

Año 6 N° 70  
FEBRERO 2010

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

### SÍNTESIS

- ✓ Los préstamos totales al sector privado no financiero (SPNF) han mostrado una variación positiva por cuarto mes consecutivo. En enero presentaron un incremento en el promedio mensual de 1,2% (\$1.642 millones) en relación al mes anterior y un crecimiento interanual del 9,5% (\$12.246 millones). Al 29 de enero, los saldos de préstamos totales expresados en pesos alcanzan un nivel de \$141.287 millones. El crecimiento mensual estuvo liderado, en un 90%, por las financiaciones destinadas a las familias, en especial al financiamiento de saldos de tarjetas de crédito. Por tercer mes consecutivo se registró una variación positiva en el crédito a las empresas.
- ✓ Durante el mes de enero, el saldo mensual de los depósitos totales en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) registró en promedio \$265.533 millones, evidenciando un incremento de 1,5% (\$3.926 millones) respecto a diciembre. En relación a enero de 2009 se observa una suba de 14,1% (\$32.772 millones).
- ✓ Para el mes de octubre de 2009 -último dato disponible- consolida el crecimiento de los préstamos a las Pymes que comienza en agosto pasado fundamentalmente por el rol destacado de la banca pública nacional. Este sector de la banca oficial muestra un incremento en los préstamos pymes del 46,4% interanual (\$2.474,9 millones), mientras que la banca privada en su conjunto presenta una disminución del 0,2% (-\$55,6 millones) traccionada por la fuerte disminución del financiamiento a las Pequeñas y medianas empresas por parte de la banca extranjera.
- ✓ Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de enero el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó los \$100,2 millones, mostrando una caída de \$43 millones (30%) respecto a diciembre.
- ✓ En el mes de enero, la base monetaria promedió los \$121.585 millones, \$2.720 millones por encima del mes anterior. Respecto a enero de 2009, el incremento alcanza los \$16.915 millones (16,2%).

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

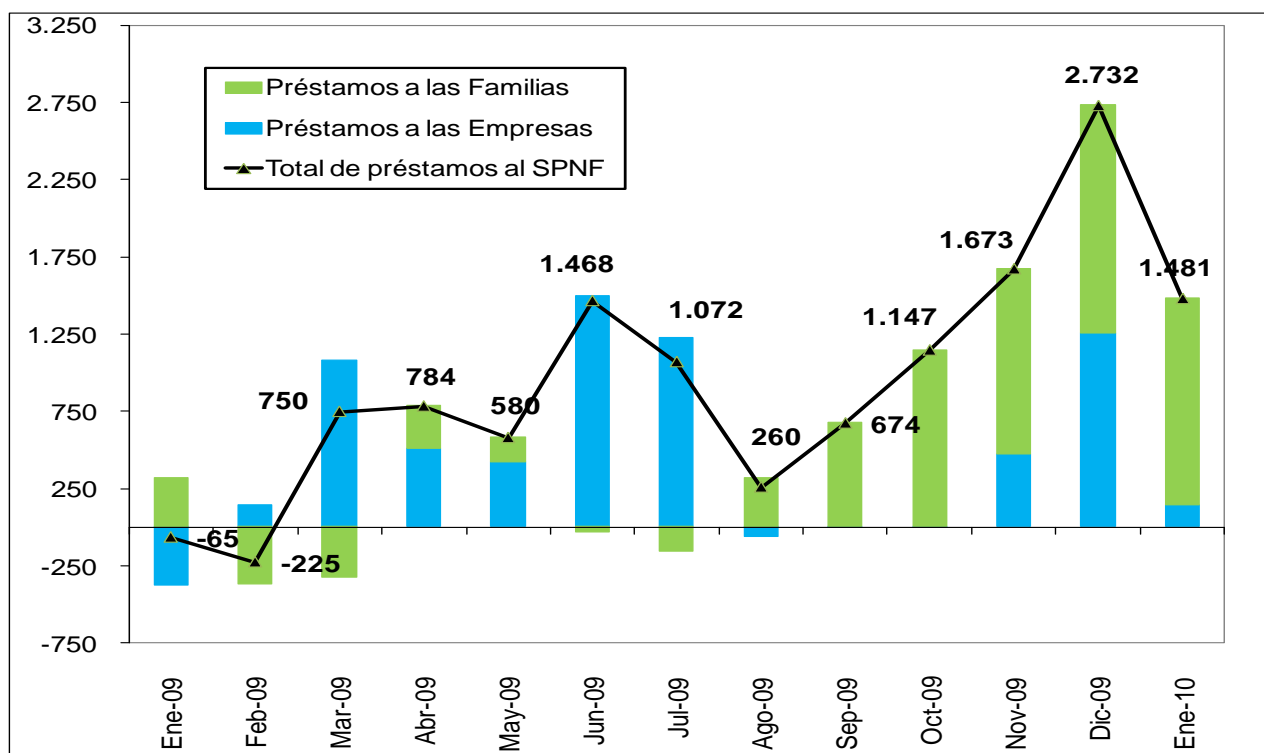
*Av. Corrientes 345 1er piso  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires*

\*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 del 1,2% (\$1.481 millones) en relación al mes anterior y registraron un crecimiento interanual del 11,5% (\$12.397 millones). Al 29 de enero pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban un nivel de \$121.174 millones. El crecimiento en el período mensual estuvo liderado en un 90% por las financiaciones destinadas a las familias, fundamentalmente al financiamiento de los saldos de tarjetas de crédito.

**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 enero, los préstamos en pesos a las empresas mostraron un leve incremento de \$140 millones (0,3%). La caída más importante se dio en los adelantos a sola firma que presentaron una contracción del 4,4% (-\$774 millones) mientras que los préstamos hipotecarios también disminuyeron en un 0,4% (-32 millones). La línea de documentos a sola firma, la más importante para este sector, tuvo una variación positiva del 2,2% (\$496 millones) y las otras líneas de financiamiento alcanzaron los \$7.149 millones, registrando un aumento de 6,7% en relación a diciembre.

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 14,3% (\$6.791 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$3.850 millones; 20,5%). El conjunto de las otras líneas destinadas al financiamiento de empresas también mostró un fuerte dinamismo, con un incremento que alcanza los \$2.104 millones (41,7%) (CUADRO 1).

## b) Préstamos a las Familias

En enero, los préstamos en pesos a las familias se incrementaron en relación a un mes atrás en 2,1% (\$1.342 millones). Este desempeño se explica, principalmente, por el mayor dinamismo para financiar saldos de tarjeta de crédito, registrando incrementos por \$865 millones (4,9%). En segundo lugar también se observa un incremento, aunque a un ritmo inferior, de los préstamos personales, los cuales presentan una variación del 1,3% (\$401 millones). Por su parte, las líneas de préstamos prendarios e hipotecarios crecieron levemente (0,4%) durante el mes alcanzando un saldo de 7.089 y 10.188 millones respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$5.606 millones, equivalente al 9,2%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación son el financiamiento a saldos de tarjetas y a créditos personales con una variación interanual de \$3.408 millones (22,5%) y de \$2.857 millones respectivamente (10,3%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Ene-10		Dic-09	Ene/2010 vs Dic/2009		Ene-09	Ene/2010 vs Ene/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>54.185</b>	<b>45,0%</b>	<b>54.046</b>	<b>140</b>	<b>0,3%</b>	<b>47.394</b>	<b>6.791</b>	<b>14,3%</b>
Adelantos	16.830	14,0%	17.604	-774	-4,4%	15.909	922	5,8%
Documentos	22.640	18,8%	22.144	496	2,2%	18.790	3.850	20,5%
Hipotecarios*	7.567	6,3%	7.599	-32	-0,4%	7.651	-84	-1,1%
Otros	7.149	5,9%	6.698	450	6,7%	5.045	2.104	41,7%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>66.314</b>	<b>55,0%</b>	<b>64.973</b>	<b>1.342</b>	<b>2,1%</b>	<b>60.708</b>	<b>5.606</b>	<b>9,2%</b>
Vivienda *	10.188	8,5%	10.143	45	0,4%	10.462	-274	-2,6%
Prendarios	7.089	5,9%	7.059	30	0,4%	7.473	-385	-5,1%
Personales	30.462	25,3%	30.061	401	1,3%	27.605	2.857	10,3%
Tarjetas	18.575	15,4%	17.710	865	4,9%	15.168	3.408	22,5%
<b>Total</b>	<b>120.500</b>	<b>100%</b>	<b>119.019</b>	<b>1.481</b>	<b>1,2%</b>	<b>108.103</b>	<b>12.397</b>	<b>11,5%</b>

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 enero un crecimiento mensual del 0,9% (u\$s46,2 millones). El mismo se explica por el aumento de los préstamos a las empresas por u\$s38,4 millones (0,8%) y a las familias por u\$s7,8 millones (2,6%).

En relación a un año atrás, se observa una caída de los préstamos en dólares del 9,6% (-u\$s563 millones), liderada principalmente por la caída de las líneas de documentos a sola firma y préstamos prendarios. (CUADRO 2)

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

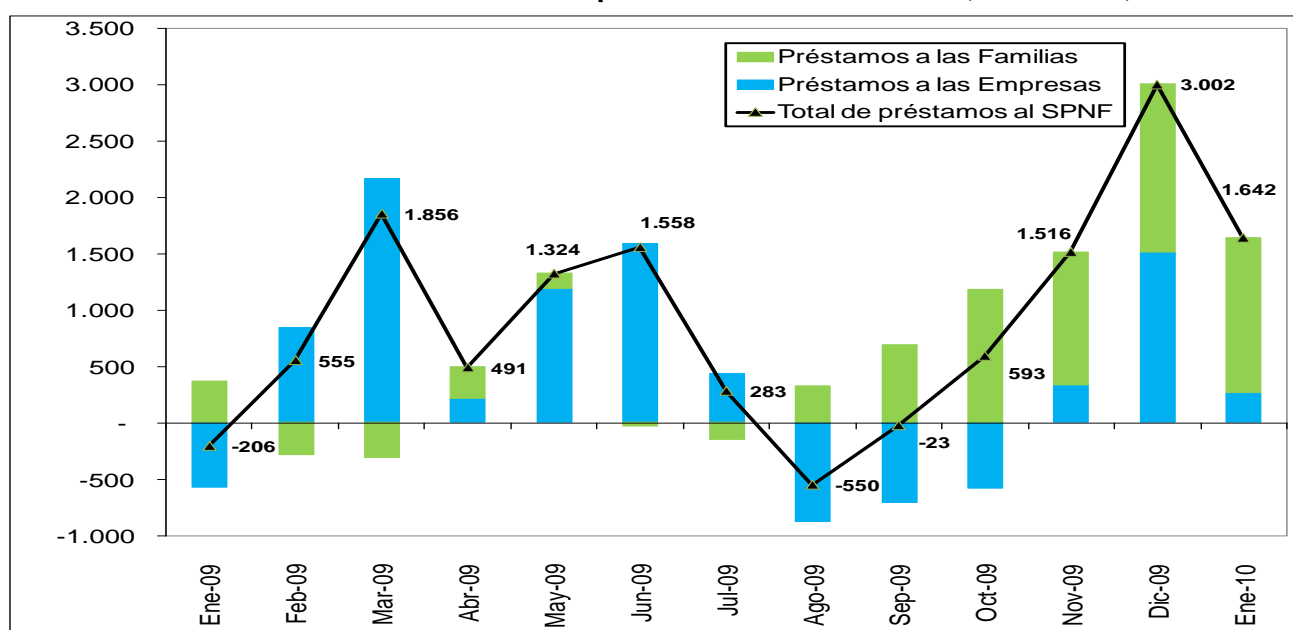
DESTINO	Ene-10		Dic-09	Ene/2010 vs Dic/2009		Ene-09	Ene/2010 vs Ene/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>4.979</b>	<b>94,3%</b>	<b>4.941</b>	<b>38,4</b>	<b>0,8%</b>	<b>5.554</b>	<b>-574</b>	<b>-10,3%</b>
Adelantos	342	6,5%	346	-4,0	-1,2%	146	195	133,5%
Documentos	3.937	74,5%	3.918	19,3	0,5%	4.792	-855	-17,8%
Hipotecarios*	100	1,9%	99	1,4	1,4%	95	5	5,6%
Otros	601	11,4%	579	21,7	3,7%	521	80	15,3%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>303</b>	<b>5,7%</b>	<b>296</b>	<b>7,8</b>	<b>2,6%</b>	<b>292</b>	<b>12</b>	<b>4,0%</b>
Vivienda *	129	2,4%	132	-3,0	-2,3%	129	-1	-0,7%
Prendarios	63	1,2%	64	-0,8	-1,3%	76	-13	-17,6%
Personales	0	0,0%	0	0,0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	112	2,1%	100	11,6	11,5%	86	26	30,3%
<b>Total</b>	<b>5.283</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.236</b>	<b>46,2</b>	<b>0,9%</b>	<b>5.845</b>	<b>-563</b>	<b>-9,6%</b>

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 un crecimiento interanual de 9,5% (\$12.246 millones) y en relación a un mes atrás, de 1,2% (\$1.642 millones). Al 29 de enero los saldos de préstamos en pesos totales alcanzaban los \$141.287 millones.

**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 a las empresas aumentaron un 0,4% (\$262 millones) respecto del mes anterior. Las líneas que lideraron este incremento fueron los documentos a sola firma y las otras líneas de financiamiento, que presentaron incrementos por \$558 millones (1,5%) y \$531 millones (6%), respectivamente. Los préstamos con garantía hipotecaria decrecieron un 0,5% alcanzando una variación negativa de 37 millones mientras que los adelantos en cuenta corriente disminuyeron fuertemente retrocediendo un 4,2% (-\$790 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un aumento de 9,7% (\$6.486 millones), siendo los adelantos en cuenta corriente y las otras líneas de financiamiento los factores más importantes de este incremento (\$1.714 y \$2.584 millones respectivamente). (CUADRO 3).

### b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante enero se incrementó en un 2,1% (\$1.380 millones) en relación a diciembre. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de saldos de tarjetas que mostraron una variación positiva de \$909 millones (6%). La línea de créditos personales, la más importante del sector aumento en \$401 millones (1,3%). Los préstamos prendarios y para la vivienda tuvieron incrementos moderados del orden del 0,4% (\$27 y \$43 millones respectivamente).

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$5.760 millones, equivalente al 9,3%. La línea que más contribuyó fue la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$3.536 millones (22,9%), seguido por los préstamos personales, \$2.857 millones (10,3%) (CUADRO 3).

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

DESTINO	Ene-10		Dic-09	Ene/2010 vs Dic/2009		Ene-09	Ene/2010 vs Ene/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>73.117</b>	<b>52,0%</b>	<b>72.855</b>	<b>262</b>	<b>0,4%</b>	<b>66.632</b>	<b>6.486</b>	<b>9,7%</b>
Adelantos	18.129	12,9%	18.919	-790	-4,2%	16.415	1.714	10,4%
Documentos	37.616	26,8%	37.059	558	1,5%	35.387	2.229	6,3%
Hipotecarios*	7.937	5,6%	7.974	-37	-0,5%	7.979	-42	-0,5%
Otros	9.435	6,7%	8.904	531	6,0%	6.850	2.584	37,7%
<b>Prestamos a las Familias</b>	<b>67.478</b>	<b>48,0%</b>	<b>66.098</b>	<b>1.380</b>	<b>2,1%</b>	<b>61.718</b>	<b>5.760</b>	<b>9,3%</b>
Vivienda *	10.687	7,6%	10.644	43	0,4%	10.910	-223	-2,0%
Prendarios	7.328	5,2%	7.301	27	0,4%	7.738	-410	-5,3%
Personales	30.462	21,7%	30.061	401	1,3%	27.605	2.857	10,3%
Tarjetas	19.001	13,5%	18.092	909	5,0%	15.465	3.536	22,9%
<b>Total</b>	<b>140.596</b>	<b>100,0%</b>	<b>138.954</b>	<b>1.642</b>	<b>1,2%</b>	<b>128.350</b>	<b>12.246</b>	<b>9,5%</b>

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 PyMEs<sup>1</sup>

Según los datos publicados por el BCRA para el mes de octubre de 2009, último dato disponible, y en relación al mismo mes de 2008, se consolida el crecimiento de los préstamos a las Pymes que comienza en agosto pasado. La tasa de crecimiento de la cartera de este tipo de préstamos para los bancos en su conjunto es la más alta desde febrero de 2009. Si miramos el comportamiento al interior del sistema bancario, se distingue el desempeño de la banca pública nacional, que para este período muestra un incremento en los préstamos a este sector del 46,4% (\$2.474,9 millones), mientras que la banca privada en su conjunto presenta una disminución del 0,2% (-\$55,6 millones). Así, se evidencia la fuerte tracción ejercida por la banca pública nacional, lo que permitió que el financiamiento otorgado a las PyMEs por el total del sistema bancario aumentara interanualmente un 7,5% (\$2630,4 millones). En el caso de la banca privada, es notoria la caída en el financiamiento a las PYMES por parte de las instituciones de capital extranjero. Los locales de bancos transnacionales y las sucursales de entidades financieras del exterior disminuyen sus préstamos a este sector en un 12% y 16% respectivamente. Por su parte la banca privada de propiedad nacional presenta un incremento del 9,6% mientras que la banca cooperativa aumenta su financiamiento en un 6,1%. (CUADROS 4 a 7).

Si analizamos la participación que tuvo la cartera PyME en el total de los préstamos al sector privado por tipo de entidad, se destacan la banca cooperativa y la pública (tanto nacional como provincial). En el caso de la primera, representa el 61,4% de su cartera total, mientras que la segunda en su conjunto alcanzó el 30,3% (los bancos públicos nacionales mostraron una participación del financiamiento PyME del 34,4% y los provinciales y municipales del 26,6%). En cuanto a la banca privada (excluida la cooperativa), las entidades de capital nacional evidenciaron un ratio del 26,9%, seguidas, con una participación notablemente menor, por las entidades de capital extranjero y por las sucursales de entidades financieras del exterior con una participación del 19,5% y 15,4%, respectivamente. (CUADRO 8).

**CUADRO 4. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, octubre 2008**

	Total Deuda Sist. Financiero	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial menor a \$0,5 M	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
<b>Total Bancos</b>	<b>182.113,0</b>	<b>126.996,6</b>	<b>35.290,8</b>	<b>12.185,8</b>	<b>6.047,0</b>	<b>8.592,0</b>	<b>8.466,0</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>60.852,6</b>	<b>36.853,1</b>	<b>10.923,4</b>	<b>5.888,4</b>	<b>1.938,8</b>	<b>1.579,0</b>	<b>1.517,2</b>
Nacionales	34.309,1	17.650,5	5.331,8	2.640,1	1.216,3	761,1	714,3
Provinciales y municipales	26.543,4	19.202,6	5.591,5	3.248,3	722,5	817,8	802,9
<b>Bancos Privados</b>	<b>121.260,4</b>	<b>90.143,5</b>	<b>24.367,4</b>	<b>6.297,4</b>	<b>4.108,2</b>	<b>7.013,0</b>	<b>6.948,8</b>
S.A.de capital nacional	50.965,9	41.465,7	11.136,2	3.248,3	1.818,3	3.036,8	3.032,8
Cooperativos	6.292,0	4.725,5	2.903,4	1.177,5	503,6	748,8	473,5
Locales de capital extranjero	48.892,5	36.831,2	8.762,5	1.830,8	1.492,4	2.712,7	2.726,6
Suc. entidades fcieras del exterior	15.110,0	7.121,1	1.565,2	40,7	293,9	514,7	715,9

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

<sup>1</sup> 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).

**CUADRO 5. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, octubre de 2009**

	Total Deuda Sist. Financiero	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial menor a \$0,5 M	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
<b>Total Bancos</b>	<b>195.463,8</b>	<b>134.512,9</b>	<b>37.921,2</b>	<b>15.271,7</b>	<b>6.198,4</b>	<b>8.266,7</b>	<b>8.184,4</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>78.236,0</b>	<b>42.366,0</b>	<b>13.609,4</b>	<b>7.667,8</b>	<b>2.467,5</b>	<b>1.821,7</b>	<b>1.652,5</b>
Nacionales	50.153,0	21.293,8	7.806,7	4.340,6	1.687,2	949,2	829,7
Provinciales y municipales	28.083,0	21.072,2	5.802,8	3.327,2	780,3	872,5	822,8
<b>Bancos Privados</b>	<b>117.227,8</b>	<b>92.146,9</b>	<b>24.311,8</b>	<b>7.603,9</b>	<b>3.730,9</b>	<b>6.445,1</b>	<b>6.531,9</b>
S.A.de capital nacional	52.256,1	43.204,3	12.202,1	3.972,7	1.812,9	3.159,0	3.257,5
Cooperativos	6.002,7	4.859,6	3.081,0	1.330,0	479,3	754,1	517,6
Locales de capital extranjero	45.306,2	37.683,3	7.713,3	2.257,9	1.203,5	2.111,6	2.140,3
Suc. entidades fcieras del exterior	13.662,8	6.399,8	1.315,5	43,4	235,2	420,4	616,5

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

**CUADRO 6. Variación nominal por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, octubre 2009 vs octubre 2008**

	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial menor a \$0,5 M	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
<b>Total Bancos</b>	<b>7.516,3</b>	<b>2.630,4</b>	<b>3.085,9</b>	<b>151,4</b>	<b>-325,3</b>	<b>-281,6</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>5.512,9</b>	<b>2.686,0</b>	<b>1.779,4</b>	<b>528,7</b>	<b>242,7</b>	<b>135,3</b>
Nacionales	3.643,3	2.474,9	1.700,5	470,9	188,1	115,4
Provinciales y municipales	1.869,6	211,3	78,9	57,8	54,7	19,9
<b>Bancos Privados</b>	<b>2.003,4</b>	<b>-55,6</b>	<b>1.306,5</b>	<b>-377,3</b>	<b>-567,9</b>	<b>-416,9</b>
S.A.de capital nacional	1.738,6	1.065,9	724,4	-5,4	122,2	224,7
Cooperativos	134,1	177,6	152,5	-24,3	5,3	44,1
Locales de capital extranjero	852,1	-1.049,2	427,1	-288,9	-601,1	-586,3
Suc. entidades fcieras del exterior	-721,3	-249,7	2,7	-58,7	-94,3	-99,4

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

**CUADRO 7. Variación porcentual por tramo de deuda y grupo de bancos, agosto 2009 vs agosto 2008**

	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial menor a \$0,5 millones	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
<b>Total Bancos</b>	<b>5,9%</b>	<b>7,5%</b>	<b>25,3%</b>	<b>2,5%</b>	<b>-3,8%</b>	<b>-3,3%</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>15,0%</b>	<b>24,6%</b>	<b>30,2%</b>	<b>27,3%</b>	<b>15,4%</b>	<b>8,9%</b>
Nacionales	20,6%	46,4%	64,4%	38,7%	24,7%	16,2%
Provinciales y municipales	9,7%	3,8%	2,4%	8,0%	6,7%	2,5%
<b>Bancos Privados</b>	<b>2,2%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>20,7%</b>	<b>-9,2%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>-6,0%</b>
S.A.de capital nacional	4,2%	9,6%	22,3%	-0,3%	4,0%	7,4%
Cooperativos	2,8%	6,1%	13,0%	-4,8%	0,7%	9,3%
Locales de capital extranjero	2,3%	-12,0%	23,3%	-19,4%	-22,2%	-21,5%
Suc. entidades fcieras del exterior	-10,1%	-16,0%	6,6%	-20,0%	-18,3%	-13,9%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

**CUADRO 8. Participación de la cartera PyME en la estructura de financiación al SPNF,  
por tipo de banco\*, octubre 2009**

<b>Total Bancos</b>	<b>26,3%</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>30,3%</b>
Nacionales	34,4%
Provinciales y municipales	26,6%
<b>Bancos Privados</b>	<b>24,9%</b>
S.A.de capital nacional	26,9%
Cooperativos	61,4%
Locales de capital extranjero	19,5%
Suc. entidades fcieras del exterior	15,4%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

\*Fueron realizadas modificaciones en el total a considerar para evaluar el peso de la cartera PyME en el tramo de deuda \$2,5-5 millones, ya que para aislar el efecto que produce en dicho tramo los préstamos al Sector Público, el mismo fue contrapesado con el Total de Deuda del Sistema Financiero (incluyendo garantías otorgadas), en lugar de con el Total de Préstamos al SPNF

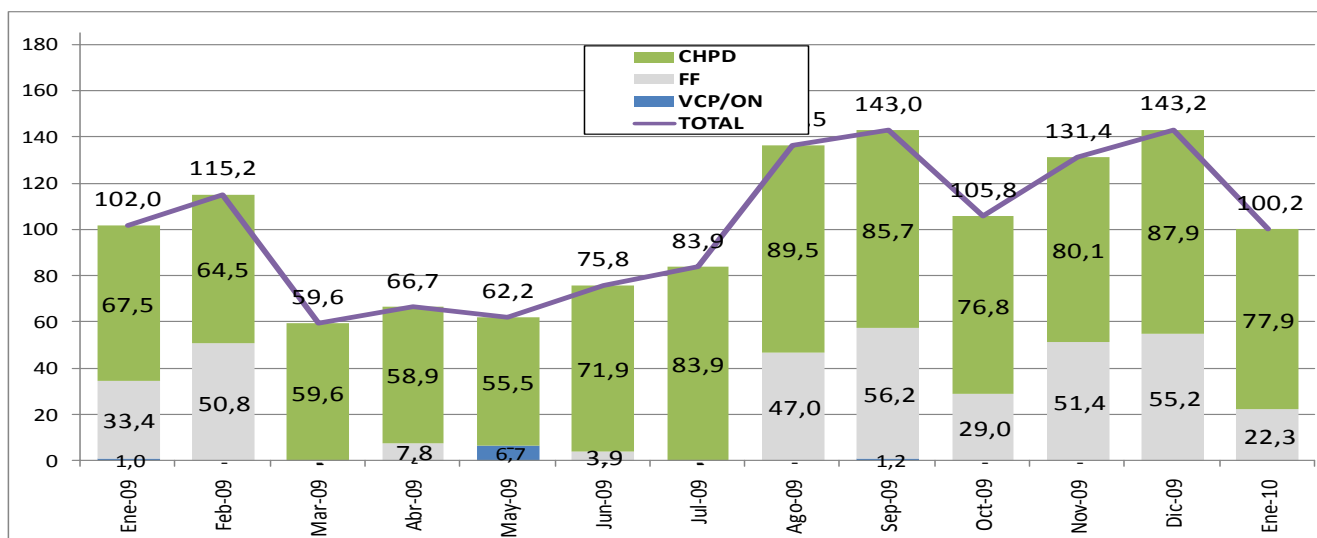
**b) Evolución del Financiamiento a las PyMEs en el mercado de capitales**

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de enero el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó los \$100,2 millones, mostrando una disminución de \$43 millones (30%) respecto a diciembre.

La negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD) disminuyó, en relación al mes anterior, en un 11,5% (\$10,1 millones) y respecto al mismo mes de 2009 se incrementó en un 15,24% (\$10,3 millones). Así, en enero se realizaron 2.912 operaciones por \$77,8 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)<sup>2</sup> del 12,52%. Por otra parte, se registraron 3 operaciones de Fideicomisos Financieros por un monto de \$22,3 millones, mientras que no hubo ninguna Obligación Negociable (GRÁFICO 3).

<sup>2</sup> 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.

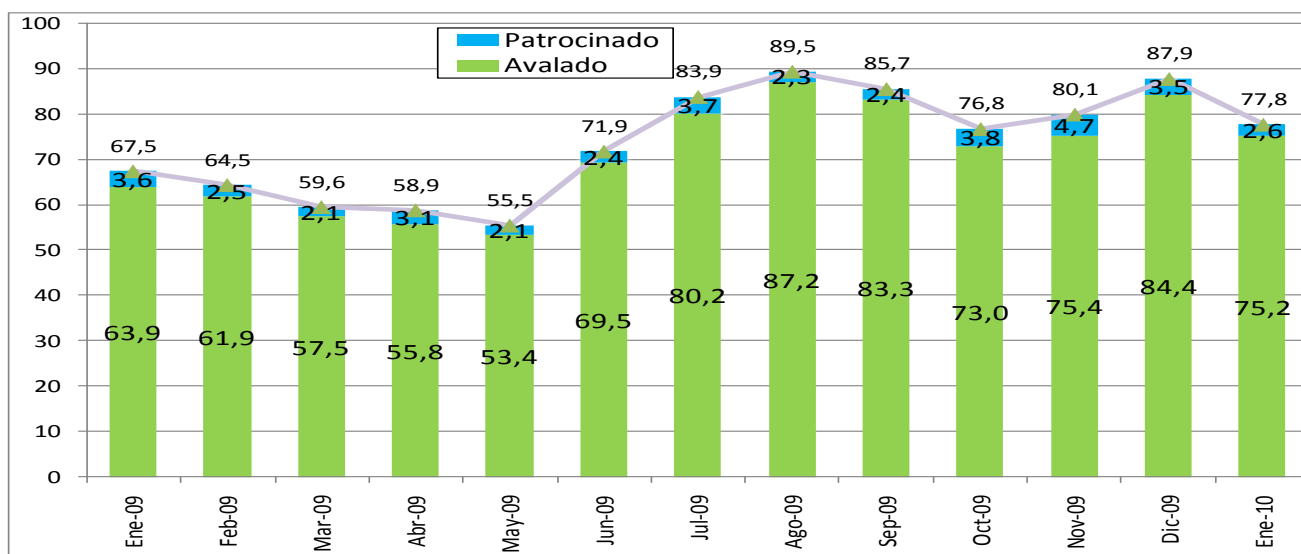
**GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos**



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

En el mes de enero se mantuvo el predominio de los cheques avalados, representando el 96,6% del total de los montos negociados. El otro 3,4% corresponde a cheques patrocinados. Así, se registraron 2.849 cheques del primer tipo por un monto de \$75,2 millones y 63 cheques patrocinados por \$2,6 millones. Estos últimos mostraron una caída del 25,7% (\$0,9 millones) en relación a un mes atrás y de un 28% (\$1 millón) si analizamos la variación interanual. Por su parte, los cheques avalados presentaron una disminución mensual de \$9,2 millones (-10,9%) y un incremento de \$11,3 millones (17,7%) en relación a un año atrás. (GRÁFICO 4).

**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 9. En el sistema avalado se observa una marcada tendencia a la baja en todos los plazos. En lo que respecta al sistema patrocinado, también se evidencia un abaratamiento de tasas para todos los tramos en los que se operó, principalmente en el plazo entre 31 y 60 días que alcanzó una variación negativa de 3,1 pp. mensual y de 20,9 p.p. anual.

**CUADRO 9. Evolución mensual de tasas ponderadas del sistema de CHPD, % y pp.**

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
Ene/2010 (%)	11,14	12,07	12,88	14,13	15,79	17,65
Dic/2009 (%)	11,64	13,00	13,97	15,44	17,14	19,00
Ene/2009 (%)	18,18	20,08	21,06	23,79	27,00	-
Ene/2010 vs Dic/2009 (p.p.)	-0,5	-0,9	-1,1	-1,3	-1,4	-1,4
Ene/2010 vs Ene/2009 (p.p.)	-7,0	-8,0	-8,2	-9,7	-11,2	-
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Ene/2010 (%)	11,73	19,72	-			
Dic/2009 (%)	14,81	20,07	-			
Ene/2009 (%)	32,61	31,37	-			
Ene/2010 vs Dic/2009 (p.p.)	-3,1	-0,4	-			
Ene/2010 vs Ene/2009 (p.p.)	-20,9	-11,7	-			

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 enero, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares convertidos a pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 265.533 millones, evidenciando un incremento de 1,5% (\$3.926 millones) respecto a diciembre. En relación a enero de 2009 se observa una suba de 14,1% (\$32.772 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** aumentaron un 2,3% (\$3.526 millones). Analizando los distintos tipos de imposiciones se destacan los depósitos en cuenta corriente, los cuales se incrementaron un 3,2% (\$1.442 millones), seguidos por los depósitos en caja de ahorros que se incrementa en un 2,5% (\$1.008 millones). En cuanto a los plazos fijos también mostraron un crecimiento del 2,0% (\$ 1.248 millones). Respecto a igual mes de 2008, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$22.195 millones, 16,2%. (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	
	Enero/2010	Diciembre/2009	Nominal	%	Enero/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	45.894	44.452	1.442	3,2%	39.191	6.703	17,1%
Caja de Ahorros	40.577	39.568	1.008	2,5%	34.512	6.064	17,6%
Plazo Fijo	64.995	63.747	1.248	2,0%	56.344	8.652	15,4%
Otros	7.554	7.726	-172	-2,2%	6.778	776	11,5%
<b>Total Depósitos \$</b>	<b>159.020</b>	<b>155.494</b>	<b>3.526</b>	<b>2,3%</b>	<b>136.824</b>	<b>22.195</b>	<b>16,2%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

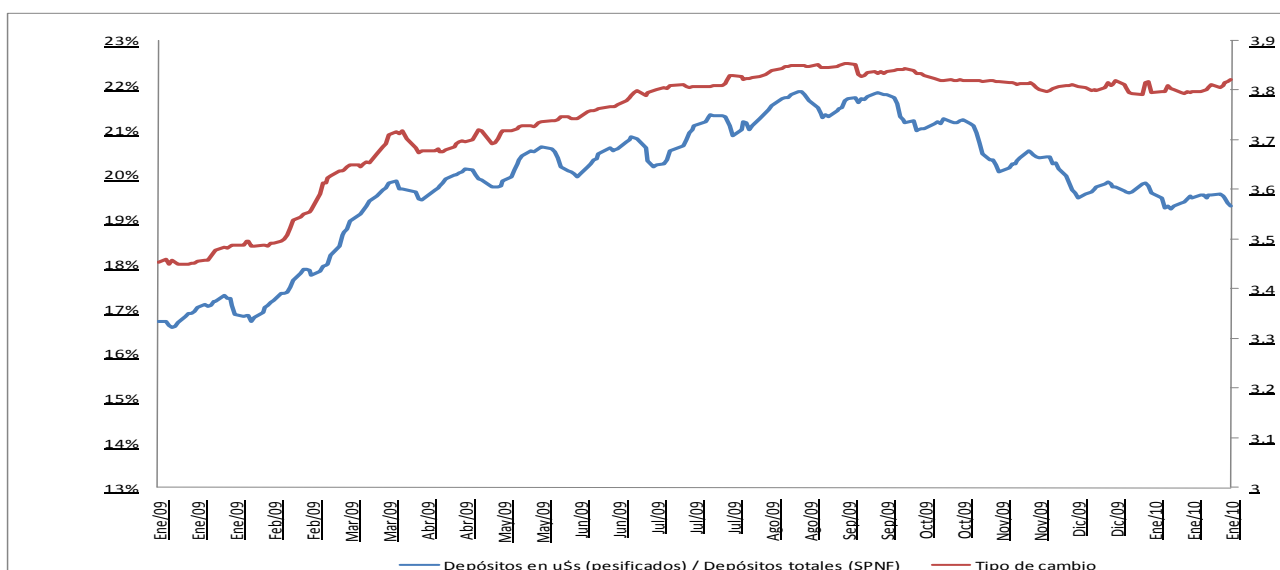
Los **depósitos en dólares del SPNF** en enero, mostraron una leve variación respecto a diciembre de 2009 del 0.7% (\$69 millones). Sin embargo se registró un crecimiento del 25,1% (\$2.024 millones) en relación a enero del año pasado. (CUADRO 11).

**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	
	Enero/2010	Diciembre/2009	Nominal	%	Enero/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	4	0,0	0,1%	3	1	48,4%
Caja de Ahorros	3.888	3.857	31	0,8%	2.852	1.036	36,3%
Plazo Fijo	5.723	5.657	66	1,2%	4.821	902	18,7%
Otros	467	495	-28	-5,7%	381	85	22,4%
<b>Total Depósitos u\$s</b>	<b>10.082</b>	<b>10.013</b>	<b>69</b>	<b>0,7%</b>	<b>8.057</b>	<b>2.024</b>	<b>25,1%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En enero 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, una caída del 5,0 p.p. en relación a los depósitos de 30 a 59 días, y un crecimiento de 2,6 p.p. respecto a igual mes de 2008. Asimismo, los depósitos a más de 180 y 365 días crecieron su porcentaje de participación pasando del 17,2% en enero de 2008 al 17,5% en igual mes del presente año. Así, en la actualidad, el 54,0% se concentra en plazos menores a 60 días y más del 90% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 12).

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

Tramos	Enero 2010	Enero 2009	Enero 2008
Hasta 59 días	54,0%	59,0%	51,4%
de 60 a 89 días	18,6%	16,5%	16,8%
de 90 a 179 días	17,5%	14,6%	17,2%
de 180 a 365 días	8,9%	8,5%	11,7%
de 366 y más	1,1%	1,4%	2,9%

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en enero un 1.1% (\$687 millones). La trayectoria de los depósitos en pesos correspondiente al mes de enero se explica por el aumento de los depósitos en cuenta corriente del 4.2% (\$ 1.161 millones).

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

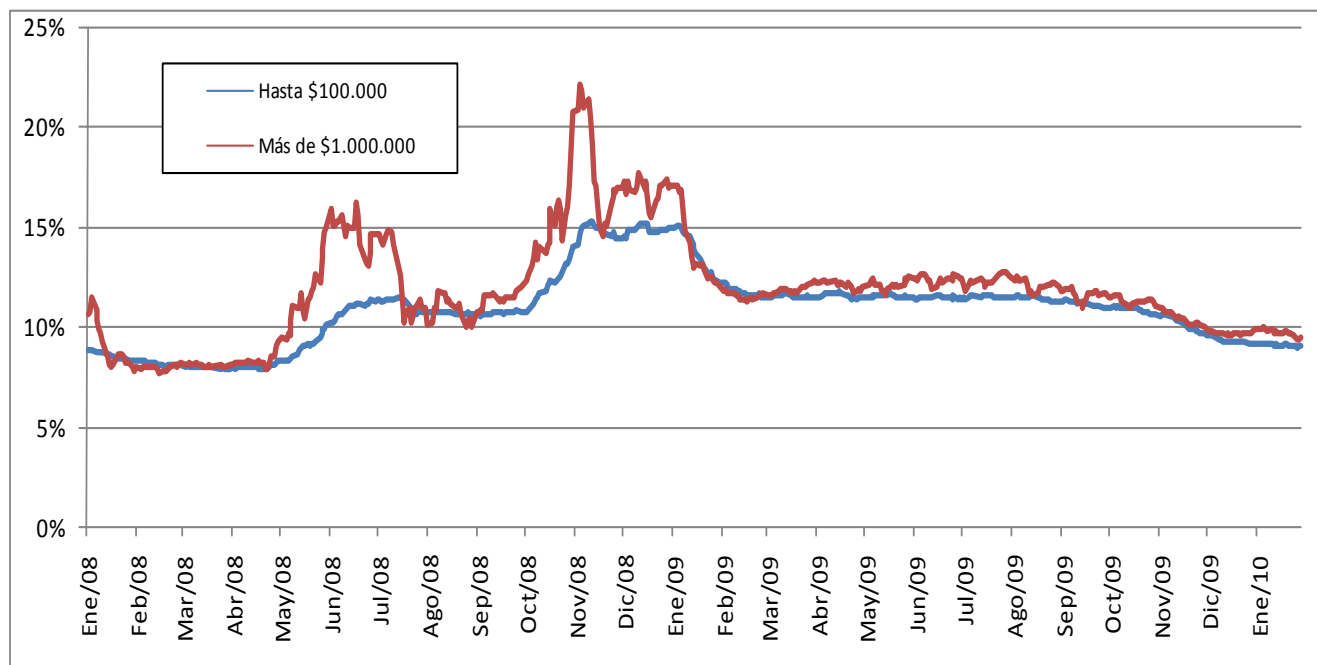
	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Enero/2010	Diciembre/2009	Nominal	%	Enero/2009	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	28.840	27.679	1.161	4,2%	28.955	-115	-0,4%
<b>Caja de Ahorros</b>	3.384	3.612	-228	-6,3%	3.215	169	5,2%
<b>Plazo Fijo</b>	26.000	26.199	-199	-0,8%	26.320	-320	-1,2%
<b>Otros</b>	3.681	3.745	-64	-1,7%	4.008	-326	-8,1%
<b>Total Depósitos \$</b>	61.905	61.218	687	1,1%	62.497	-592	-0,9%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

En enero de 2010, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo Fijo a 30-44 días fue en promedio del 9,5% anual; 0,1 p.p. por debajo a la observada un mes atrás y 4,8 p.p. a la registrada un año atrás (GRÁFICO 6). En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 9,9%, si registrar variación respecto a diciembre del año pasado y una caída del -5,7% respecto al mismo mes de 2009, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 9,7%, y tampoco registro una variación respecto mes anterior, en cuanto a un año atrás si podemos observara una caída del 4,7 p.p.

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



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

En relación a la evolución de las tasas activas para noviembre de 2009 (último dato disponible), se evidencian notables variaciones. En el caso de la línea documentos a sola firma presentó una disminución de 1.20 p.p., la de préstamos personales y adelantos en cuenta corriente apenas cayeron un 0,41 y 0,29 p.p. respectivamente. La tasa para créditos hipotecarios aumentó 1,25 p.p., al igual que la de tarjeta de crédito que lo hizo en 0,12 p.p. Por último la de prendarios mostro una caídas del 0,83 p.p. En relación a 6 meses atrás, se destaca el abaratamiento de la tasa de los documentos a sola firma del 6.91 p.p., la de los hipotecarios del 5,90 p.p. y la línea de tarjetas de crédito del 2.49 p.p.. El mismo comportamiento se observa para el período noviembre 2008 contra noviembre 2009 que incluye a los adelantos en cta. cte. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

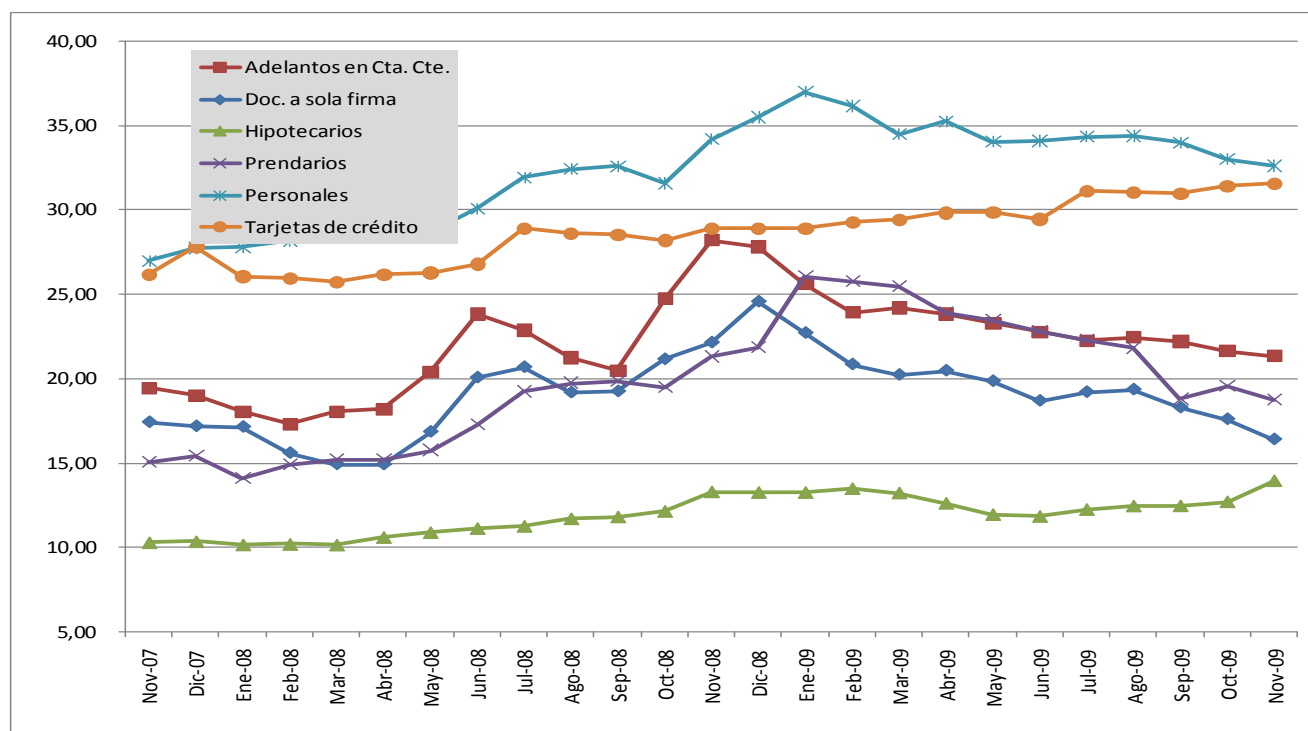
**CUADRO 14. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y pp.\***

Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Noviembre -09 (%)	21,36	16,39	13,95	18,73	32,59	31,54
Octubre -09 (%)	21,65	17,59	12,70	19,56	33,00	31,42
Octubre/2009 vs Septiembre/2009 (p.p.) -1 mes-	-0,29	-1,20	1,25	-0,83	-0,41	0,12
Mayo -09 (%)	20,23	23,30	19,85	11,94	23,47	34,03
Noviembre/2009 vs Mayo/2009 (p.p.) -6 meses-	1,13	-6,91	-5,90	6,79	9,12	-2,49
Noviembre-08 (%)	32,57	28,20	22,14	13,29	21,29	34,18
Noviembre/2009 vs Noviembre/2008 (p.p.) -1 año-	-11,21	-11,81	-8,19	5,44	11,30	-2,64

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.

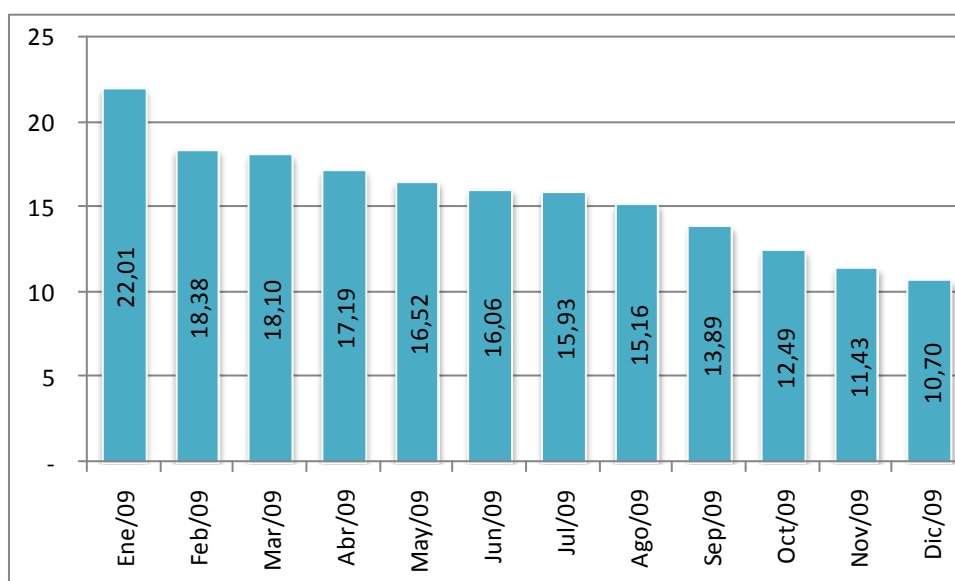
**GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2007-2009, porcentaje**



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 continua mostrando una caída significativa. Respecto al mes anterior la variación es 0.73 p.p. Es significativa la caída que presento de enero de 2009 (22 p.p.) a diciembre del mismo año (11.40 p.p.) casi de un 50%.(Cuadro 8)<sup>3</sup>

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

## 5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

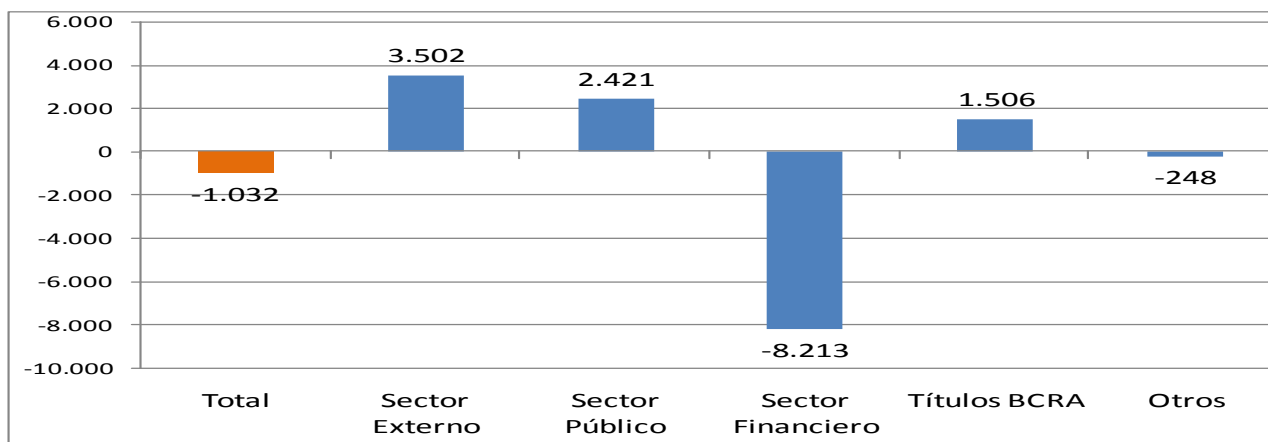
En el mes de enero, la **Base Monetaria** promedió los \$ 121.585 millones, \$ 2.720,08 millones por encima a un mes y \$ 16.914,76 millones mas que enero de 2009. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 16,2% (CUADRO 15).

GRÁFICO 9 muestra los factores explicativos de la variación observada acumulada considerada entre puntas en la Base Monetaria, la misma muestra importantes modificaciones:

- ✓ La **Base Total** se disminuyo en \$1.032 millones durante enero del 2010.
- ✓ En lo que concierne al **sector externo** tuvo un rol expansivo por \$3.502 millones, a través de la venta de divisas.
- ✓ El **sector público** genero un crecimiento de base monetaria de \$2.421 millones.
- ✓ El **sector financiero**, a través de un aumento de pases pasivos, mostró un rol contractivo por \$8.213 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la **Cancelación de Títulos Públicos**, el BCRA expandió la base que aumento en \$1.506 millones.

<sup>3</sup> El presente grafico reemplaza al de tasa prime (publicado hasta informe N°67) dado que el BCRA discontinuo la información de la serie.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** en el mes de enero promedio los \$ 84.841 millones, \$ 3.243,42 millones por encima promedio de diciembre. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 17.65% (CUADRO 15).

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

Conceptos	Enero 2010	Diciembre 2009	Enero 2009
<b>BASE MONETARIA</b>	121.585	118.865	104.670
1. Circulante en Poder del Público	84.841	81.597	72.112
2. Reservas Bancarias	36.744	37.268	32.558
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	26.098	26.161	24.012
2.2 Efectivo en Pesos	10.647	11.107	8.546
Reservas BCRA	183.112	181.671	162.139
Tipo de Cambio	3,80	3,81	3,46
Cuenta Corriente	74.734	72.131	67.924
Caja de Ahorro	43.960	43.180	37.724
Plazo Fijo	90.995	89.930	82.627
M1/PIB	12,68%	12,46%	13,24%
M2/PIB	17,41%	16,85%	16,81%
M3/PIB	25,19%	24,83%	25,64%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	66,4%	65,4%	64,6%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	131,2%	128,9%	129,7%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	18,18	16,84	19,81

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al III Trimestre de 2009 (último dato disponible) para diciembre de 2009 y julio de 2010 y al III Trimestre de 2008 para enero de 2009.

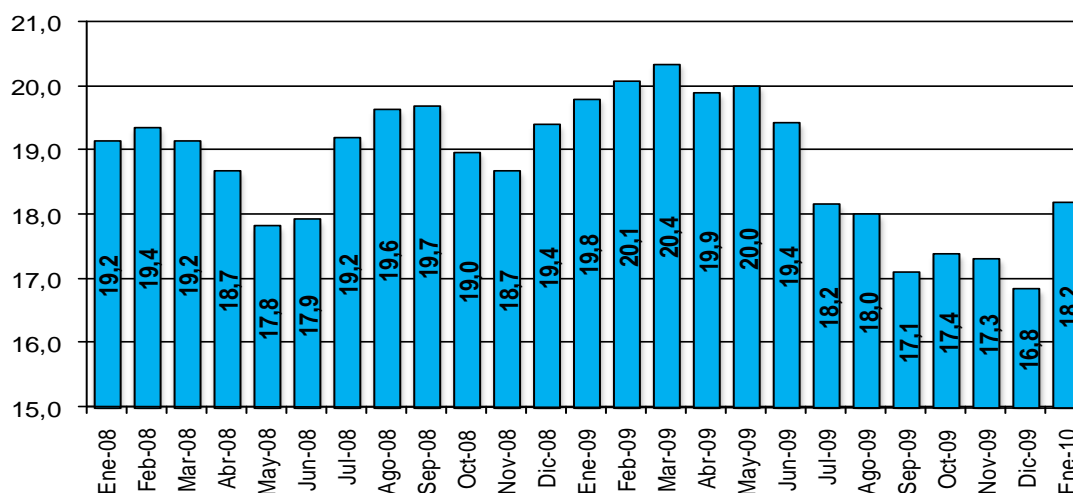
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, Las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 enero se observó un **nivel de liquidez** inferior al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 18,2% (GRÁFICO 10).

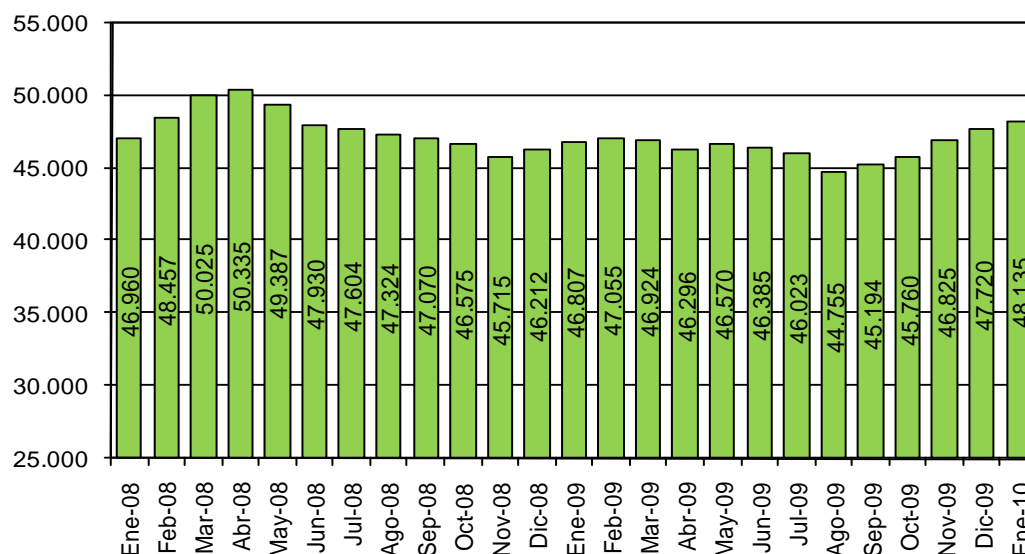
**GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2008-2010, porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales** en el mes de enero alcanzó un promedio de u\$s 48.135 millones (GRÁFICO 11), mostrando una suba en relación a diciembre de u\$s 415 millones, la quinta consecutiva desde enero. Por su parte, en el acumulado de los últimos doce meses se observa un aumento en el stock de u\$s 1.328 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 16). Según se informa en lo publicado por el BCRA la expansión monetaria esperada se sustenta fundamentalmente en la monetización de los resultados estimados del sector externo.

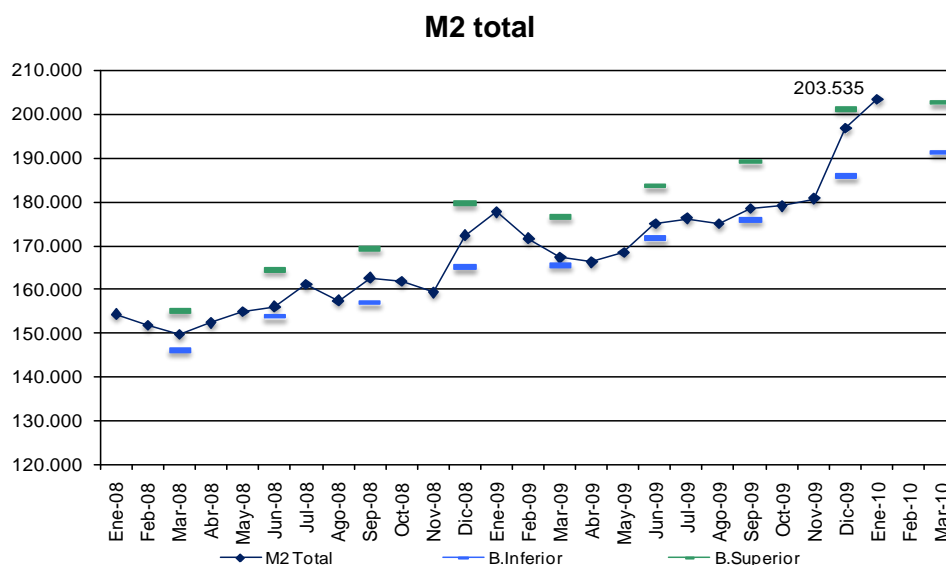
**CUADRO 16. Metas del Programa Monetario 2010 para el M2 Total y M2 Sector Privado**

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.

En el cuarto trimestre de 2009, nuevamente las metas monetarias fueron cumplidas. En diciembre, el saldo del M2 total registró los \$196.870 millones, un 6% por encima del límite inferior y un 2,6% por debajo del límite superior, evidenciando un crecimiento interanual de la demanda de dinero de 14,2%. En tanto, el M2 privado para el mismo mes también se ubicó dentro del rango estimado para este trimestre en el programa monetario 2009, con una variación interanual de 15,7%, 5,5% por encima del límite inferior y 2,6% por debajo del límite superior.

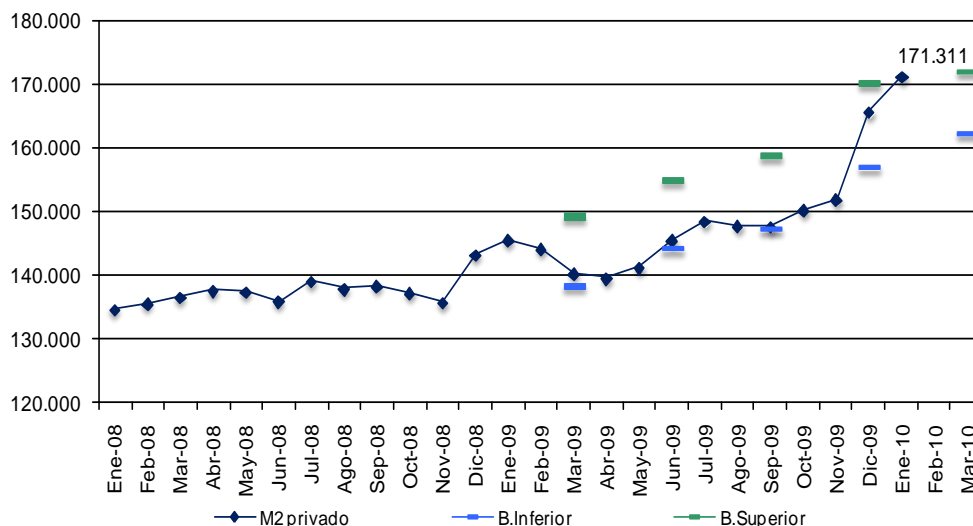
**GRÁFICO 12. Evolución del Programa Monetario, en millones de pesos**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En cuanto a enero, el M2 total promedió los \$203.535 millones, \$617 y \$12.169 millones por encima de los límites superior e inferior fijados por el programa monetario 2010 para el primer trimestre del año. Por su parte, el M2 privado promedió los \$ 171.311 millones, \$640 por debajo del límite superior y \$8.897 millones por encima del límite inferior estimados por el programa.

### M2 privado



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.