue elaborado por Claudio Golonbek, Pablo Mareso y María Agustina Zelada.

1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Según datos informados por el BCRA, los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) tuvieron un incremento en el promedio mensual de 2,6% (\$3.387 millones) en relación al mes anterior, manteniendo su crecimiento interanual en un nivel de 19,2% (\$21.391 millones). Al 30 de junio pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban los \$135.441 millones (el promedio mensual fue de \$132.851). Por tercer mes consecutivo, el crecimiento registrado se explica en más del 50% por las financiaciones destinadas a las empresas.

GRÁFICO 1. Variaciones mensuales de los préstamos en pesos al SPNF, 2009-2010, millones de \$



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

a) Préstamos a las empresas

En junio, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$60.553 millones – lo que representa el 45,6% del total de este tipo de financiaciones en pesos al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$1.924 millones (3,3%) con respecto al mes anterior. El incremento más significativo se dio en la línea de adelantos en cuenta corriente con una expansión del 4,5% (\$856 millones). Los documentos, la línea más importante para este sector, aumentaron su monto de financiación en un 2,4% (\$575 millones) con respecto a mayo. Por su parte mientras los préstamos hipotecarios se mantuvieron prácticamente constantes, las otras líneas de financiamiento presentaron una importante variación positiva de \$484 millones (6,4%).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 18,9% (\$9.625 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$5.295 millones; 27%). El conjunto de las otras líneas destinadas al financiamiento de empresas también mostró un fuerte dinamismo, con un incremento que alcanza los \$2.447 millones (43,7% de variación interanual) (CUADRO 1).

b) Préstamos a las Familias

En junio, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$72.298 millones -lo que representa el 54,4% del total de este tipo de financiaciones en moneda doméstica al SPNF-, registrando un incremento en relación a un mes atrás de 2,1% (\$1.464 millones). Los préstamos personales, la línea más importante para este sector, se incrementaron en \$547 millones (1,7%). En segundo lugar, el financiamiento de saldos de tarjetas aumentó en 3,7% (\$748 millones) y explica actualmente el 28,8% del total de los préstamos en pesos a las familias. Por su parte los créditos para la vivienda y prendarios también presentaron una variación positiva de 0,7% (\$79 millones) y 1,2% (\$90 millones) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$11.766 millones, equivalente al 19,4%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$5.268 millones (18,9%) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$5.597 millones (36,8%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Jun-10		May-10	Jun/2010 vs May/2010		Jun-09	Jun/2010 vs Jun/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	60.553	45,6%	58.629	1.924	3,3%	50.927	9.625	18,9%
Adelantos	19.963	15,0%	19.108	856	4,5%	18.083	1.881	10,4%
Documentos	24.891	18,7%	24.316	575	2,4%	19.597	5.295	27,0%
Hipotecarios*	7.653	5,8%	7.644	9	0,1%	7.650	2	0,0%
Otros	8.045	6,1%	7.561	484	6,4%	5.598	2.447	43,7%
Préstamos a las Familias	72.298	54,4%	70.835	1.464	2,1%	60.532	11.766	19,4%
Vivienda *	10.671	8,0%	10.592	79	0,7%	10.407	264	2,5%
Prendarios	7.609	5,7%	7.519	90	1,2%	6.971	638	9,1%
Personales	33.213	25,0%	32.666	547	1,7%	27.945	5.268	18,9%
Tarjetas	20.806	15,7%	20.057	748	3,7%	15.209	5.597	36,8%
Total	132.851	100%	129.464	3.387	2,6%	111.460	21.391	19,2%

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

*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria totales de los últimos doce meses publicados por el BCRA.

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron en marzo una caída del 1,5% (u\$s 84,5 millones) con respecto a mayo. El mismo se explica íntegramente por el retroceso de los préstamos a las empresas en u\$s 88,7 millones (1,6%) A su vez el financiamiento en dólares a las familias se incrementó en u\$s 4,2 millones (1,4%).

En relación a un año atrás, se observa una caída de los préstamos en dólares del 5,3% (u\$s 321 millones), explicada fundamentalmente por la reducción de los documentos a sola firma que retrocedieron un 10,7% (u\$s 504 millones) (CUADRO 2).

CUADRO 2. Préstamos al SPNF en moneda extranjera, saldos promedio y variaciones nominales, millones de u\$s y %

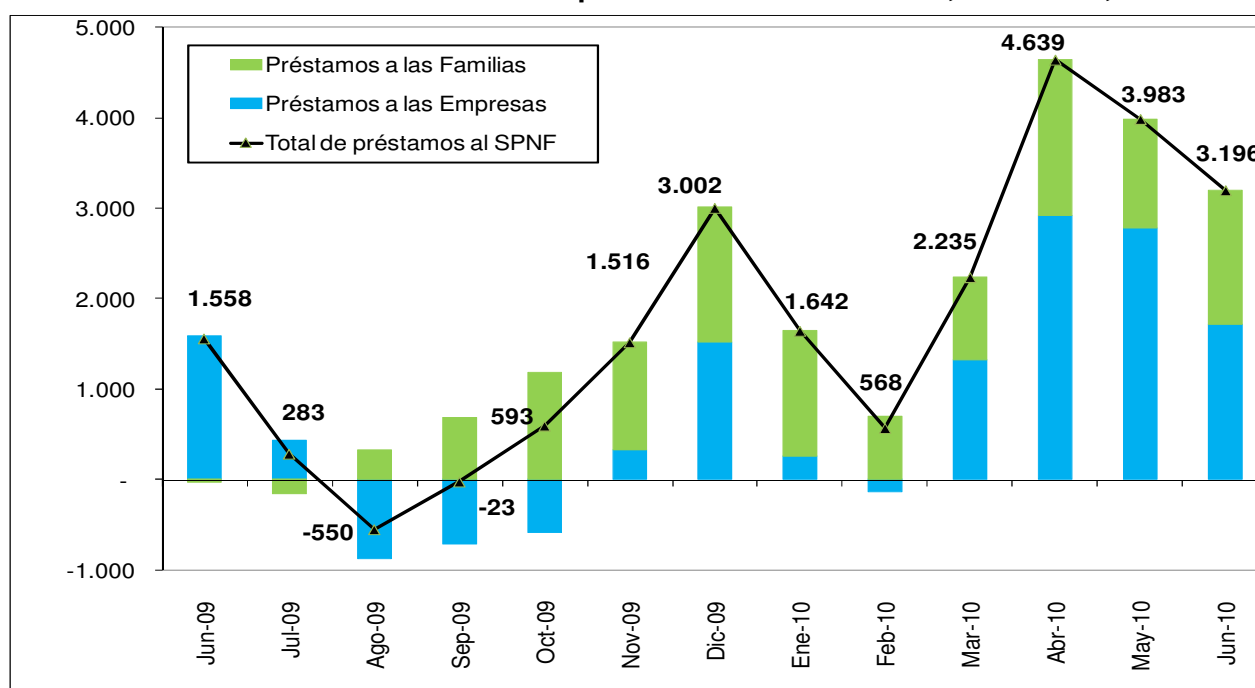
DESTINO	Jun-10		May-10	Jun/2010 vs May/2010		Jun-09	Jun/2010 vs Jun/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	5.388	94,6%	5.476	-88,7	-1,6%	5.729	-341	-6,0%
Adelantos	467	8,2%	495	-28,5	-5,8%	296	170	57,4%
Documentos	4.214	74,0%	4.269	-54,3	-1,3%	4.718	-504	-10,7%
Hipotecarios*	89	1,6%	93	-3,8	-4,1%	94	-5	-5,1%
Otros	618	10,8%	620	-2,0	-0,3%	621	-3	-0,5%
Prestamos a las Familias	309	5,4%	304	4,2	1,4%	288	20	7,1%
Vivienda *	129	2,3%	129	0,4	0,3%	128	1	1,0%
Prendarios	58	1,0%	58	-0,4	-0,7%	70	-12	-17,7%
Personales	0	0,0%	0	0,0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	122	2,1%	118	4,2	3,5%	90	31	34,7%
Total	5.696	100,0%	5.781	-84,5	-1,5%	6.017	-321	-5,3%

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

*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria totales de los últimos doce meses publicados por el BCRA.

Si observamos los préstamos totales, en pesos y dólares -expresados en pesos-, se observa en el promedio mensual una suba interanual de 15,7% (\$21.083 millones) y en relación a un mes atrás, de 2,1% (\$3.196 millones). Al 30 de junio los saldos de préstamos en pesos totales alcanzaban los \$157.425 millones (el promedio mensual fue de \$155.216 millones). Las financiaciones a las empresas y a las familias representan el 52,6% y el 47,4% respectivamente (CUADRO 3).

GRÁFICO 2. Variaciones mensuales de los préstamos totales al SPNF, 2009-2010, millones de \$



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

a) Préstamos totales a las Empresas

Los préstamos totales a las empresas aumentaron 2,1% (\$1.716 millones) respecto del mes anterior. La línea que lideró este crecimiento fue la de adelantos en cuenta corriente (\$756 millones; 3,6%) mientras que los documentos se incrementaron en \$ 466 millones (1,1%). Por su parte los préstamos con garantía hipotecaria se mantuvieron constantes y las otras líneas de financiamiento presentaron aumentos del 4,9% (\$ 491 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos con destino a las empresas registraron un aumento de 12,7% (\$9.200 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento en términos absolutos (\$4.063 millones). Por su parte los adelantos en cuenta corriente y las otras líneas de financiamiento explican respectivamente el 28,2% y el 27,6% de la variación interanual total de los préstamos a las empresas. (CUADRO 3). En cuanto a su composición, la participación de los créditos en moneda extranjera pasa de representar el 29,8% del total en Junio de 2009 al 25,9% en Junio de 2010.

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante el mes de junio se incrementó en un 2,1% (\$1.479 millones) en relación a mayo. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de créditos personales y saldos de tarjetas de crédito que mostraron una variación positiva de \$547 millones (1,7%) y \$768 millones (3,7%) respectivamente. Los préstamos prendarios y para la vivienda también aumentaron aunque su contribución a la variación total fue menos importante siendo en el primer caso de \$89 millones y en el segundo de \$75 millones.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$11.883 millones, equivalente al 19,3%. La línea que más contribuyó fue la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$5.734 millones (36,9%), seguido por los préstamos personales, \$5.268 millones (18,9%) (CUADRO 3).

CUADRO 3. Préstamos totales al SPNF en pesos y dólares pesificados, Saldos promedio y variaciones nominales, millones de \$ y %

DESTINO	Jun-10		May-10	Jun/2010 vs May/2010		Jun-09	Jun/2010 vs Jun/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	81.714	52,6%	79.998	1.716	2,1%	72.515	9.200	12,7%
Adelantos	21.796	14,0%	21.040	756	3,6%	19.200	2.596	13,5%
Documentos	41.437	26,7%	40.972	466	1,1%	37.374	4.063	10,9%
Hipotecarios*	8.010	5,2%	8.006	4	0,0%	8.004	6	0,1%
Otros	10.471	6,7%	9.981	491	4,9%	7.938	2.534	31,9%
Prestamos a las Familias	73.502	47,4%	72.022	1.479	2,1%	61.618	11.883	19,3%
Vivienda *	11.169	7,2%	11.094	75	0,7%	10.888	281	2,6%
Prendarios	7.836	5,0%	7.746	89	1,2%	7.236	600	8,3%
Personales	33.213	21,4%	32.666	547	1,7%	27.945	5.268	18,9%
Tarjetas	21.284	13,7%	20.517	768	3,7%	15.550	5.734	36,9%
Total	155.216	100,0%	152.020	3.196	2,1%	134.133	21.083	15,7%

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

*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria totales de los últimos doce meses publicados por el BCRA.

2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

a) Evolución del Financiamiento Bancario a las PyMEs¹

Según los datos publicados por el BCRA para el mes de marzo de 2010, último dato disponible, y en relación al mismo mes de 2009, se mantiene el crecimiento de los préstamos a las Pymes. Si observamos el comportamiento al interior del sistema bancario, se distingue el desempeño de la banca cooperativa, que para este período muestra un incremento en los préstamos a este sector del 36,9% (\$994 millones). En términos absolutos las variaciones más importantes vienen dadas por la banca pública nacional y la banca privada local con un aumento de las financiaciones a la pymes del orden del 20,3% (\$1.231 millones) y 26,1% (\$2.822 millones) respectivamente. De esta forma el desempeño de estos tres sectores de la banca permite que los préstamos a las pequeñas y medianas empresas hayan mostrado una variación positiva del 17% para el conjunto del sistema bancario (\$5.879 millones).

La banca extranjera, tal como viene sucediendo durante los últimos meses relevados, es la que muestra el peor desempeño en cuanto a la evolución de la asistencia crediticia a este tipo de empresas. Los locales de bancos transnacionales incrementan su stock de financiamiento solo en un 6,4% (\$507 millones) mientras que las sucursales de entidades financieras del exterior lo disminuyen en un 12,3% (\$176 millones). Por su parte la banca pública provincial y municipal presenta un incremento del 8,9% (\$502 millones) en el monto de sus préstamos pymes.

CUADRO 4. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, marzo 2009

	Total Deuda Sist. Financiero	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial asimilable a consumo	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
Total Bancos	183.140,6	130.570,1	34.541,4	12.375,6	6.021,2	7.989,3	8.155,3
Bancos Públicos	67.690,9	41.105,1	11.728,6	6.048,9	2.305,2	1.720,3	1.654,2
Nacionales	40.299,7	20.642,1	6.068,8	2.849,8	1.556,1	796,8	866,1
Provinciales y municipales	27.391,2	20.463,0	5.659,8	3.199,1	749,1	923,6	788,1
Bancos Privados	115.449,7	89.465,0	22.812,7	6.326,7	3.716,0	6.269,0	6.501,0
S.A. de capital nacional	48.344,2	40.491,9	10.797,7	3.441,4	1.642,2	2.747,0	2.967,1
Cooperativos	5.617,5	4.566,8	2.695,4	1.096,3	460,9	681,2	457,0
Locales de capital extranjero	46.480,6	37.412,4	7.896,9	1.748,2	1.350,4	2.348,8	2.449,5
Suc. entidades fcieras del exterior	15.007,5	6.993,9	1.422,7	40,7	262,5	492,0	627,5

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

¹ Para la elaboración de este apartado se utilizó la metodología adoptada por Alfredo García en el documento de trabajo "La financiación hacia las PyMEs" (Cefim, 2006). En agosto de 2009 el BCRA habilitó la opción para que las entidades financieras clasifiquen como préstamos al consumo los préstamos comerciales inferiores a \$750.000 modificando la anterior normativa con la Comunicación "A" 4975. Esto podría dar lugar a una sobreestimación de los préstamos Pymes ya que parte de las financiaciones de la cartera comercial asimilable a consumo ya están contabilizadas en el tramo de deudas entre \$500.000 y \$1.000.000.

CUADRO 5. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, marzo 2010

	Total Deuda Sist. Financiero	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial asimilable a consumo	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
Total Bancos	209.247,6	144.653,8	40.420,7	15.155,9	6.736,5	9.350,0	9.178,4
Bancos Públicos	83.061,6	44.131,0	13.461,1	6.977,8	2.624,9	2.041,9	1.816,5
Nacionales	53.706,5	21.938,3	7.299,6	3.530,2	1.766,7	1.056,2	946,5
Provinciales y municipales	29.355,1	22.192,7	6.161,5	3.447,6	858,2	985,6	870,1
Bancos Privados	126.186,0	100.522,8	26.959,7	8.178,1	4.111,6	7.308,2	7.361,8
S.A.de capital nacional	56.546,5	46.949,8	13.619,4	4.386,3	2.039,3	3.575,3	3.618,5
Cooperativos	6.950,3	5.727,5	3.689,4	1.600,7	557,4	826,8	704,6
Locales de capital extranjero	48.555,5	41.429,0	8.403,6	2.165,7	1.300,3	2.503,8	2.433,8
Suc. entidades fcieras del exterior	14.133,7	6.416,4	1.247,2	25,3	214,6	402,3	604,9

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

CUADRO 6. Variación nominal por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, marzo 2010 vs marzo 2009

	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial asimilable a consumo	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
Total Bancos	14.083,7	5.879,4	2.780,3	715,3	1.360,7	1.023,1
Bancos Públicos	3.025,9	1.732,4	928,9	319,7	321,5	162,3
Nacionales	1.296,2	1.230,7	680,4	210,6	259,4	80,3
Provinciales y municipales	1.729,7	501,7	248,5	109,1	62,1	82,0
Bancos Privados	11.057,8	4.147,0	1.851,4	395,6	1.039,2	860,8
S.A.de capital nacional	6.457,9	2.821,7	944,9	397,1	828,3	651,4
Cooperativos	1.160,7	994,0	504,4	96,5	145,6	247,6
Locales de capital extranjero	4.016,6	506,7	417,5	-50,1	155,0	-15,6
Suc. entidades fcieras del exterior	-577,5	-175,5	-15,4	-47,9	-89,7	-22,6

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

CUADRO 7. Variación porcentual por tramo de deuda y grupo de bancos, marzo 2010 vs marzo 2009

	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial asimilable a consumo	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
Total Bancos	10,8%	17,0%	22,5%	11,9%	17,0%	12,5%
Bancos Públicos	7,4%	14,8%	15,4%	13,9%	18,7%	9,8%
Nacionales	6,3%	20,3%	23,9%	13,5%	32,6%	9,3%
Provinciales y municipales	8,5%	8,9%	7,8%	14,6%	6,7%	10,4%
Bancos Privados	12,4%	18,2%	29,3%	10,6%	16,6%	13,2%
S.A.de capital nacional	15,9%	26,1%	27,5%	24,2%	30,2%	22,0%
Cooperativos	25,4%	36,9%	46,0%	20,9%	21,4%	54,2%
Locales de capital extranjero	10,7%	6,4%	23,9%	-3,7%	6,6%	-0,6%
Suc. entidades fcieras del exterior	-8,3%	-12,3%	-37,8%	-18,2%	-18,2%	-3,6%

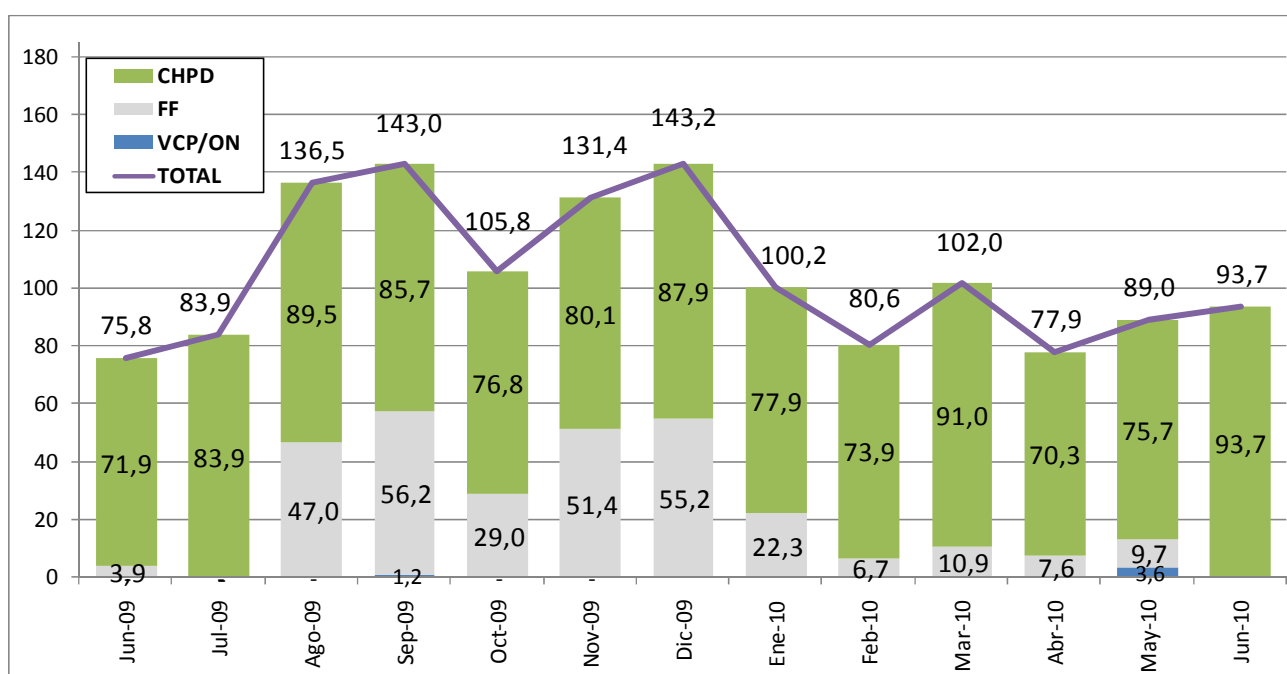
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

b) Evolución del Financiamiento a las PyMEs en el mercado de capitales

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de junio el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$93,7 millones, mostrando un incremento de \$4,7 millones (5,3%) respecto a mayo.

La negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD) alcanzó su máximo histórico aumentando, en relación al mes anterior, un 23,8% (\$18 millones) y respecto al mismo mes de 2009 en 30,4% (\$21,8 millones). De esta forma, en junio se realizaron 4.019 operaciones por \$93,7 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)² del 11,8%. No se registraron operaciones de Fideicomisos Financieros ni colocaciones en el rubro Obligaciones Negociables (GRÁFICO 3).

GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos

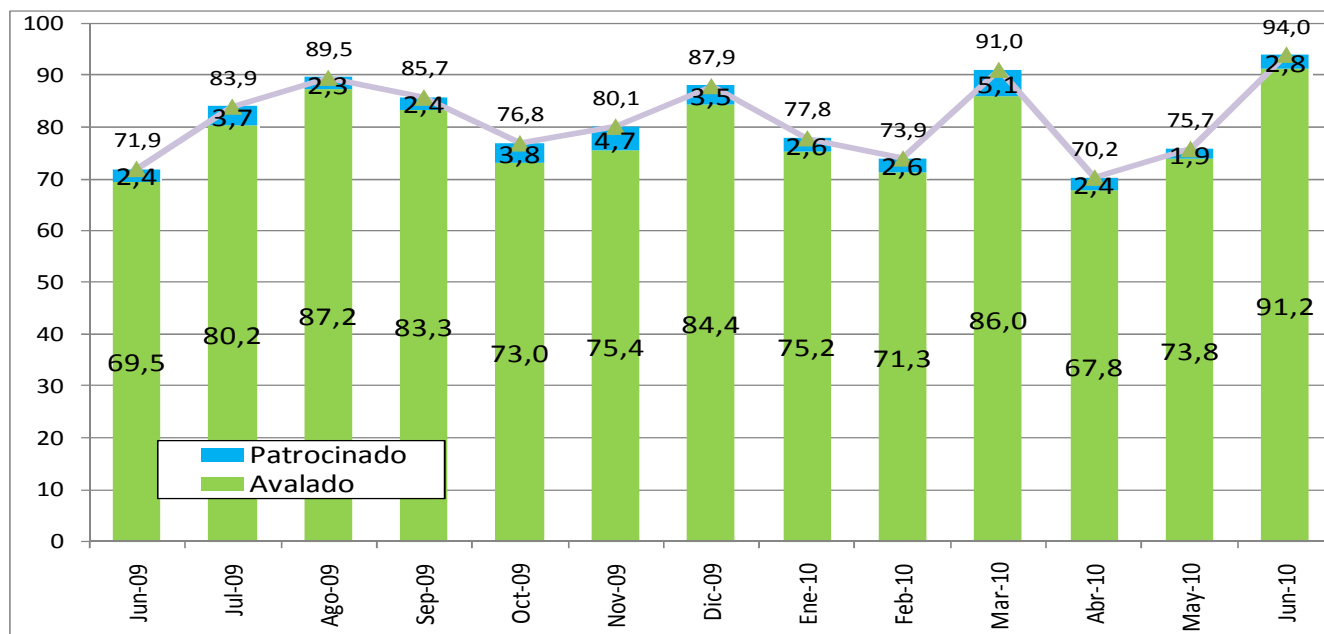


Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En el mes de junio se mantuvo el predominio de los cheques avalados, representando el 97% del total de los montos negociados. El otro 3% corresponde a cheques patrocinados. Así, se registraron 3.955 cheques del primer tipo por un monto de \$91,2 millones y 64 cheques patrocinados por \$2,8 millones. Estos últimos incrementaron un 47,4% (\$0,9 millones) el monto de las financiaciones con respecto a un mes atrás y un 16% (\$0,4 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, los cheques avalados presentaron un incremento mensual de \$17,4 millones (23,6%) y una variación positiva de \$21,7 millones (31,3%) en relación a un año atrás. (GRÁFICO 4).

² La mayor parte de las operaciones con cheques de pago diferido se realiza por medio del aval de las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), lo que constituye el esquema de cheques avalados. Esto se debe a que la garantía otorgada por una SGR posibilita el incremento en el número de inversores interesados, al tiempo que reduce las tasas de descuento abonadas en relación con los cheques patrocinados.

GRÁFICO 4. Cheques de pago diferido avalados y patrocinados, montos, millones de pesos



Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En cuanto a la evolución de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, se presenta la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 8. En el sistema avalado se observa un marcado descenso de las tasas de interés para todos los plazos y fundamentalmente para aquellos mayores a los 180 días. La reducción del costo del financiamiento es muy significativa cuando comparamos las tasas vigentes actualmente contra las que se pactaban un año atrás. En este caso, si tomamos un promedio simple, el descenso de la tasa de interés para el sistema avalado es de 5,9 p.p.

En el sistema patrocinado se observa un incremento de la tasa de interés para el tramo que va desde los 31 a los 60 días con respecto a la vigente un mes atrás mientras que se registra una caída de 5,1 p.p. de variación interanual.

CUADRO 8. Evolución mensual de tasas ponderadas del sistema de CHPD, % y p.p.

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
Jun/2010 (%)	10,69	11,63	12,16	13,14	14,00	14,88
May/2010 (%)	11,15	12,41	13,02	13,89	15,30	17,03
Jun/2009 (%)	14,13	15,33	16,78	19,29	21,97	24,60
Jun/2010 vs May/2010 (p.p.)	-0,5	-0,8	-0,9	-0,8	-1,3	-2,2
Jun/2010 vs Jun/2009 (p.p.)	-3,4	-3,7	-4,6	-6,2	-8,0	-9,7
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Jun/2010 (%)	16,05	18,21				
May/2010 (%)	13,80	18,47				
Jun/2009 (%)	21,14					
Jun/2010 vs May/2010 (p.p.)	2,3	-0,3				
Jun/2010 vs Jun/2009 (p.p.)	-5,1					

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

3. LOS DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Durante el mes de junio, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 310.816 millones, evidenciando un incremento de 2% (\$5.971 millones) respecto a mayo. En relación a junio de 2009 se observa un incremento de 27,3% (\$66.615 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 1,9% (\$3.131 millones) con respecto al mes anterior. Si analizamos los distintos tipos de imposiciones, este incremento responde principalmente al aumento de los depósitos en cuenta corriente del 3,7% (\$1.839 millones), seguidos por los de caja de ahorros que crecieron un 2,2% (\$ 892 millones). Respecto a igual mes de 2009, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$31.238 millones, 22,5%. (CUADRO 10).

CUADRO 10. Evolución de los depósitos del SPNF en pesos, promedio de saldos y variaciones nominales, millones de \$

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Junio/2010	Mayo/2010	Nominal	%	Junio/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	51.423	49.584	1.839	3,7%	40.017	11.406	28,5%
Caja de Ahorros	41.090	40.198	892	2,2%	34.668	6.422	18,5%
Plazo Fijo	69.151	68.782	370	0,5%	56.781	12.371	21,8%
Otros	8.133	8.103	30	0,4%	7.094	1.039	14,7%
Total Depósitos \$	169.798	166.667	3.131	1,9%	138.560	31.238	22,5%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

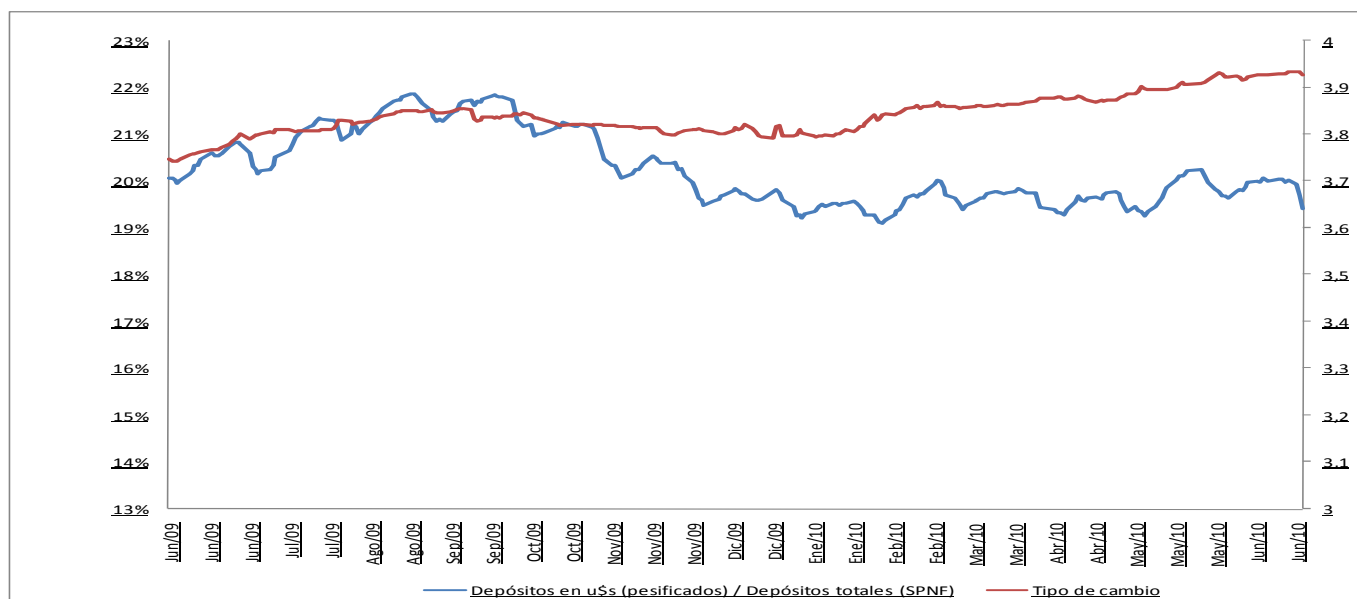
Los **depósitos en dólares del SPNF** en junio, mostraron una variación respecto a mayo de 2010 del 1,8% (U\$S 191 millones). En cuanto a junio del 2009, se registró un crecimiento del 13,7% (U\$S 1.290 millones). (CUADRO 11).

CUADRO 11. Evolución de los depósitos del SPNF en dólares, promedio de saldos y variaciones, millones de u\$s

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Junio/2010	Mayo/2010	Nominal	%	Junio/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	5	-0,6	-13,6%	3	1	31,3%
Caja de Ahorros	4.426	4.322	104	2,4%	3.501	925	26,4%
Plazo Fijo	5.764	5.663	101	1,8%	5.404	361	6,7%
Otros	531	545	-14	-2,5%	528	3	0,6%
Total Depósitos u\$s	10.726	10.535	191	1,8%	9.436	1.290	13,7%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

GRÁFICO 5. Depósitos en u\$s y tipo de cambio, junio 2009 - junio 2010, en participación



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En junio de 2010 la composición de los depósitos a plazo, mantiene su concentración relativa en el corto plazo. Respecto a igual mes de un año atrás, se observa una caída de 4,7 p.p. en la participación de los depósitos entre 30 y 59 días, y un crecimiento de 3,2 p.p. en relación a igual mes de 2008. Asimismo, los depósitos a más de 180 días y hasta 365 retrocedieron pasando del 14,4% en junio de 2008 a 9,8% en el 2009, y a 9,4% en junio del presente año. Así, en la actualidad, el 55,9% de las imposiciones se concentran en plazos menores a 60 días y el 90% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 12).

CUADRO 12. Composición de los depósitos a plazo fijo del SPNF, 2008-2010, %

Tramos	Junio 2010	Junio 2009	Junio 2008
Hasta 59 días	55,9%	60,6%	52,7%
de 60 a 89 días	16,5%	14,6%	13,6%
de 90 a 179 días	17,2%	14,2%	17,0%
de 180 a 365 días	9,4%	9,8%	14,4%
de 366 y más	1,0%	0,8%	2,4%

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en junio un 5,8% (\$4.360 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente al mes de junio se explica por el aumento de los depósitos en caja de ahorros del 24% (\$923 millones), seguidos por los depósitos a plazo fijo que crecieron un 9,6% (\$4.209 millones). Estos crecimientos fueron compensados por la caída de los depósitos en cuenta corriente del 3,2% (\$741 millones) y otros depósitos del 1,1% (\$4.6 millones). Respecto al mismo mes del 2009 el total de los depósitos del sector público crecieron un 28,2% (\$17.475 millones).

CUADRO 13. Evolución de los depósitos del Sector público en pesos, promedio de saldos y variaciones, millones de \$

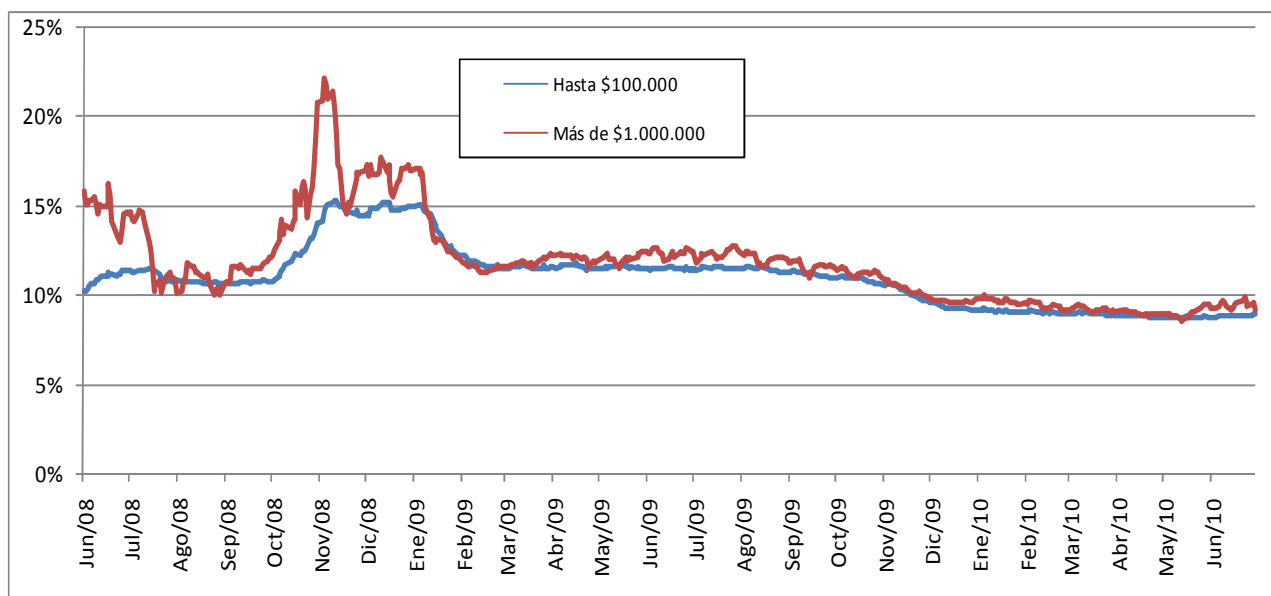
	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Junio/2010	Mayo/2010	Nominal	%	Junio/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	22.455	23.196	-741	-3,2%	25.367	-2.912	-11,5%
Caja de Ahorros	4.763	3.840	923	24,0%	4.093	670	16,4%
Plazo Fijo	48.008	43.799	4.209	9,6%	28.421	19.587	68,9%
Otros	4.201	4.247	-46	-1,1%	4.071	130	3,2%
Total Depósitos \$	79.426	75.066	4.360	5,8%	61.951	17.475	28,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En junio de 2010, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo Fijo a 30-44 días fue en promedio del 9,3% anual; 0,4 p.p. por encima a la observada un mes atrás y 2,9 p.p. por debajo de los ocurrido en el mismo mes del 2009 (GRÁFICO 6). En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 10,1%, registrando una incremento de 0.8 p.p. respecto a mayo de este año, y una caída del 2,8% respecto al mismo mes de 2009, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 9,4%, con una variación positiva de 0,6 p.p. respecto mes anterior, y una caída interanual de 2,9 p.p.

GRÁFICO 6. Tasas pasivas por Depósitos a Plazo Fijo (30-44 días). Variación interanual del promedio móvil (5 días), Junio 2008- Junio 2010



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

La evolución de las tasas activas en abril de 2010 (último dato disponible), muestra variaciones que a continuación se describen. Se observan disminuciones en las líneas de crédito hipotecarios de 0,54 p.p., en adelantos en cuenta corriente de 0,51 p.p., en personales de 0,48 p.p. y por último en tarjetas de crédito de 0,23 p.p. En el caso de la líneas de prendarios y documentos a sola firma se observan incrementos de 0,32 p.p. y 0,02 p.p. respectivamente. En relación a 6 meses atrás, las tasas de interés para todas las líneas presentan una variación negativa. Aparece el mismo comportamiento cuando se compara abril del 2010 contra el mismo mes del año 2009. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

CUADRO 14. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y pp.*

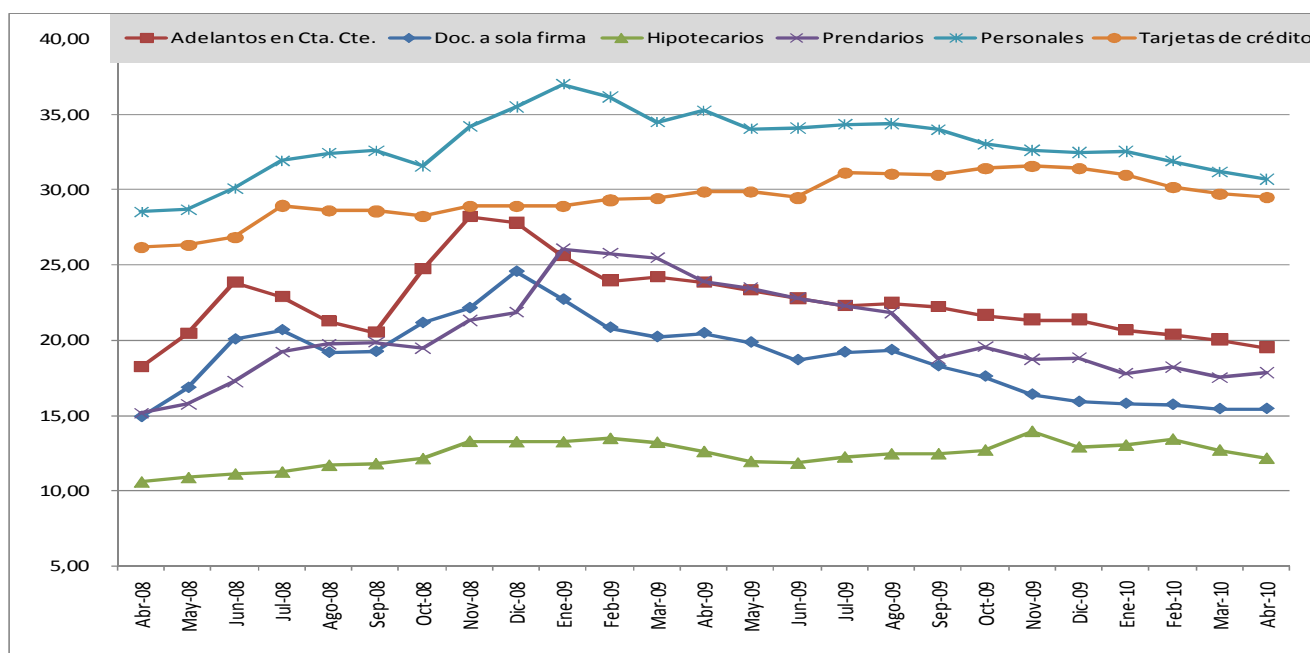
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Abril -10 (%)	19,51	15,44	12,16	17,86	30,67	29,47
Marzo-10 (%)	20,02	15,42	12,70	17,54	31,15	29,70
Abril/2010 vs Marzo/2010 (p.p.) - 1 mes-	-0,51	0,02	-0,54	0,32	-0,48	-0,23
Octubre -09 (%)	21,65	17,59	12,70	19,56	33,00	31,42
Abril/2010 vs Octubre/2009 (p.p.) -6 meses-	-2,14	-2,15	-0,54	-1,70	-2,33	-1,95
Abril-09 (%)	23,83	20,47	12,61	23,89	35,23	29,82
Abril/2010 vs Abril/2009 (p.p.) -1 año-	-4,32	-5,03	-0,45	-6,03	-4,56	-0,35

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.

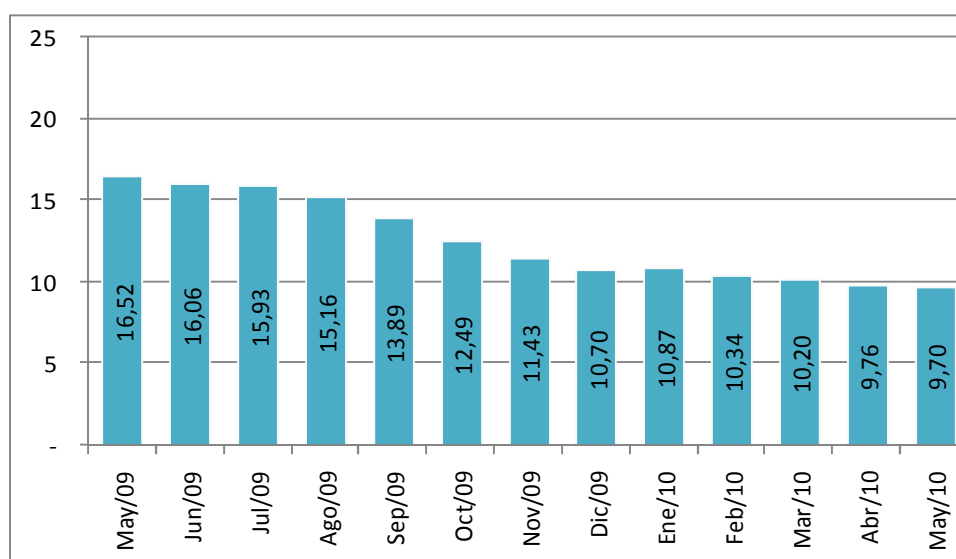
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2007-2009, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

La tasa de interés por operaciones de \$10 millones o más, con acuerdo de 1 a 7 días, a empresas del sector privado, muestra una leve caída respecto al mes anterior de 0,06 p.p. alcanzando un nivel de 9,7%, lo que implica una reducción del 41% con respecto al valor que registraba en mayo del año 2009. (CUADRO 8).³

GRÁFICO 8. Tasa de interés por adelanto en cuenta corriente a empresas 2009/2010



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

³ El presente gráfico reemplaza al de tasa prime (publicado hasta informe N°67) dado que el BCRA discontinuó la información de la serie.

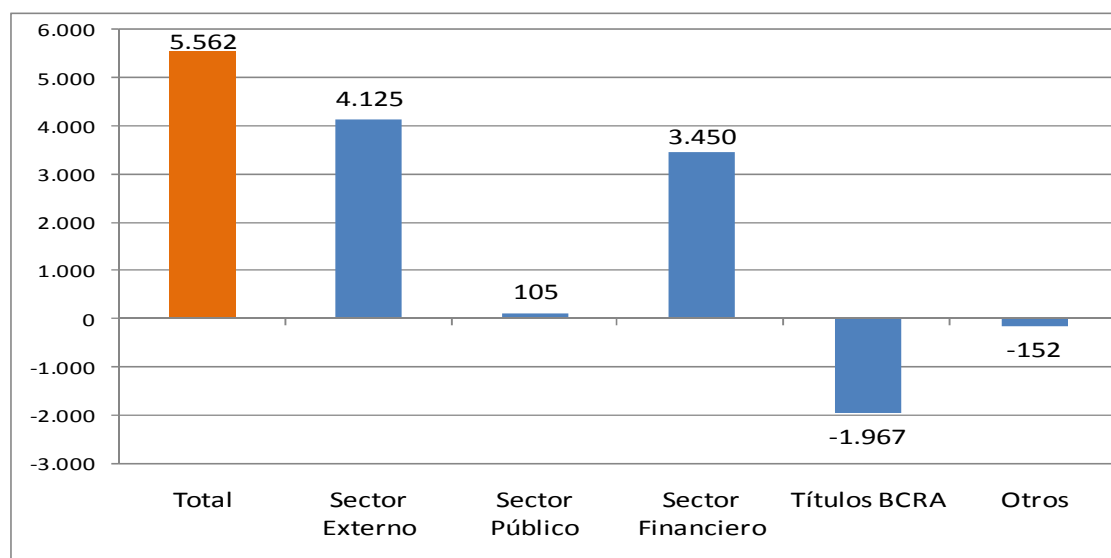
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de junio, la **Base Monetaria** promedió los \$ 126.897 millones, \$ 3.240 millones por encima del mes anterior y \$ 23.211 millones más que en junio de 2009. Respecto a un año atrás, la expansión de la base fue del 22,4% (CUADRO 15).

El GRÁFICO 9 muestra los factores explicativos de la variación mensual acumulada entre puntas de la Base Monetaria.

- ✓ La **Base Total** se incrementó en \$5.562 millones durante junio del 2010.
- ✓ El **Sector Externo**, a partir de la venta de divisas al BCRA, originadas en la liquidación de exportaciones, tuvo un rol expansivo por \$4.125 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó un aumento en la base monetaria de \$105 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la cancelación de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo por \$3.450 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la emisión de **Títulos Públicos**, el BCRA contrajo la base en \$1.967 millones.

GRÁFICO 9. Factores que explican las variaciones de la Base Monetaria, junio 2010, en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** en el mes de junio promedió los \$ 88.742 millones, \$ 2.579 millones por encima del promedio de mayo del 2010. Respecto a un año atrás, se produjo un incremento de \$15.852 millones (CUADRO 15).

CUADRO 15. Evolución de la Base Monetaria y las Reservas del BCRA (promedios mensuales), en millones de pesos y en porcentaje

Conceptos	Junio 2010	Mayo 2010	Junio 2009
BASE MONETARIA	126.897	123.657	103.686
1. Circulante en Poder del Público	86.742	84.162	70.889
2. Reservas Bancarias	40.156	39.494	32.797
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	29.055	28.731	24.232
2.2 Efectivo en Pesos	11.101	10.763	8.565
Reservas BCRA	193.130	188.944	174.785
Tipo de Cambio	3,93	3,90	3,77
Cuenta Corriente	73.878	72.780	65.385
Caja de Ahorro	45.853	44.038	38.760
Plazo Fijo	117.159	112.565	85.201
M1/PIB	12,8%	12,7%	11,4%
M2/PIB	17%	16,5%	14,6%
M3/PIB	27,2%	26,6%	22,7%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	65,7%	65,4%	59,3%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	127,7%	127,3%	118,9%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	17,9	18,2	19,4

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al I Trimestre de 2010 (último dato disponible) para junio de 2010 y mayo de 2010 y al II Trimestre de 2009 para junio de 2009.

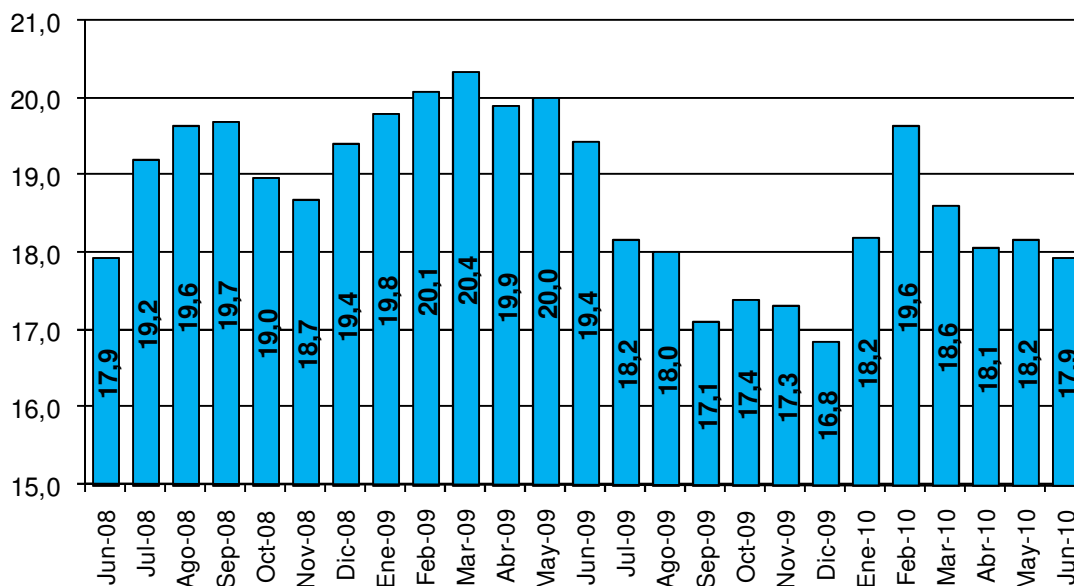
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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.

Durante el mes de junio se observó un **nivel de liquidez** inferior al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 17,9%, lo que representa una reducción de 1,5 p.p. con respecto a un año atrás (GRÁFICO 10).

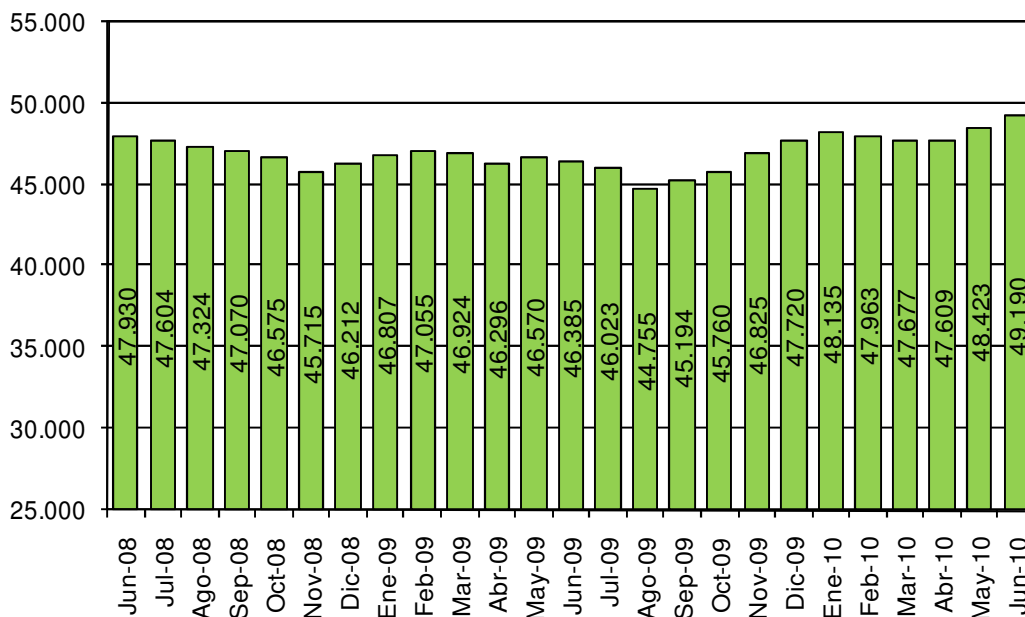
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2008-2010, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** en el mes de junio alcanzó un promedio de u\$s 49.190 millones (GRÁFICO 11), mostrando un incremento en relación a mayo de u\$s 767 millones.

GRÁFICO 11. Stock de Reservas Internacionales 2008-2010, promedios mensuales en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

6. 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 venían utilizando. En 2009, el BCRA incorporó a las metas trimestrales del M2 aquellas correspondientes al M2-P.

El programa monetario 2010 mantiene el esquema de metas y estimaciones previsto para el año anterior. Los niveles establecidos por el programa prevén un crecimiento anual para el agregado M2 en el rango de 11,9%-18,9% y para el M2-P en el rango de 12,1%-19,1%. (CUADRO 15).

CUADRO 15. Metas del Programa Monetario 2010 para el M2 Total y el M2 Sector Privado

Agregado Monetario	Meta	Marzo 2010		Junio 2010		Septiembre 2010		Diciembre 2010	
		Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.
M2 Total	Inferior	191.366	14,3%	196.871	12,4%	201.902	13,0%	220.295	11,9%
	Superior	202.918	21,2%	209.132	19,4%	214.409	20,0%	234.075	18,9%
M2 Privado	Inferior	162.414	15,8%	166.616	14,4%	171.280	15,1%	185.798	12,1%
	Superior	171.951	22,6%	176.811	21,4%	181.696	22,1%	197.400	19,1%

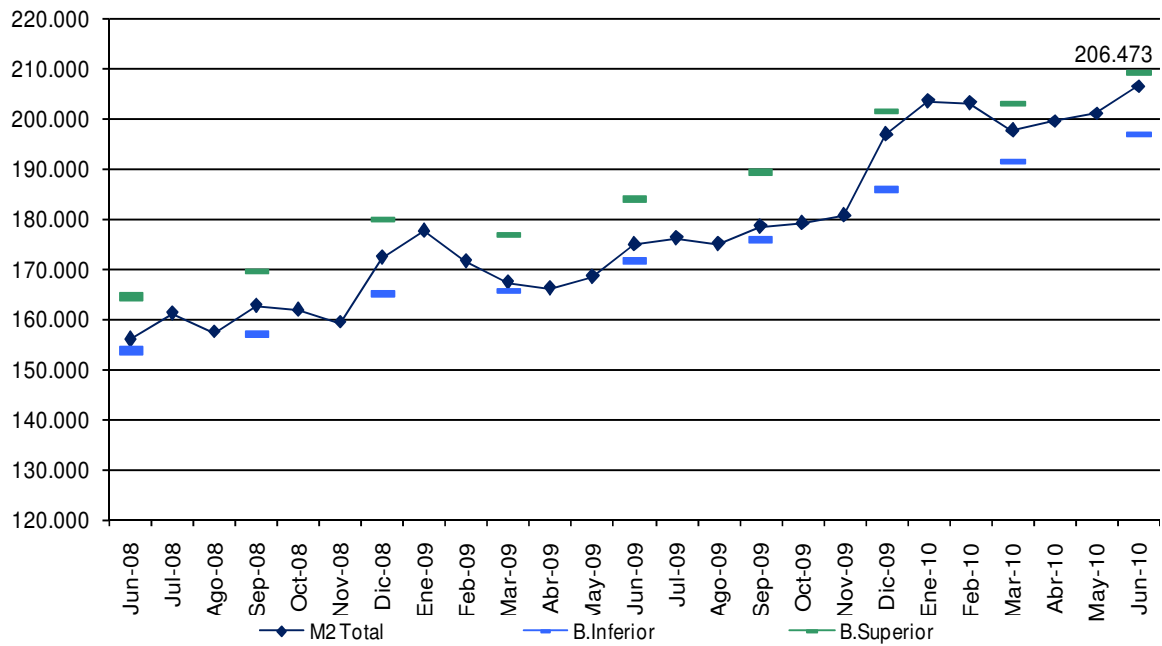
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Durante el mes de junio, el saldo promedio del M2 Total alcanzó los \$206.473 millones, evidenciando un crecimiento interanual de la demanda de dinero del 18%.

Por su parte el M2 privado terminó el último mes del segundo trimestre del año registrando un saldo promedio de \$179.255 millones lo que representa una variación interanual del 23,1%.

Los factores que explican la expansión de estos agregados monetarios son la compra de divisas por parte del BCRA, en línea con la estacionalidad que representa la liquidación de exportaciones del sector agrícola y el incremento de los préstamos en pesos al sector privado no financiero. En relación a esto último cabe destacar que a comienzos de junio el Banco Central resolvió habilitar un mecanismo por el cual pone a disposición de las entidades financieras fondos a través de adelantos por un plazo máximo de cinco años. Con dichos fondos las entidades financieras podrán ofrecer préstamos en pesos destinados a financiar proyectos de inversión del sector productivo con un horizonte de mediano y largo plazo.

**GRÁFICO 12. Evolución del Programa Monetario, en millones de pesos
M2 total**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.