

*Año 6 N°64*  
**AGOSTO 2009**

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

### **SÍNTESIS**

- ✓ Durante el mes de julio los préstamos al Sector Privado no Financiero (SPNF) mostraron un crecimiento de 0,2% (\$231 millones) en relación al mes anterior; y del 12,1% (\$14.473 millones) respecto de un año atrás. Así, en la actualidad este acervo alcanza los \$134.295 millones. Para el caso de las empresas, la variación intermensual de los préstamos fue del 0.6%, mientras que para las familias, cayó un 0.3%.
- ✓ Durante el mes de julio, los depósitos en pesos del SPNF se mantuvieron casi estables, mostrando apenas una reducción de \$46 millones. Analizando los distintos tipos de imposiciones se destacan los saldos en caja de ahorro, los cuales se incrementaron un 4,5% (\$1.577 millones).
- ✓ En el mes de marzo (último dato disponible), el crecimiento del financiamiento PyME para el conjunto del sistema bancario alcanzó el 5,4% (\$1.757,7 millones) respecto al mismo mes de 2008. En el caso de la banca pública, el impulso fue del 32,8% (\$2.900 millones) para el mismo período, mientras que la reducción de la banca privada fue de -4,8% (-\$1.142,4 millones). Dentro del primer conjunto, se destacó la banca pública nacional, con un incremento del 56,1% (\$2.180,7 millones) de los préstamos a PyMES. La banca cooperativa es el único agrupamiento dentro de las entidades privadas que mantuvo estable el financiamiento a este segmento.
- ✓ El financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales en el mes de julio alcanzó un total de \$83,9 millones, un 10,8% por encima del monto observado en el mes de junio (que fue de \$75,8 millones), y un 7,5% por debajo del alcanzado en julio del año anterior (\$90,7 millones).
- ✓ Durante el mes de julio, 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. En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 13%.
- ✓ En el mes de julio, la base monetaria promedió los \$105.714 millones, registrando un incremento del 2% en relación al promedio de junio de 2009, lo que equivale a \$2.028 millones. Si el análisis se realiza entre puntas respecto de julio de 2008, se observa una variación positiva del 5,1%.

#### ***Director***

*Guillermo Wierzba*

#### ***Investigadores***

*Claudio Casparrino*  
*María José Castells*  
*Jorge Gaggero*  
*Claudio Golonbek*  
*Romina Kupelian*

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

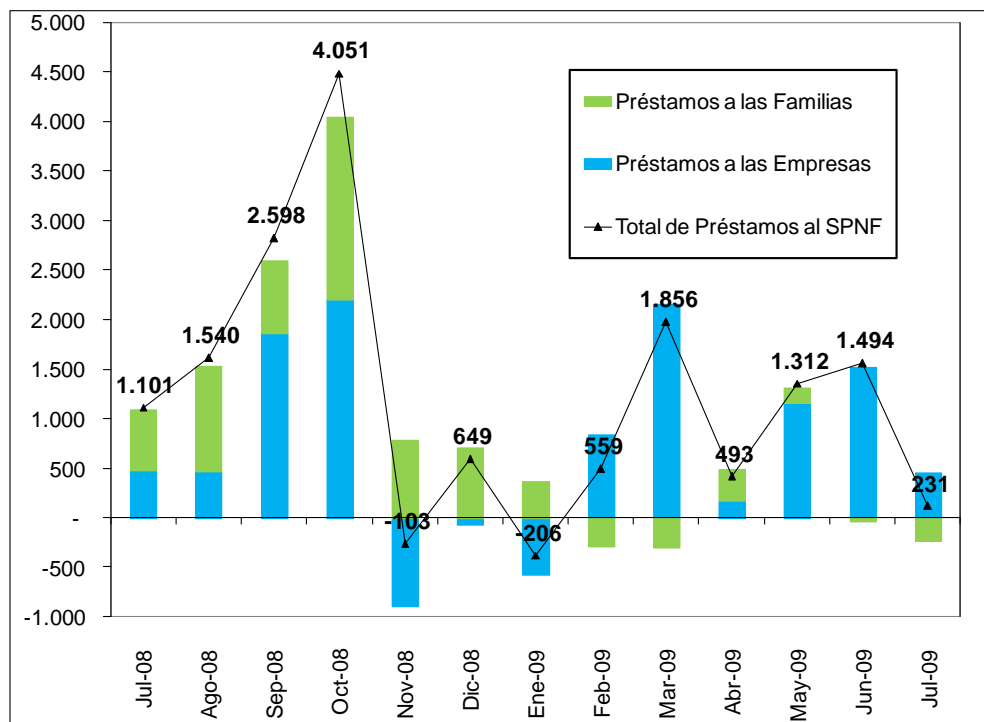
[informacion@cefid-ar.org.ar](mailto:informacion@cefid-ar.org.ar)

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

## 1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Según datos informados por el BCRA, durante el mes de julio los préstamos al Sector Privado no Financiero (SPNF) mostraron un crecimiento de 0,2% (\$231 millones) en relación al mes anterior; y del 12,1% (\$14.473 millones) respecto de un año atrás. Así, en la actualidad este acervo alcanza los \$134.295 millones. Para el caso de las empresas, la variación intermensual de los préstamos fue del 0,6%, mientras que para las familias cayó un 0,3%.

**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 julio los Préstamos a las Empresas se incrementaron un 0,6% (\$444 millones) respecto al mes anterior. Los Adelantos en cuenta corriente mostraron un impulso del 1,9% (\$371 millones), en tanto que la línea Documentos, principal componente del stock de Préstamos a las Empresas, se redujo en el último mes un 0,9% (-\$334 millones), y los créditos con garantía hipotecaria cayeron un -0,1% (-\$9 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 14,7% (\$9.337 millones), siendo Documentos la línea que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$3.410 millones) (CUADRO 1).

### b) Préstamos a las Familias

En julio, los Préstamos a las Familias cayeron en relación a junio un 0,3% (-\$213 millones). Este desempeño se explica por la reducción de los préstamos Personales, principal línea de los créditos a este sector, que se redujo -\$101 millones. Por su parte, las líneas de prendarios, tarjetas y viviendas también mostraron una contracción del 0,8% (-\$57 millones), 0,3% (-\$42 millones) y 0,1% (-\$12 millones) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$5.136 millones, equivalente al 9,2%. La línea que más contribuyó es la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$2.415 millones (18,4%), seguido por los préstamos personales (\$1.795 millones; 6,9%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Jul-09		Jun-09	Julio/2009 vs Julio/2009		Jul-08	Julio/2009 vs Julio/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>73.060</b>	<b>54,4%</b>	<b>72.616</b>	<b>444</b>	<b>0,6%</b>	<b>63.723</b>	<b>9.337</b>	<b>14,7%</b>
Adelantos	19.573	14,6%	19.202	371	1,9%	16.831	2.743	16,3%
Documentos	36.960	27,5%	37.293	-334	-0,9%	33.550	3.410	10,2%
Hipotecarios	8.169	6,1%	8.179	-9	-0,1%	7.026	1.144	16,3%
Otros	8.357	6,2%	7.942	415	5,2%	6.317	2.040	32,3%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>61.235</b>	<b>45,6%</b>	<b>61.448</b>	<b>-213</b>	<b>-0,3%</b>	<b>56.099</b>	<b>5.136</b>	<b>9,2%</b>
Vivienda	10.703	8,0%	10.715	-12	-0,1%	9.721	982	10,1%
Prendarios	7.179	5,3%	7.236	-57	-0,8%	7.235	-56	-0,8%
Personales	27.844	20,7%	27.945	-101	-0,4%	26.048	1.795	6,9%
Tarjetas	15.510	11,5%	15.552	-42	-0,3%	13.095	2.415	18,4%
<b>Total</b>	<b>134.295</b>	<b>100,0%</b>	<b>134.064</b>	<b>231</b>	<b>0,2%</b>	<b>119.822</b>	<b>14.473</b>	<b>12,1%</b>

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

## 2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

### a) Evolución del Financiamiento Bancario a las PyMEs<sup>1</sup>

En el mes de marzo (último dato disponible), el crecimiento del financiamiento PyME para el conjunto del sistema bancario alcanzó el 5,4% en relación al mismo mes de 2008. En el caso de la banca pública, el impulso fue del 32,8% (\$2.900 millones) para el mismo período, mientras que la reducción de la banca privada fue de -4,8% (-\$1.142,4 millones). Dentro del primer conjunto, se destacó la banca pública nacional, con un incremento del 56,1% (\$2.180,7 millones) de los préstamos a PyMES. La banca cooperativa es el único agrupamiento dentro de las entidades privadas que mantuvo estable el financiamiento a este segmento. (CUADROS 2 a 5).

Respecto de la participación de la cartera PyME en el total de los préstamos al sector privado por tipo de entidad, se destacan la banca pública (tanto nacional como provincial) y la cooperativa, con 27% y 57,1% respectivamente. Dentro de la banca privada (excluida la cooperativa), las entidades de capital nacional evidenciaron un ratio del 25,5%, las de capital extranjero, del 19,8% y las sucursales de entidades de financieras del exterior el 15,6%. (CUADRO 6).

<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). 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.

**CUADRO 2. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, marzo 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>161.572,7</b>	<b>111.044,5</b>	<b>32.783,7</b>	<b>11.444,7</b>	<b>5.420,2</b>	<b>7.925,8</b>	<b>7.992,9</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>51.716,7</b>	<b>28.570,9</b>	<b>8.828,6</b>	<b>4.980,7</b>	<b>1.465,7</b>	<b>1.221,5</b>	<b>1.160,8</b>
Nacionales	28.717,5	12.737,0	3.888,1	2.040,6	803,1	502,2	542,2
Provinciales y municipales	22.999,2	15.834,0	4.940,5	2.940,1	662,6	719,3	618,6
<b>Bancos Privados</b>	<b>109.856,0</b>	<b>82.473,6</b>	<b>23.955,1</b>	<b>6.464,1</b>	<b>3.954,5</b>	<b>6.704,4</b>	<b>6.832,2</b>
S.A.de capital nacional	44.847,8	37.219,8	11.212,6	3.450,4	1.716,4	2.901,0	3.144,8
Cooperativos	5.501,7	4.098,9	2.697,9	1.156,9	473,9	654,1	413,0
Locales de capital extranjero	45.337,8	34.422,7	8.526,0	1.825,3	1.479,3	2.671,9	2.549,6
Suc. entidades fcieras del exterior	14.168,7	6.732,2	1.518,6	31,4	284,9	477,5	724,8

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: La compra del Ex Banco de Boston, que integraba el grupo Sucursales de entidades financieras en el exterior, por parte el Standard Bank, que es un banco local de capital extranjero, se tradujo en un incremento en el volumen de préstamos de este último grupo en detrimento del primero.

**CUADRO 3. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, marzo 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>183.140,6</b>	<b>130.570,1</b>	<b>34.541,4</b>	<b>12.375,6</b>	<b>6.021,2</b>	<b>7.989,3</b>	<b>8.155,3</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>67.690,9</b>	<b>41.105,1</b>	<b>11.728,6</b>	<b>6.048,9</b>	<b>2.305,2</b>	<b>1.720,3</b>	<b>1.654,2</b>
Nacionales	40.299,7	20.642,1	<b>6.068,8</b>	2.849,8	1.556,1	796,8	866,1
Provinciales y municipales	27.391,2	20.463,0	<b>5.659,8</b>	3.199,1	749,1	923,6	788,1
<b>Bancos Privados</b>	<b>115.449,7</b>	<b>89.465,0</b>	<b>22.812,7</b>	<b>6.326,7</b>	<b>3.716,0</b>	<b>6.269,0</b>	<b>6.501,0</b>
S.A.de capital nacional	48.344,2	40.491,9	<b>10.797,7</b>	3.441,4	1.642,2	2.747,0	2.967,1
Cooperativos	5.617,5	4.566,8	<b>2.695,4</b>	1.096,3	460,9	681,2	457,0
Locales de capital extranjero	46.480,6	37.412,4	<b>7.896,9</b>	1.748,2	1.350,4	2.348,8	2.449,5
Suc. entidades fcieras del exterior	15.007,5	6.993,9	<b>1.422,7</b>	40,7	262,5	492,0	627,5

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: La compra del Ex Banco de Boston, que integraba el grupo Sucursales de entidades financieras en el exterior, por parte el Standard Bank, que es un banco local de capital extranjero, se tradujo en un incremento en el volumen de préstamos de este último grupo en detrimento del primero.

**CUADRO 4. Variación nominal por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, marzo 2009 vs marzo 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>21.567,9</b>	<b>19.525,6</b>	<b>1.757,7</b>	<b>930,9</b>	<b>601,0</b>	<b>63,5</b>	<b>162,3</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>15.974,2</b>	<b>12.534,2</b>	<b>2.900,0</b>	<b>1.068,2</b>	<b>839,5</b>	<b>498,9</b>	<b>493,5</b>
Nacionales	11.582,2	7.905,1	2.180,7	809,2	752,9	294,6	324,0
Provinciales y municipales	4.392,0	4.629,0	719,3	259,0	86,5	204,3	169,5
<b>Bancos Privados</b>	<b>5.593,7</b>	<b>6.991,4</b>	<b>-1.142,4</b>	<b>-137,4</b>	<b>-238,5</b>	<b>-435,4</b>	<b>-331,2</b>
S.A.de capital nacional	3.496,4	3.272,1	-414,9	-9,0	-74,2	-154,0	-177,7
Cooperativos	115,9	467,9	-2,5	-60,6	-13,0	27,2	44,0
Locales de capital extranjero	1.142,8	2.989,7	-629,2	-77,1	-128,9	-323,0	-100,1
Suc. entidades fcieras del exterior	838,8	261,7	-95,9	9,3	-22,4	14,5	-97,3

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: La compra del Ex Banco de Boston, que integraba el grupo Sucursales de entidades financieras en el exterior, por parte el Standard Bank, que es un banco local de capital extranjero, se tradujo en un incremento en el volumen de préstamos de este último grupo en detrimento del primero.

**CUADRO 5. Variación porcentual por tramo de deuda y grupo de bancos, marzo 2009 vs marzo 2008**

	Total Deuda Sist. Financiero	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>13,3%</b>	<b>17,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>8,1%</b>	<b>11,1%</b>	<b>0,8%</b>	<b>2,0%</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>30,9%</b>	<b>43,9%</b>	<b>32,8%</b>	<b>21,4%</b>	<b>57,3%</b>	<b>40,8%</b>	<b>42,5%</b>
Nacionales	40,3%	62,1%	56,1%	39,7%	93,7%	58,7%	59,8%
Provinciales y municipales	19,1%	29,2%	14,6%	8,8%	13,1%	28,4%	27,4%
<b>Bancos Privados</b>	<b>5,1%</b>	<b>8,5%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>-4,8%</b>
S.A.de capital nacional	7,8%	8,8%	-3,7%	-0,3%	-4,3%	-5,3%	-5,7%
Cooperativos	2,1%	11,4%	-0,1%	-5,2%	-2,7%	4,2%	10,6%
Locales de capital extranjero	2,5%	8,7%	-7,4%	-4,2%	-8,7%	-12,1%	-3,9%
Suc. entidades fciaras del exterior	5,9%	3,9%	-6,3%	29,6%	-7,9%	3,0%	-13,4%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: La compra del Ex Banco de Boston, que integraba el grupo Sucursales de entidades financieras en el exterior, por parte el Standard Bank, que es un banco local de capital extranjero, se tradujo en un incremento en el volumen de préstamos de este último grupo en detrimento del primero.

**CUADRO 6. Participación de la cartera PyME en la estructura de financiación al SPNF, marzo 2009**

<b>Total Bancos</b>	<b>24,7%</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>27,0%</b>
Nacionales	27,4%
Provinciales y municipales	26,7%
<b>Bancos Privados</b>	<b>23,9%</b>
Cooperativos	57,1%
S.A.de capital nacional	25,5%
Locales de capital extranjero	19,8%
Sucursales de entidades financieras del exterior	15,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

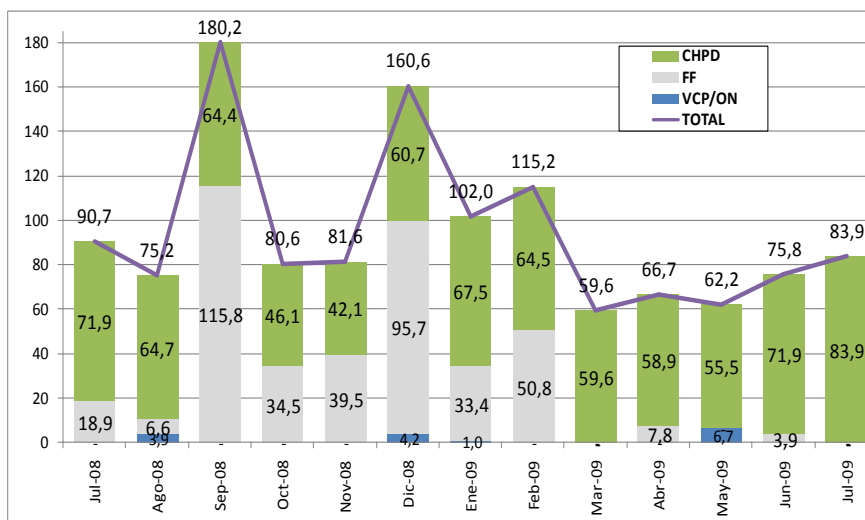
### b) Evolución del Financiamiento a las PyMEs en el mercado de capitales

De acuerdo a información suministrada por el Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de julio el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un total de \$83,9 millones, un 10,8% por encima del monto observado en el mes de junio (que fue de \$75,8 millones), y un 7,5% por debajo del alcanzado en julio del año anterior (\$90,7 millones).

La negociación de los Cheques de Pago Diferido (CHPD) se incrementó en relación al mes anterior un 16,8% en montos con un 8,9% más de emisiones; mientras que respecto a igual mes de 2008 se observa una variación positiva del 16,8% en montos y del 23,4% en emisiones. Así, en julio se realizaron 3.082 operaciones por \$83,9 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)<sup>2</sup> del 15,99%. Debe mencionarse que en julio no se realizó ninguna colocación de Fideicomisos Financieros, ni de Obligaciones Negociables (GRÁFICO 2).

<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 2. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos**

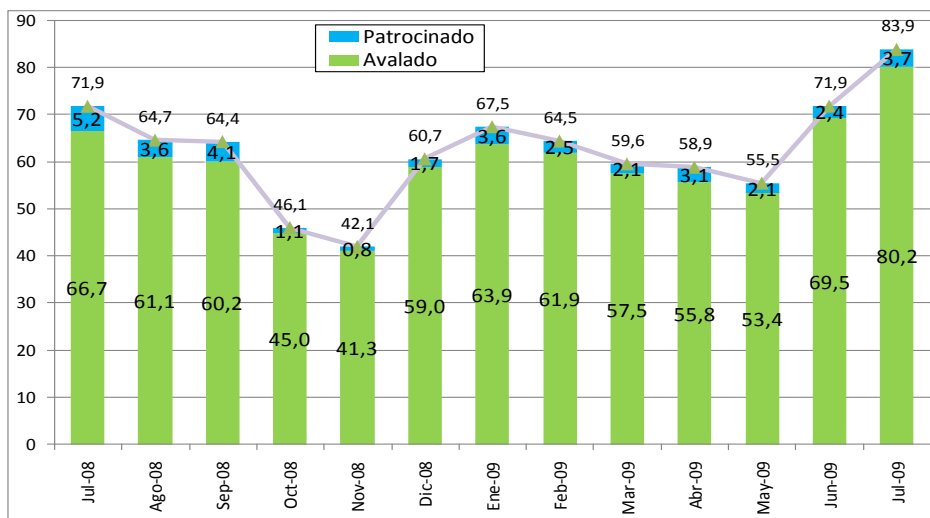


Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Si diferenciamos por modalidad, vemos que en el último mes la cantidad y montos de los cheques avalados aumentaron un 8,7% y un 15,5% respectivamente respecto al mes anterior. Mientras que los patrocinados lo hicieron un 19,6% y un 53,2% para el mismo período. Así, en el mes de julio se negociaron 3.082 cheques de pago diferido de los cuales 3.027 corresponden a avalados y sólo 55 a patrocinados (GRÁFICO 3).

En cuanto a la evolución mensual de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, presentamos la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 7. Como se observa, en el sistema avalado cayeron las tasas de descuento de prácticamente todos los tramos. Por su parte, el sistema patrocinado registró una suba de 4,7 p. p. en el tramo de 31 a 60 días. A su vez, durante este mes, no se han negociado cheques patrocinados en plazos entre 91 y 120 y entre 151 y 180 días.

**GRÁFICO 3. Cheques de pago diferido avalados y patrocinados, montos, millones de pesos**



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

**CUADRO 7. 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
Jul/2009 (%)	13,77	15,64	16,31	18,15	21,79	23,21
Jun/2009 (%)	14,13	15,33	16,78	19,29	21,97	24,60
Jul/2008 (%)	15,18	16,32	17,21	19,08	21,73	24,72
Jul/2009 vs Jun/2009 (p.p.)	-0,4	0,3	-0,5	-1,1	-0,2	-1,4
Jul/2009 vs Jul/2008 (p.p.)	-1,4	-0,7	-0,9	-0,9	0,1	-1,5
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Jul/2009 (%)	25,88	-	-			
Jun/2009 (%)	21,14	-	-			
Jul/2008 (%)	21,24	26,57	24,00			
Jul/2009 vs Jun/2009 (p.p.)	4,7	-	-			
Jul/2009 vs Jul/2008 (p.p.)	4,6	-	-			

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 julio, el saldo mensual de los depósitos totales (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 243.133 millones, evidenciando una contracción de 0,4% (-\$1.067 millones) respecto a junio. En relación a julio de 2008 se observa una suba de 9,9% (\$21.811 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** se mantuvieron estables, mostrando apenas una reducción de \$46 millones. Analizando los distintos tipos de imposiciones se destacan los saldos en caja de ahorro, los cuales se incrementaron un 4,5% (\$1.577 millones). En tanto, los depósitos en cuenta corriente se redujeron un 3,5% (-\$1.389 millones). Respecto a igual mes de 2008, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación negativa de \$1.212 millones, 0,9%. (CUADRO 8).

**CUADRO 8. Evolución de los depósitos del SPNF en pesos, promedio de saldos y variaciones nominales, millones de \$**

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Julio/2009	Junio/2009	Nominal	%	Julio/2008	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	38.628	40.017	-1.389	-3,5%	36.791	1.838	5,0%
<b>Caja de Ahorros</b>	36.245	34.668	1.577	4,5%	34.323	1.922	5,6%
<b>Plazo Fijo</b>	56.630	56.781	-151	-0,3%	61.515	-4.885	-7,9%
<b>Otros</b>	7.011	7.094	-83	-1,2%	7.098	-87	-1,2%
<b>Total Depósitos \$</b>	138.515	138.560	-46	0,0%	139.727	-1.212	-0,9%

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.

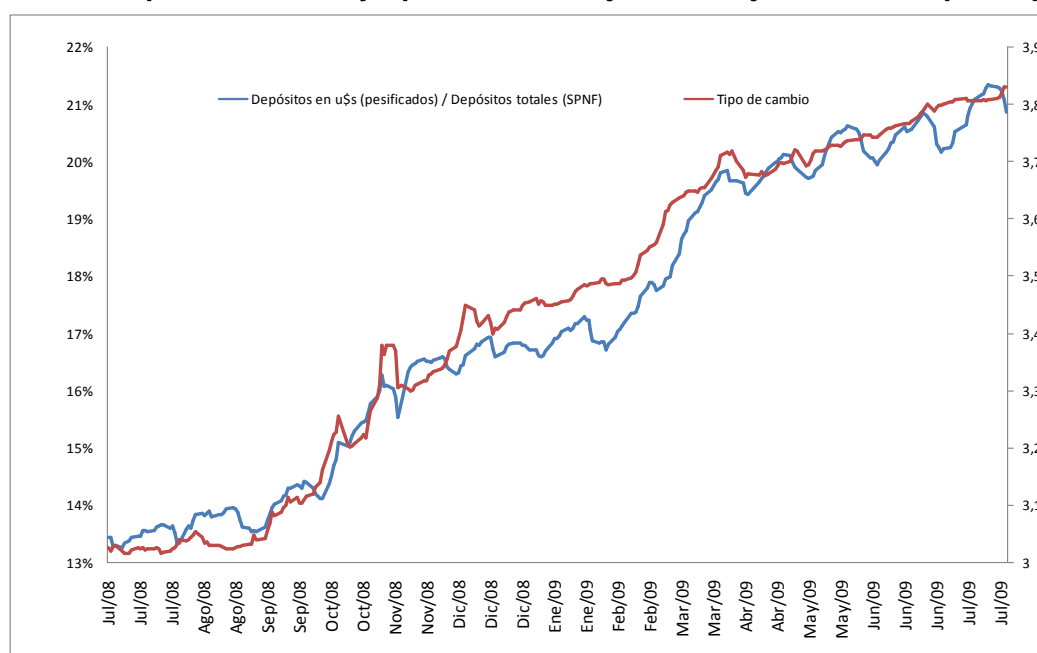
Los depósitos en dólares del SPNF se incrementaron durante el último mes un 1,6% (u\$s152 millones). En tanto, en el último año este crecimiento fue del 33,2% (CUADRO 9). Como resultado de este proceso, las imposiciones en moneda extranjera continúan ganando participación en el total de depósitos del SPNF (GRÁFICO 4). Tomando en cuenta el incremento del tipo de cambio (de \$3,77 a \$3,81 en promedio), se observa que la variación de los depósitos en dólares entre junio y julio se tradujo en un incremento en pesos de \$579 millones.

**CUADRO 9. Evolución de los depósitos del SPNF en dólares, promedio de saldos y variaciones, millones de u\$s**

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Julio/2009	Junio/2009	Nominal	%	Julio/2008	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	4	65	-61,0	-93,8%	4	0	3,5%
<b>Caja de Ahorros</b>	3.595	3.500	95	2,7%	2.588	1.008	38,9%
<b>Plazo Fijo</b>	5.470	5.404	66	1,2%	4.214	1.256	29,8%
<b>Otros</b>	518	466	52	11,1%	394	123	31,3%
<b>Total Depósitos u\$s</b>	9.587	9.435	152	1,6%	7.200	2.387	33,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

**GRÁFICO 4. Depósitos en u\$s y tipo de cambio, julio 2008-julio 2009, en participación**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En julio de 2009 se mantiene una estructura similar a la de un mes atrás respecto a la composición de los depósitos a plazo, continuando así con la paulatina concentración de plazos fijos en el corto plazo. Respecto a igual mes de un año atrás, el incremento es de 7,4 p.p. en relación a los depósitos de 30 a 59 días, y de 7,9 p.p. respecto a igual mes de 2007. Asimismo, los depósitos a más de 180 y 365 días redujeron su porcentaje de participación pasando del 13,7% en julio de 2008 al 9,7% en julio de este año. Así, en la actualidad, el 60,4% se concentra en plazos menores a 60 días y cerca del 90% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 10).



**CUADRO 10. Composición de los depósitos a plazo fijo del SPNF, 2007-2009, %**

Tramos	Julio 2009	Julio 2008	Julio 2007
De 30 a 59 días	60,4%	53,1%	52,5%
de 60 a 89 días	14,7%	14,5%	15,3%
de 90 a 179 días	14,4%	16,6%	15,9%
de 180 a 365 días	9,7%	13,7%	12,1%
de 366 y más	0,8%	2,1%	4,3%

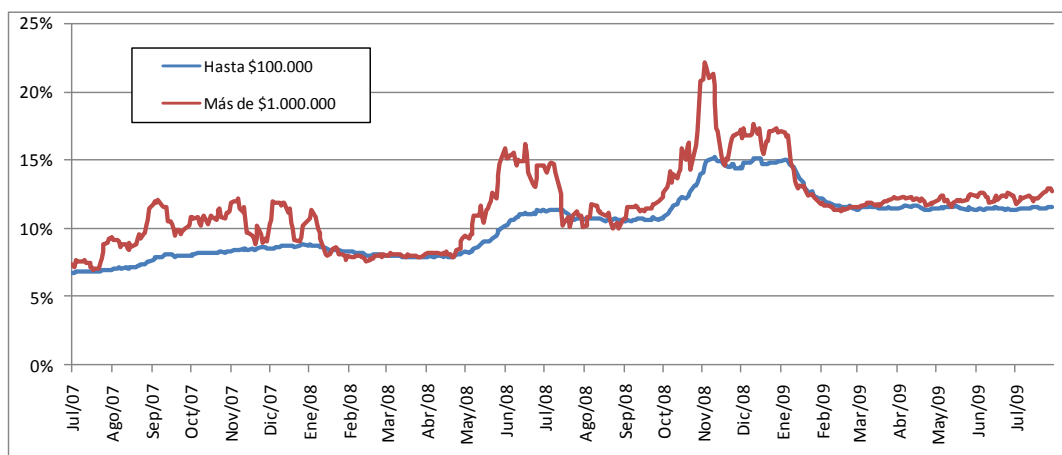
Fuente: Elaboración propia en base a información del B.C.R.A.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos cayeron en julio un 3,4% (\$2.130 millones); y aquellos en dólares se incrementaron un 0,6% (u\$s12 millones). La trayectoria de los depósitos en pesos correspondiente al último mes se explica por la caída de los depósitos en cuenta corriente (-\$1.336 millones; -5,3%) y de los de caja de ahorro (\$311 millones; -7,6%).

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

Durante el mes de julio, 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; idéntica a la observada el mes anterior y 0,2 p.p. inferior a la registrada un año atrás (GRÁFICO 5). En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 13%, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 12,3%, 0,1 p.p. por encima del mes anterior y 1,6 p.p. por debajo del mismo mes un año atrás.

**GRÁFICO 5. Tasas pasivas por Depósitos a Plazo Fijo (30-44 días). Variación interanual del promedio móvil (5 días), julio 2007-julio 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 2009, sobresalió el encarecimiento de los préstamos Prendarios (7,83 p.p.), seguidos por los Personales (5,22 p.p.) (CUADRO 11 y GRÁFICO 6).

**CUADRO 11. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y p.p.**

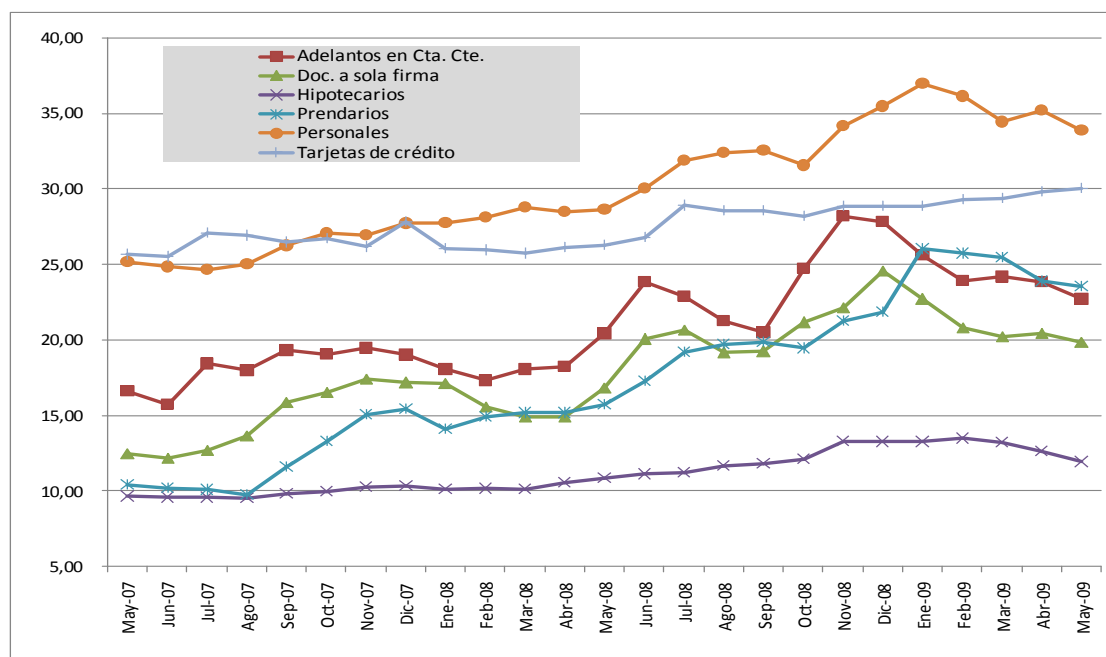
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas de Crédito
Mayo-09 (%)	22,71	19,84	11,94	23,57	33,88	30,07
Abril-09 (%)	23,83	20,47	12,61	23,89	35,23	29,82
May/2009 vs Abr/2009 (p.p.) – 1 mes-	-1,12	-0,63	-0,67	-0,32	-1,35	0,25
Nov-08 (%)	28,20	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.

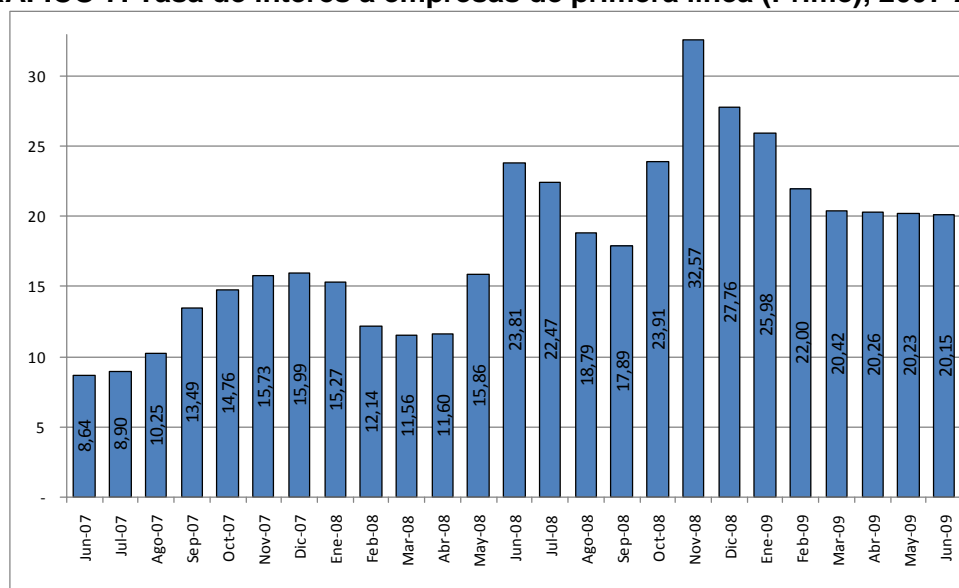
**GRÁFICO 6. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2007-2009, porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Por otra parte, en junio de 2009 (último dato disponible) el costo de los préstamos otorgados a empresas de primera línea (tasa *Prime*) no se modificó significativamente, manteniéndose en 20,15%, prácticamente constante durante los últimos cuatro meses (GRÁFICO 7).

**GRÁFICO 7. Tasa de interés a empresas de primera línea (Prime), 2007-2009**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

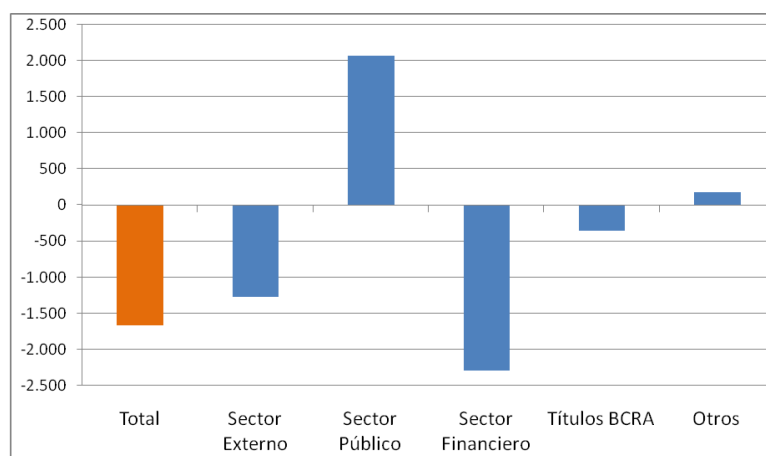
## 5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de julio, la **Base Monetaria** promedió los \$105.714 millones, registrando un incremento del 2% en relación al promedio de junio de 2009, equivalente a \$2.028 millones (ver CUADRO 12).

Si el análisis se realiza entre puntas, se observa una variación positiva del 1,5%. El GRÁFICO 8 muestra los factores explicativos de la variación observada acumulada considerada entre puntas en la Base Monetaria:

- ✓ En lo que concierne al **sector externo** tuvo un rol contractivo por \$1.271 millones, a través de la venta de divisas.
- ✓ El **sector público** expandió la base monetaria en \$2.066 millones.
- ✓ El **sector financiero**, a través de la mayor colocación de pases pasivos, mostró un rol contractivo en \$2.296 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la emisión de títulos públicos, el BCRA contrajo la base monetaria en \$349 millones. En efecto, el stock de **Lebac** en pesos al 30 de julio se incrementó en \$2.823 millones (24,3%) en los últimos 30 días, llegando a los \$14.462 millones. Por su parte, las **Nobac** se redujeron en \$1.508 millones (-7,2%), ubicándose en los \$19.409 millones.

**GRÁFICO 8. Factores que explican las variaciones de la Base Monetaria, julio 2009, en millones de pesos**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** aumentó en el mes de julio, alcanzando los \$73.602 millones en promedio, lo que representó un incremento del 3,83%. Respecto a un año, el aumento es del 8,33% (CUADRO 12).

**CUADRO 12. Evolución de la Base Monetaria y las Reservas del BCRA promedios, en millones de pesos y en porcentaje**

Conceptos	Julio 2009	Junio 2009	Julio 2008
<b>BASE MONETARIA</b>	105.714	103.686	100.625
1. Circulante en Poder del Público	73.602	70.889	67.942
2. Reservas Bancarias	32.112	32.797	32.683
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	23.079	24.232	25.609
2.2 Efectivo en Pesos	9.034	8.565	7.074
Reservas BCRA	175.334	174.785	143.875
Tipo de Cambio	3,81	3,77	3,02
Cuenta Corriente	62.660	65.387	55.570
Caja de Ahorro	40.026	38.809	37.527
Plazo Fijo	84.639	85.255	92.525
M1/PIB	13,7%	13,7%	13,9%
M2/PIB	17,8%	17,6%	18,2%
M3/PIB	27,4%	27,3%	22,1%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	60,3%	59,3%	69,9%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	118,9%	118,9%	134,6%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales	18,17	19,43	19,20

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 junio y julio de 2009 y al I Trimestre de 2008 para julio de 2008.

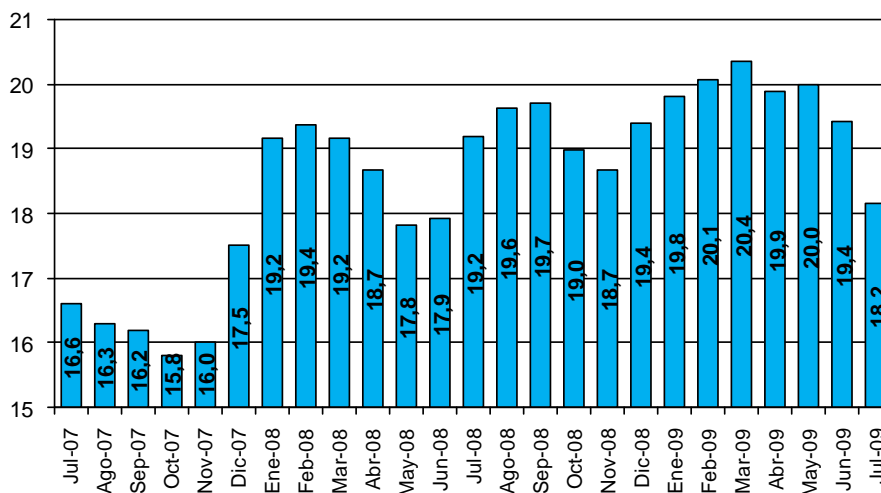
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, Las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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.

Durante el mes de julio se observó un **nivel de liquidez** inferior al registrado el mes anterior, y el *ratio* alcanzó un nivel de 18,2% (GRÁFICO 9).

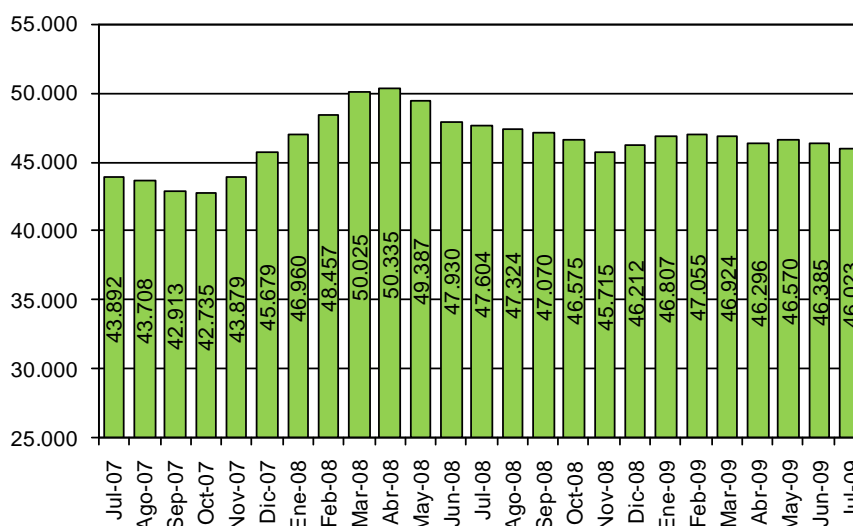
**GRÁFICO 9. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2007-2009, porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales** en el mes de julio alcanzó un promedio de u\$s 46.023 millones (GRÁFICO 10), manteniéndose prácticamente estable en relación a junio. Por su parte, en el acumulado de los últimos doce meses se observa una merma en el stock de u\$s 1.581 millones.

**GRÁFICO 10. Stock de Reservas Internacionales 2007-2009, 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 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 13).

**CUADRO 13. Metas del Programa Monetario 2009 para el M2 Total y M2 Sector Privado**

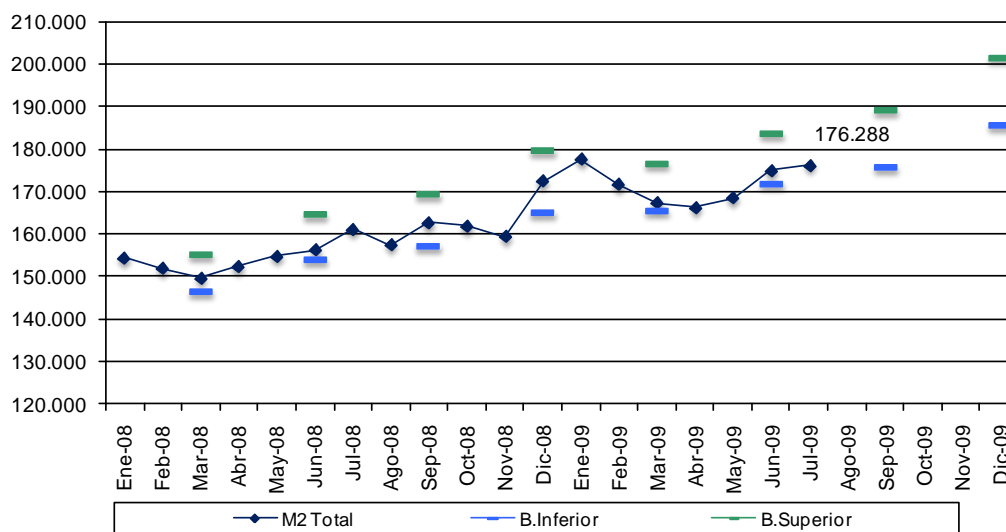
Agreg. Monet.	Meta	Marzo 2009		Junio 2009		Septiembre 2009		Diciembre 2009		Marzo 2010	Junio 2010
		Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Var Interan. (prom)	Var Interan. (prom)
M2	Inf.	165.603	10,5%	171.633	9,9%	175.950	8,1%	188.190	8,7%	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.

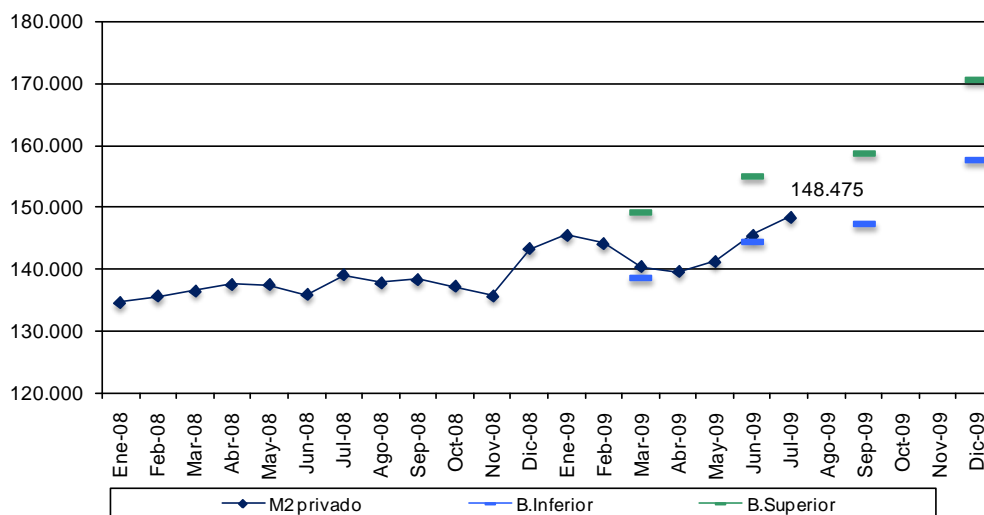
En función del compromiso asumido por el Banco Central de dar a conocer una estimación a 12 meses de los agregados M2 y M2-P, se informó la variación promedio estimada para los dos primeros trimestres de 2010. Para marzo del próximo año se estimó un crecimiento del agregado M2 total del 8,5%, mientras 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. En cuanto a julio, el primer mes del tercer trimestre, el M2 total se ubicó en los \$176.288 millones, \$338 millones por encima del límite inferior y \$13.013 millones por debajo del límite superior respecto a las metas estimadas para el período julio-septiembre. Por su parte, el M2 privado continúa mostrando una significativa recuperación, logrando así promediar los \$148.475 millones en el mes de julio, esto es \$1.078 millones por encima del límite inferior y \$10.267 millones por debajo del límite superior estimados por el programa para el tercer trimestre.

**GRÁFICO 11. 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.