

Año 6 N°65
SEPTIEMBRE 2009

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

SÍNTESIS

Director

Guillermo Wierzba

Investigadores

Claudio Casparrino

María José Castells

Jorge Gaggero

Claudio Golonbek

Romina Kupelian

Rodrigo López

Pablo Mareso

María Andrea Urturi

Agustina Zelada

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

informacion@cefid-ar.org.ar

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

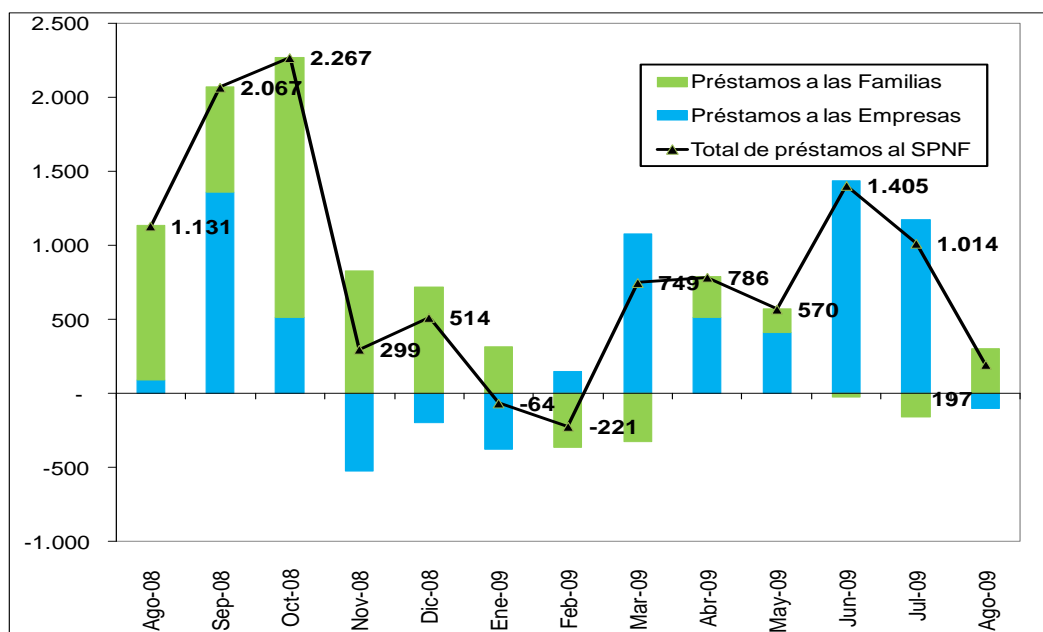
- ✓ Según datos informados por el BCRA, los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) mostraron en agosto un incremento en su promedio mensual de 0,2% (\$197 millones), en relación al mes anterior y registraron un crecimiento interanual de 9,3% (\$9.583 millones). Así, en la actualidad los saldos de préstamos en pesos alcanzan los \$112.602 millones. El crecimiento en el período estuvo explicado, principalmente, por las financiaciones destinadas al consumo.
- ✓ Durante el mes de agosto, el saldo mensual de los depósitos totales (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 201.095 millones, evidenciando un incremento de 1,4% (\$2.759 millones) respecto a julio. En relación a agosto de 2008 se observa una suba de 0,6% (\$1.200 millones).
- ✓ Para el mes de mayo, y en relación al mismo mes de 2008, sobresale el crecimiento que mostró la banca pública en el financiamiento otorgado a las PyMEs, alcanzando un ratio de 26,3% (\$2.462,2 millones). Por su parte, para el mismo período, la disminución del financiamiento a este sector por parte de la banca privada alcanzó el -10,3% (-\$2.536,2 millones). Se evidencia la mayor tracción ejercida por la banca pública, lo que permitió que el financiamiento otorgado a las PyMEs por el total del sistema bancario cayera interanualmente tan sólo un -0,2% (-\$74 millones).
- ✓ En el mes de agosto el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó una cifra récord en lo que va del año con un total de \$136,5 millones, representando un incremento del 62,6% respecto del monto observado en el mes de julio (\$83,9 millones) y un 81,5% en comparación a agosto del año anterior (\$75,2 millones).
- ✓ En el mes de agosto, la Base Monetaria promedió los \$105.763 millones, manteniéndose, en promedio, prácticamente igual respecto de un mes atrás. Si el análisis se realiza entre puntas, se observa una variación positiva del 3%.

*El presente informe fue elaborado por Claudio Casparrino, Claudio Golonbek, María José Castells, Rodrigo López y 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) mostraron en agosto un incremento en su promedio mensual de 0,2% (\$197 millones), en relación al mes anterior y registraron un crecimiento interanual de 9,3% (\$9.583 millones). Así, en la actualidad los saldos de préstamos en pesos alcanzan los \$112.602 millones. El crecimiento en el período estuvo explicado, principalmente, por las financiaciones destinadas al consumo.

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



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

a) Préstamos a las Empresas

En agosto los Préstamos en pesos a las Empresas cayeron -0,2% (-\$106 millones) respecto al mes anterior. Los adelantos en cuenta corriente mostraron una caída de -1,6% (-\$291 millones), seguida por los créditos con garantía hipotecaria que lo hicieron en un -0,9% (-\$71 millones).¹ La línea documentos, principal componente del stock de Préstamos a las Empresas, mostró un incremento de 0,5% (\$110 millones) y otras líneas de financiamiento a este sector también crecieron en un 2,5% (\$147 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 11,6% (\$5.401 millones), siendo Adelantos en cuenta corriente la línea que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$2.019 millones) (CUADRO 1).

¹ El BCRA adicionó a sus estadísticas referidas a créditos con garantía hipotecaria una nueva línea abierta por el Banco Hipotecario (BH), resultando en un incremento del segmento de un 0,2% (\$40 millones) durante el período. Dado que el BH realizó una operación de securitización de parte de la cartera de créditos hipotecarios, el BCRA corrigió sus estadísticas para expresar el incremento efectivo de préstamos en este segmento. Ver "Informe Monetario Mensual", Agosto de 2009, BCRA.

b) Préstamos a las Familias

En agosto, los Préstamos en pesos a las Familias se incrementaron en relación a julio un 0,5% (\$303 millones). Este desempeño se explica, principalmente, por el incremento de los préstamos personales (0,8%, \$228 millones) y de los saldos de tarjetas (1,4%, \$209 millones), principales líneas de los créditos a este sector. Por su parte, las líneas de viviendas y prendarios mostraron una disminución del -0,9% (-\$93 millones) y -0,6% (-\$41 millones) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$4.182 millones, equivalente al 7,4%. La línea que más contribuyó es la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$2.105 millones (15,9%), seguido por los préstamos personales, \$1.713 millones (6,5%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Ago-09		Jul-09	Ago/2009 vs Jul/2009		Ago-08	Ago/2009 vs Ago/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	52.147	46,3%	52.253	-106	-0,2%	46.746	5.401	11,6%
Adelantos	18.160	16,1%	18.451	-291	-1,6%	16.140	2.019	12,5%
Documentos	20.168	17,9%	20.058	110	0,5%	18.943	1.225	6,5%
Hipotecarios	7.745	6,9%	7.816	-71	-0,9%	6.911	834	12,1%
Otros	6.074	5,4%	5.927	147	2,5%	4.751	1.323	27,9%
Prestamos a las Familias	60.455	53,7%	60.153	303	0,5%	56.274	4.182	7,4%
Vivienda	10.121	9,0%	10.214	-93	-0,9%	9.499	622	6,5%
Prendarios	6.882	6,1%	6.923	-41	-0,6%	7.140	-258	-3,6%
Personales	28.071	24,9%	27.843	228	0,8%	26.358	1.713	6,5%
Tarjetas	15.382	13,7%	15.173	209	1,4%	13.276	2.105	15,9%
Total	112.602	100%	112.405	197	0,2%	103.019	9.583	9,3%

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

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron en agosto una contracción del -3,7% (u\$s808 millones), explicada principalmente por la caída de los préstamos a las empresas, -3,9% (-u\$s816 millones). Por su parte, los préstamos a las familias se incrementaron en un 0,7% (7 millones). En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 14,9% (u\$s2.734 millones). (CUADRO 2)

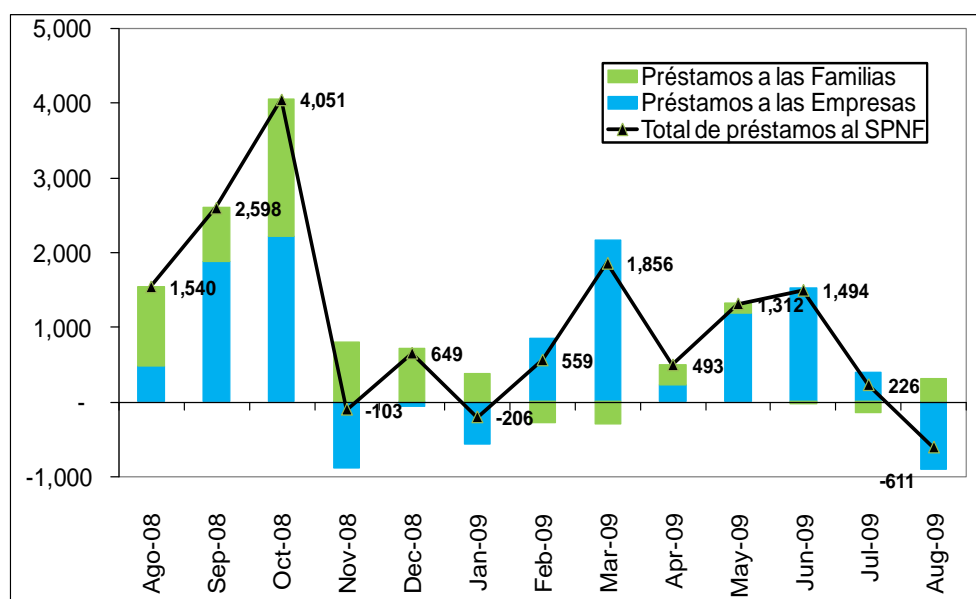
CUADRO 2. Préstamos al SPNF en moneda extranjera, saldos y variaciones nominales, millones de u\$s y %

DESTINO	Ago-09		Jul-09	Ago/2009 vs Jul/2009		Ago-08	Ago/2009 vs Ago/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	19.990	94,8%	20.806	-816	-3,9%	17.461	2.529	14,5%
Adelantos	1.091	5,2%	1.115	-24	-2,1%	605	487	80,5%
Documentos	16.194	76,8%	16.902	-708	-4,2%	15.049	1.145	7,6%
Hipotecarios	365	1,7%	365	0	0,1%	293	73	24,9%
Otros	2.339	11,1%	2.424	-84	-3,5%	1.515	825	54,5%
Préstamos a las Familias	1.086	5,2%	1.079	7	0,7%	881	205	23,3%
Vivienda	484	2,3%	477	7	1,4%	382	102	26,6%
Prendarios	250	1,2%	255	-6	-2,2%	258	-8	-3,0%
Personales	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	353	1,7%	347	6	1,8%	242	111	46,0%
				0				
Total	21.076	100,0%	21.885	-808	-3,7%	18.342	2.734	14,9%

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

Según datos informados por el BCRA, los préstamos totales, en pesos y dólares pesificados, al sector privado no financiero (SPNF) mostraron en agosto una caída en su promedio mensual de -0,5% (-\$611 millones), en relación al mes anterior y registraron un crecimiento interanual de 10,1% (\$12.317 millones). Así, en la actualidad los saldos de préstamos en pesos alcanzan los \$112.602 millones. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por la caída de los adelantos en cuenta corriente y de los documentos a sola firma.

GRÁFICO 2. Variaciones mensuales de los préstamos totales al SPNF, 2008-2009, millones de \$



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

a) Préstamos totales a las Empresas

En agosto los Préstamos totales a las Empresas cayeron -1,3% (-\$919 millones) respecto del mes anterior. Los documentos a sola firma mostraron una caída de -1,6% (u\$s598 millones), seguidos por los adelantos en cuenta corriente, que cayeron un -1,6% (-\$315 millones). Los créditos con garantía hipotecaria lo hicieron en un -0,8% (-\$68 millones). Por su parte, las otras líneas de crédito crecieron un 0,7% (\$63 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 12,4% (\$7.941 millones), siendo adelantos en cuenta corriente la línea que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$2.506 millones) (CUADRO 3).

b) Préstamos totales a las Familias

En agosto, los Préstamos totales a las Familias se incrementaron un 0,5% (\$307 millones) en relación a julio. Este desempeño se explica, principalmente, por el incremento de los préstamos personales y de los saldos de tarjetas, principales líneas de los créditos a este sector, que mostraron una variación positiva de \$228 y \$215 millones. Por su parte, las líneas de prendarios y viviendas mostraron una contracción del -0,7% (-\$47 millones) y -0,8% (-\$89 millones) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$4.376 millones, equivalente al 7,7%. La línea que más contribuyó es la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$2.217 millones (16,4%), seguido por los préstamos personales, \$1.713 millones (6,5%) (CUADRO 3).

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

DESTINO	Ago-09		Jul-09	Ago/2009 vs Jul/2009		Ago-08	Ago/2009 vs Ago/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	72.139	54,0%	73.058	-919	-1,3%	64.198	7.941	12,4%
Adelantos	19.251	14,4%	19.566	-315	-1,6%	16.745	2.506	15,0%
Documentos	36.362	27,2%	36.960	-598	-1,6%	33.992	2.370	7,0%
Hipotecarios	8.113	6,1%	8.181	-68	-0,8%	7.195	918	12,8%
Otros	8.414	6,3%	8.351	63	0,7%	6.266	2.148	34,3%
Prestamos a las Familias	61.539	46,0%	61.232	307	0,5%	57.163	4.376	7,7%
Vivienda	10.602	7,9%	10.691	-89	-0,8%	9.889	713	7,2%
Prendarios	7.132	5,3%	7.179	-47	-0,7%	7.398	-266	-3,6%
Personales	28.071	21,0%	27.843	228	0,8%	26.358	1.713	6,5%
Tarjetas	15.735	11,8%	15.520	215	1,4%	13.518	2.217	16,4%
Total	133.678	100,0%	134.290	-611	-0,5%	121.361	12.317	10,1%

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 PyMEs²

Según los datos publicados por el BCRA para el mes de mayo de 2009, y en relación al mismo mes de 2008, sobresale el crecimiento que mostró la banca pública en el financiamiento otorgado a las PyMEs, alcanzando un ratio de 26,3% (\$2.462,2 millones). Por su parte, para el mismo período, la disminución del financiamiento a este sector por parte de la banca privada alcanzó el -10,3% (-\$2.536,2 millones). Así, se evidencia la tracción ejercida por la banca pública, lo que permitió que el financiamiento otorgado a las PyMEs por el total del sistema bancario cayera interanualmente tan sólo un -0,2% (-\$74 millones). Dentro del primer conjunto se destacó la banca pública nacional, con un incremento del 50,1% (\$2.099,8 millones) de los préstamos a PyMEs. En el caso de la banca privada, todos sus segmentos presentan una caída considerable, sobresaliendo la de capitales extranjeros que ha disminuido en un 15,3% prácticamente el doble de los capitales nacionales. (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, atrajo el 56,2% de la financiación total al SPNF, mientras que la segunda alcanzó el 26,6%. En cuanto a la banca privada (excluida la cooperativa), las entidades de capital nacional evidenciaron un ratio del 24,6%, seguidas, con una participación notablemente menor, por las entidades de capital extranjero y por las sucursales de entidades de financieras del exterior con una participación del 18,4% y 15,1%, respectivamente. (CUADRO 8).

CUADRO 4. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, mayo 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
Total Bancos	172.410,9	117.364,5	33.918,0	11.801,9	5.596,8	8.116,5	8.402,8
Bancos Públicos	55.825,8	31.060,7	9.345,2	5.221,5	1.529,4	1.281,7	1.312,6
Nacionales	31.443,8	14.063,1	4.193,2	2.218,1	844,9	542,2	588,0
Provinciales y municipales	24.382,1	16.997,7	5.152,1	3.003,4	684,6	739,5	724,6
Bancos Privados	116.585,1	86.303,8	24.572,7	6.580,4	4.067,3	6.834,8	7.090,2
S.A.de capital nacional	48.916,8	39.478,6	11.408,8	3.548,3	1.803,0	3.018,9	3.038,6
Cooperativos	6.100,1	4.471,5	2.811,9	1.170,2	475,7	682,0	484,0
Locales de capital extranjero	46.022,8	35.318,0	8.798,2	1.825,0	1.487,2	2.664,9	2.821,1
Suc. entidades fcieras del exterior	15.545,3	7.035,7	1.553,8	36,9	301,4	469,0	746,4

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.

² 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 5. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, mayo 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
Total Bancos	187.624,6	132.690,7	33.844,0	12.305,4	5.828,6	7.837,2	7.872,8
Bancos Públicos	71.061,2	41.938,8	11.807,4	6.171,2	2.287,1	1.720,0	1.629,1
Nacionales	43.575,8	21.122,4	6.293,0	3.052,5	1.535,7	859,0	845,8
Provinciales y municipales	27.485,3	20.816,4	5.514,4	3.118,7	751,5	861,0	783,3
Bancos Privados	116.563,5	90.751,8	22.036,5	6.134,1	3.541,4	6.117,2	6.243,7
S.A.de capital nacional	49.230,5	41.064,0	10.582,6	3.323,4	1.590,3	2.813,7	2.847,3
Cooperativos	5.506,5	4.451,8	2.589,0	1.025,4	455,0	644,5	464,1
Locales de capital extranjero	46.712,0	38.119,1	7.452,9	1.715,9	1.241,7	2.200,8	2.294,4
Suc. entidades financieras del exterior	15.114,5	7.117,0	1.411,9	69,4	246,4	458,2	637,9

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. Variación nominal por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, mayo 2009 vs mayo 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
Total Bancos	15.213,7	15.326,2	-74,0	503,5	231,8	-279,3	-530,0
Bancos Públicos	15.235,4	10.878,1	2.462,2	949,7	757,7	438,3	316,5
Nacionales	12.132,0	7.059,3	2.099,8	834,4	690,8	316,8	257,8
Provinciales y municipales	3.103,2	3.818,7	362,3	115,3	66,9	121,5	58,7
Bancos Privados	-21,6	4.448,0	-2.536,2	-446,3	-525,9	-717,6	-846,5
S.A.de capital nacional	313,7	1.585,4	-826,2	-224,9	-204,7	-205,2	-191,3
Cooperativos	-593,6	-19,7	-222,8	-144,8	-20,7	-37,5	-19,9
Locales de capital extranjero	689,2	2.801,1	-1.345,3	-109,1	-245,4	-464,1	-526,7
Suc. entidades financieras del exterior	-430,8	81,3	-141,9	32,5	-55,0	-10,9	-108,5

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 7. Variación porcentual por tramo de deuda y grupo de bancos, mayo 2009 vs mayo 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
Total Bancos	8,8%	13,1%	-0,2%	4,3%	4,1%	-3,4%	-6,3%
Bancos Públicos	27,3%	35,0%	26,3%	18,2%	49,5%	34,2%	24,1%
Nacionales	38,6%	50,2%	50,1%	37,6%	81,8%	58,4%	43,8%
Provinciales y municipales	12,7%	22,5%	7,0%	3,8%	9,8%	16,4%	8,1%
Bancos Privados	0,0%	5,2%	-10,3%	-6,8%	-12,9%	-10,5%	-11,9%
S.A.de capital nacional	0,6%	4,0%	-7,2%	-6,3%	-11,4%	-6,8%	-6,3%
Cooperativos	-9,7%	-0,4%	-7,9%	-12,4%	-4,4%	-5,5%	-4,1%
Locales de capital extranjero	1,5%	7,9%	-15,3%	-6,0%	-16,5%	-17,4%	-18,7%
Suc. entidades financieras del exterior	-2,8%	1,2%	-9,1%	88,1%	-18,2%	-2,3%	-14,5%

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 8. Participación de la cartera PyME en la estructura de financiación al SPNF, mayo 2009

Total Bancos	23,8%
Bancos Públicos	26,6%
Nacionales	27,7%
Provinciales y municipales	25,6%
Bancos Privados	22,8%
S.A.de capital nacional	24,6%
Cooperativos	56,2%
Locales de capital extranjero	18,4%
Suc. entidades fcieras del exterior	15,1%

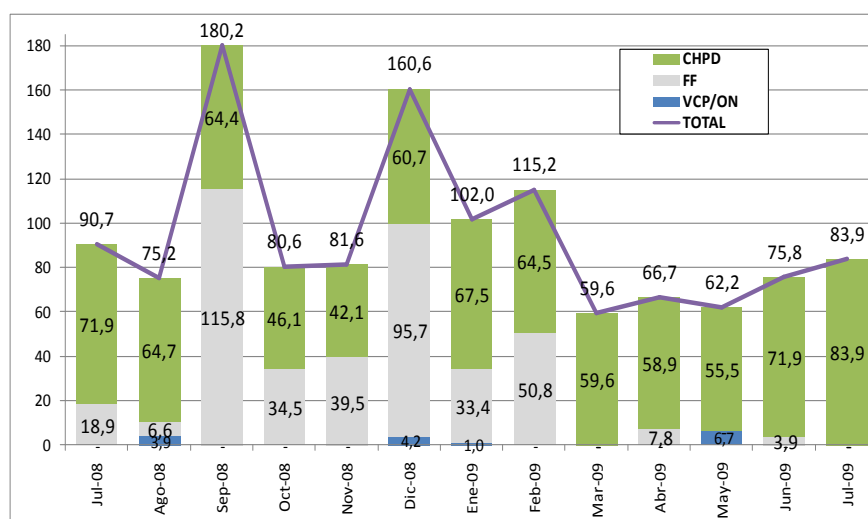
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

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 agosto el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó una cifra récord en lo que va del año con un total de \$136,5 millones, representando un incremento del 62,61% respecto del monto observado en el mes de julio (\$83,9 millones) y un 81,48% en comparación a agosto del año anterior (\$75,2 millones).

La negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD), en relación a un mes atrás, se incrementó un 6,6% en montos y cayó un -23,5% en volumen de emisiones. Respecto a igual mes de 2008, se observa una variación positiva de 38,4% en montos y de 15,14% en emisiones. Así, en agosto se realizaron 2.358 operaciones por \$89,5 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)³ del 14,21%. Se registraron 3 operaciones de Fideicomisos Financieros por un monto de \$47 millones, mientras que las Obligaciones negociables continúan sin mostrar operaciones (GRÁFICO 3).

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



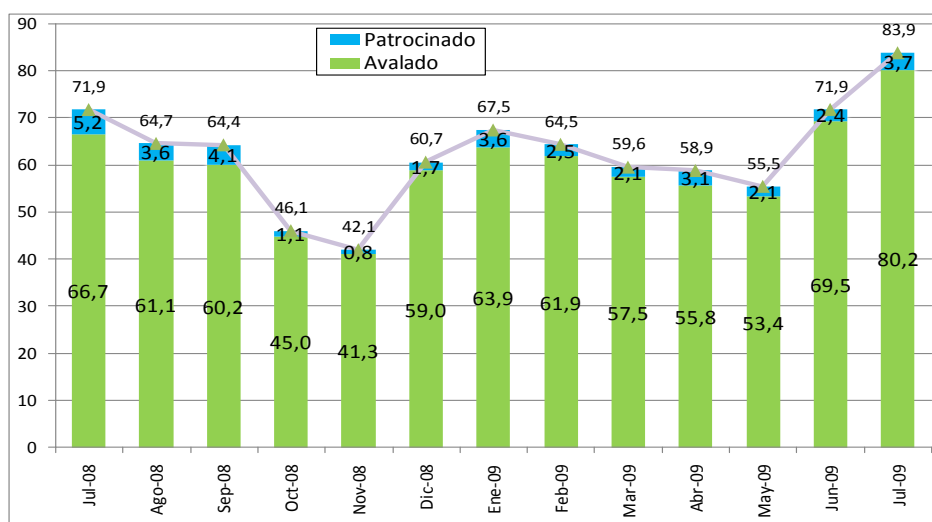
Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

³ 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.

Si analizamos la modalidad del financiamiento, vemos que en el último mes el monto de los cheques avalados aumentó un 8,7%, mientras que la cantidad emitida disminuyó un -23,8% respecto al mes anterior. Por su parte, los patrocinados descendieron tanto en cantidades operadas, -5.5%, como en montos, 37.4%, para el mismo período. Así, en el mes de agosto se negociaron 2.358 cheques de pago diferido de los cuales 2.306 corresponden a avalados y sólo 52 a patrocinados (GRÁFICO 4).

En cuanto a la evolución mensual 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. Como se observa, tanto en el sistema avalado como en el patrocinado, cayeron las tasas de descuento de todos los tramos, destacándose la caída de las tasas a largo plazo en el caso de los cheques avalados y a corto plazo en el caso de los 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

CUADRO 9. 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
Agosto/2009 (%)	12,35	13,33	14,44	16,31	18,77	19,78
Julio/2009 (%)	13,77	15,64	16,31	18,15	21,76	23,21
Agosto/2008 (%)	13,19	13,76	15,28	17,97	21,41	23,50
Ago/2009 vs Jul/2009 (p.p.)	-1,42	-2,31	-1,87	-1,84	-2,99	-3,43
Ago/2009 vs Ago/2008 (p.p.)	-0,84	-0,43	-0,84	-1,66	-2,64	-3,72
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Agosto/2009 (%)	15,96	21,22	-			
Julio/2009 (%)	25,88	-	-			
Agosto/2008 (%)	15,88	19,99	23,67			
Ago/2009 vs Jul/2009 (p.p.)	-9,92	-	-			
Ago/2009 vs Ago/2008 (p.p.)	0,08	-1,23	-			

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 agosto, el saldo mensual de los **depósitos totales** (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 201.095 millones, evidenciando un incremento de 1,4% (\$2.759 millones) respecto a julio. En relación a agosto de 2008 se observa una suba de 0,6% (\$1.200 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** aumentaron un 1,2% (\$1.616 millones). Analizando los distintos tipos de imposiciones se destacan los plazos fijos, los cuales se incrementaron un 3,6% (\$2.051 millones), seguidos por los depósitos en cuenta corriente que evidenciaron un incremento del 1,3% (\$484 millones). Respecto a igual mes de 2008, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación negativa de - \$1.307 millones, -0,9%. (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	
	Agosto/2009	Julio/2009	Nominal	%	Agosto/2008	Nominal	%
Cuenta Corriente	39.112	38.628	484	1,3%	37.682	1.430	3,8%
Caja de Ahorros	35.381	36.245	-864	-2,4%	32.810	2.571	7,8%
Plazo Fijo	58.681	56.630	2.051	3,6%	63.917	-5.236	-8,2%
Otros	6.957	7.011	-54	-0,8%	7.029	-72	-1,0%
Total Depósitos \$	140.131	138.515	1.616	1,2%	141.438	-1.307	-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 4,2% (u\$s 402 millones). En tanto, en el último año este crecimiento fue del 34,1% (CUADRO 11). Como resultado de este proceso,

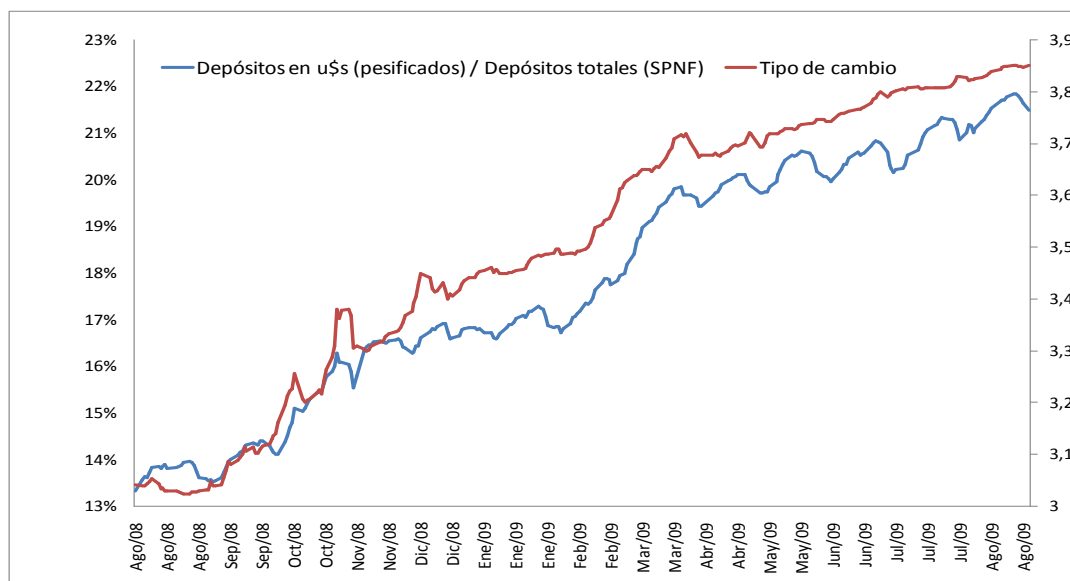
las imposiciones en moneda extranjera continúan ganando participación en el total de depósitos del SPNF. Tomando en cuenta el incremento del tipo de cambio (de \$3,81 a \$3,84 en promedio), se observa que la variación de los depósitos en dólares entre julio y agosto se tradujo en un incremento en pesos de \$1.826 millones, 0,5%. (GRÁFICO 5)

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	
	Agosto/2009	Julio/2009	Nominal	%	Agosto/2008	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	4	0,0	0,1%	3	1	30,6%
Caja de Ahorros	3.821	3.595	226	6,3%	2.704	1.117	41,3%
Plazo Fijo	5.678	5.470	208	3,8%	4.345	1.333	30,7%
Otros	486	518	-31	-6,1%	395	91	23,0%
Total Depósitos u\$s	9.989	9.587	402	4,2%	7.447	2.542	34,1%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

GRÁFICO 5. Depósitos en u\$s y tipo de cambio, julio 2008-julio 2009, en participación



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En agosto de 2009 se mantiene una estructura similar a la de julio en lo que refiere 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 6,2 p.p. en relación a los depósitos de 30 a 59 días, y de 6,4 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 13,1% en agosto de 2008 al 9,3% en agosto de este año. Así, en la actualidad, el 59,3% se concentra en plazos menores a 60 días y cerca del 90% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 12).

CUADRO 12. Composición de los depósitos a plazo fijo del SPNF, 2007-2009, %

Tramos	Agosto 2009	Agosto 2008	Agosto 2007
De 30 a 59 días	59,3%	53,1%	52,9%
de 60 a 89 días	15,2%	14,4%	15,0%
de 90 a 179 días	15,4%	17,4%	16,1%
de 180 a 365 días	9,3%	13,1%	11,8%
de 366 y más	0,8%	1,9%	4,2%

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

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

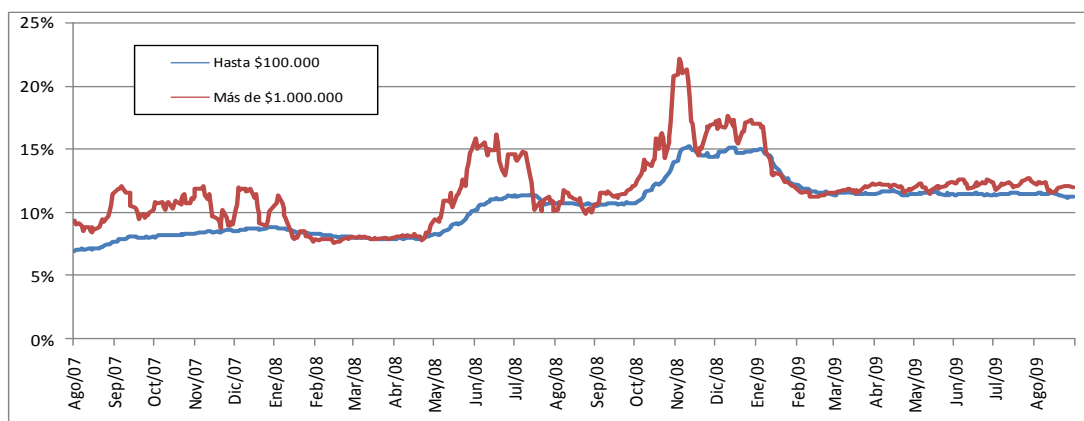
	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Agosto/2009	Julio/2009	Nominal	%	Agosto/2008	Nominal	%
Cuenta Corriente	23.727	24.031	-304	-1,3%	16.056	7.671	47,8%
Caja de Ahorros	3.409	3.781	-372	-9,8%	3.501	-92	-2,6%
Plazo Fijo	29.889	28.043	1.846	6,6%	35.427	-5.539	-15,6%
Otros	3.939	3.999	-61	-1,5%	3.473	466	13,4%
Total Depósitos \$	60.964	59.821	1.142	1,9%	58.457	2.507	4,3%

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos se incrementaron en agosto un 1,9% (\$1.142 millones); y aquellos en dólares cayeron un -6,6% (-u\$s144 millones). La trayectoria de los depósitos en pesos correspondiente al último mes se explica por el aumento de los depósitos a Plazo Fijo (\$1.846 millones; 6,6%).

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En agosto del 2009, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por Depósitos a Plazo Fijo a 30-44 días fue en promedio del 12% anual; 0,2 p.p. por debajo a la observada un mes atrás y 1,2 p.p. encima a la registrada un año atrás (GRÁFICO 6). En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 12,7%, registrando una baja de 0.3 p.p. respecto a julio y 0,4 p.p. por encima julio de 2008, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 12,1%, 0,2 p.p. por debajo del mes anterior y 1,4 p.p. por encima del mismo mes un año atrás.

GRÁFICO 6. 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.

En relación a la evolución de las tasas activas para julio de 2009 (ultimo dato disponible), se destaca el encarecimiento de la línea de tarjetas de crédito que en promedio fue de 1,69 p.p. en relación a junio del mismo año. La línea de documentos a sola firma y créditos personales apenas aumentaron un 0,5 y 0,28 p.p. respectivamente. La tasa para créditos hipotecarios se mantuvo estable, mientras que las tasas de los prendarios y de los adelantos en cuenta corriente cayeron 0,75 y 0,25 p.p. respectivamente. En relación a 6 meses atrás, salvo Prendarios y Personales, cayeron la mayoría de las líneas, destacándose la de créditos hipotecarios. El mismo comportamiento se observa para el período julio 2008 contra julio 2009. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

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

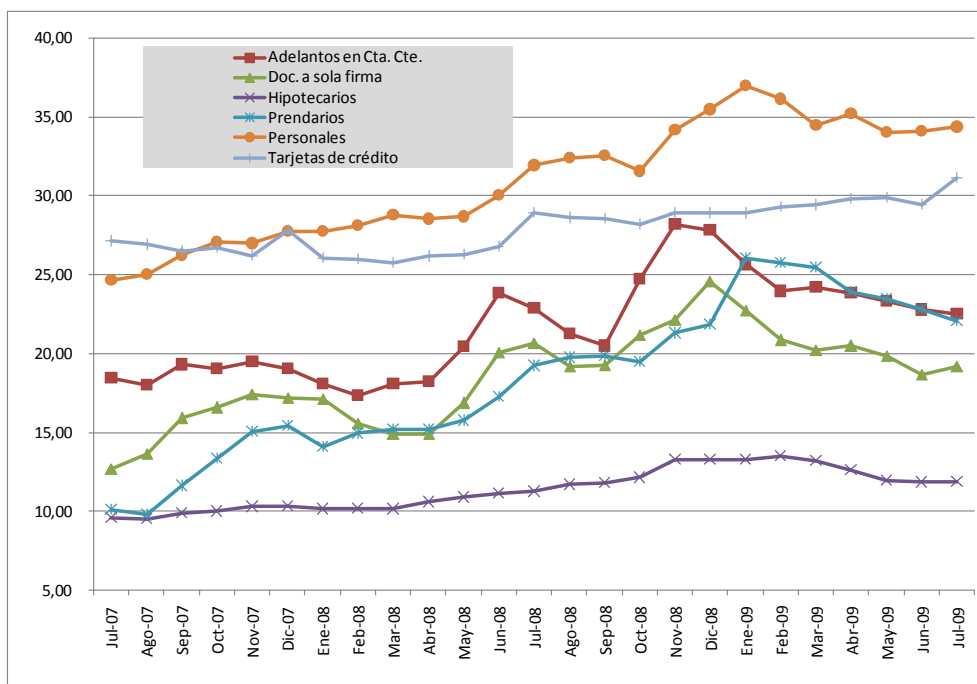
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas de Crédito
Julio-09 (%)	22,52	19,18	11,88	22,05	34,36	31,13
Junio-09 (%)	22,77	18,68	11,83	22,80	34,08	29,44
Julio/2009 vs Junio/2009 (p.p.) -1 mes-	-0,25	0,50	0,05	-0,75	0,28	1,69
Enero-09 (%)	25,98	25,64	22,71	13,25	26,03	36,97
Julio/2009 vs Enero/2009 (p.p.) -6 meses-	-3,46	-6,46	-10,83	8,80	8,33	-5,84
Julio-08 (%)	22,47	22,87	20,68	11,24	19,22	31,91
Julio/2009 vs Julio/2008 (p.p.) -1 año-	0,05	-3,69	-8,80	10,81	15,14	-0,78

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.

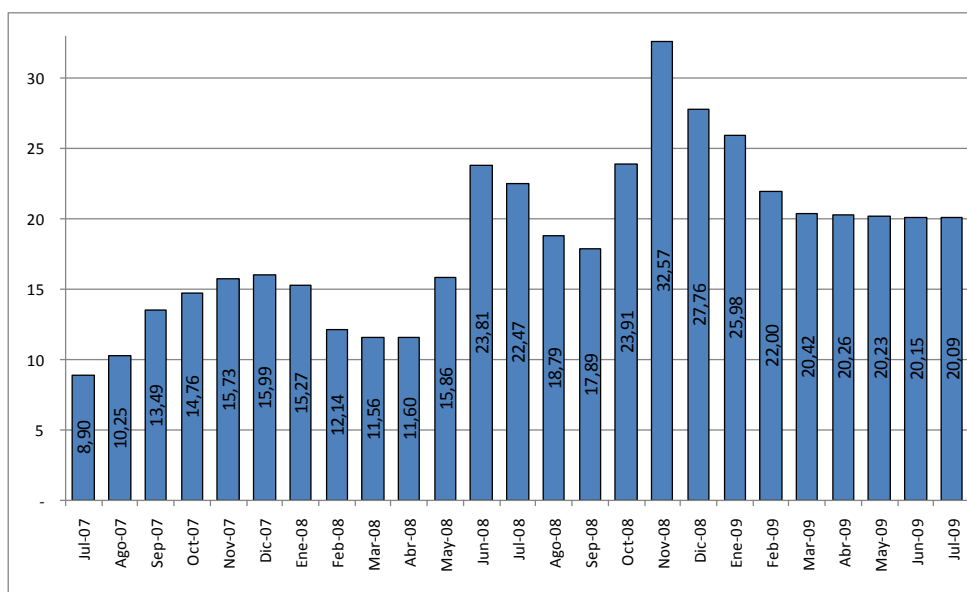
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2007-2009, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Según los últimos datos disponibles en julio de 2009 el costo de los préstamos otorgados a empresas de primera línea (tasa *Prime*) no se modificó significativamente, manteniéndose en 20,09%, apenas 0,06% menos que lo acontecido en el mes anterior.

GRÁFICO 8. Tasa de interés a empresas de primera línea (Prime), 2007-2009



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

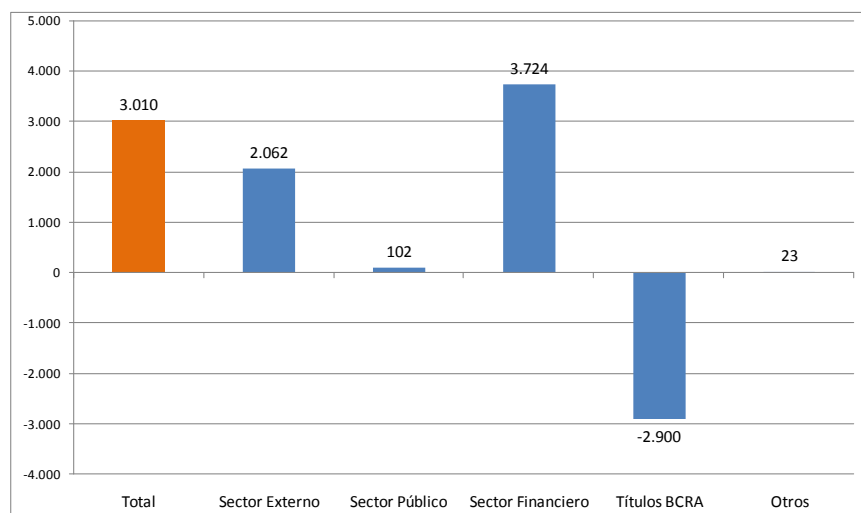
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de agosto, la **Base Monetaria** promedió los \$105.763 millones, manteniéndose, en promedio, prácticamente igual respecto de un mes atrás (CUADRO 15).

Si el análisis se realiza entre puntas, se observa una variación positiva del 3%. El GRÁFICO 9 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 expansivo por \$2.062 millones, a través de la venta de divisas.
- ✓ El **sector público** apenas expandió la base monetaria en \$102 millones.
- ✓ El **sector financiero**, a través de la cancelación de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo por \$3.724 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la emisión de títulos públicos, el BCRA contrajo significativamente la base monetaria en -\$2.900 millones. En efecto, el stock de **Lebac** en pesos al 4 de septiembre se incrementó en \$3.463 millones (23,05%) en los últimos 30 días, llegando a los \$18.487 millones. Por su parte, las **Nobac** se redujeron apenas en \$63 millones (-0,33%), ubicándose en los \$19.275 millones.

GRÁFICO 9. Factores que explican las variaciones de la Base Monetaria, agosto 2009, en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** se redujo en el mes de agosto -\$305 millones, promediando los \$73.296 millones, lo que representó una caída de -0,42%. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 8,77% (CUADRO 15).

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

Conceptos	Agosto 2009	Julio 2009	Agosto 2008
BASE MONETARIA	105.763	105.714	100.632
1. Circulante en Poder del Público	73.296	73.602	67.384
2. Reservas Bancarias	32.467	32.112	33.249
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	23.743	23.079	26.155
2.2 Efectivo en Pesos	8.723	9.034	7.094
Reservas BCRA	171.823	175.334	143.547
Tipo de Cambio	3,84	3,81	3,03
Cuenta Corriente	62.839	62.660	53.738
Caja de Ahorro	38.790	40.026	36.311
Plazo Fijo	88.570	84.639	99.344
M1/PIB	13,71%	13,72%	13,65%
M2/PIB	17,62%	17,75%	17,74%
M3/PIB	27,63%	27,39%	30,11%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	61,6%	60,3%	70,1%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	120,7%	118,9%	132,8%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Éfvo en Bcos)/Depósitos Totales	18,00	18,17	19,63

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

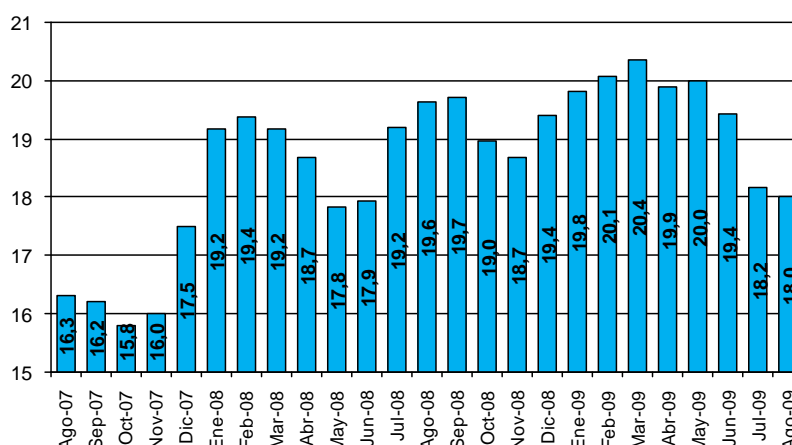
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, Las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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** levemente inferior al registrado el mes anterior, y el *ratio* alcanzó un nivel de 18% (GRÁFICO 10).

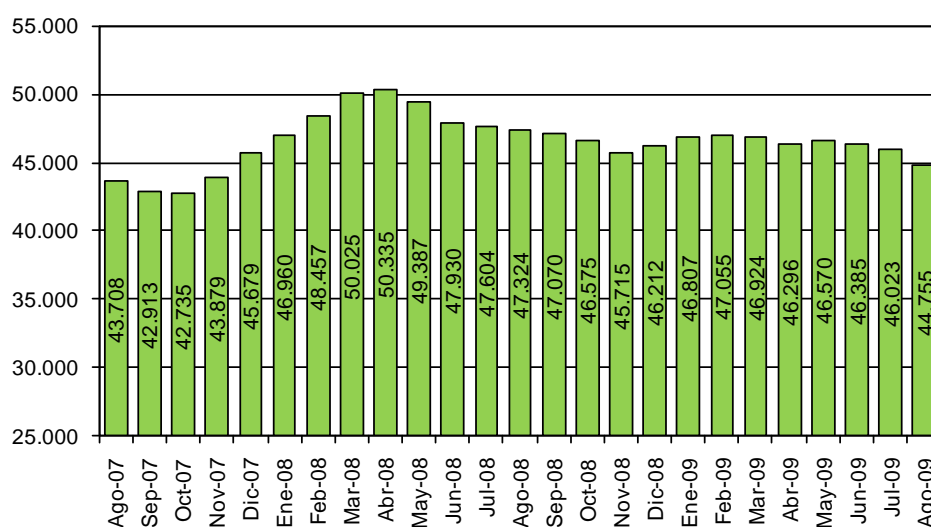
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2007-2009, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales** en el mes de agosto alcanzó un promedio de u\$s 44.755 millones (GRÁFICO 11), mostrando una caída de -\$1.267 millones, -2,75%. Por su parte, en el acumulado de los últimos doce meses se observa una merma en el stock de u\$s 2.569 millones.

GRÁFICO 11. 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 venían 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 16).

CUADRO 16. Metas del Programa Monetario 2009 para el M2 Total y M2 Sector Privado

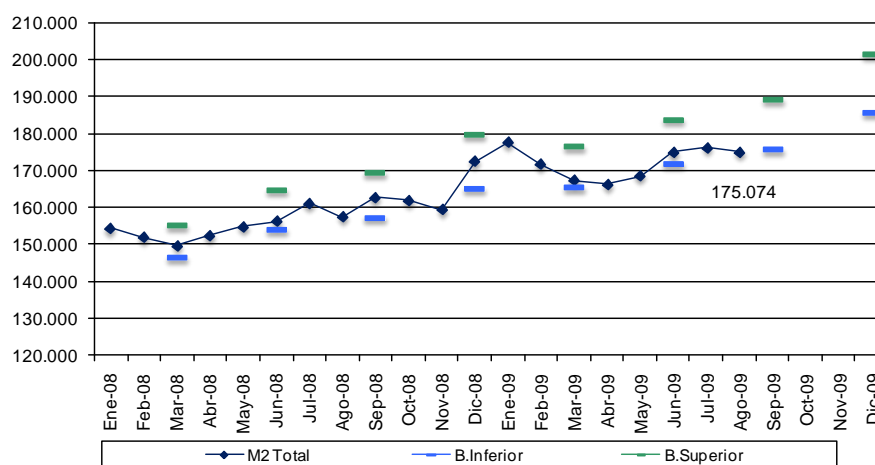
Agreg. Monet.	Meta	Marzo 2009		Junio 2009		Septiembre 2009		Diciembre 2009		Marzo 2010	Junio 2010
		Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Var Interan. (prom)	Var Interan. (prom)
M2	Inf.	165.603	10,5%	171.633	9,9%	175.950	8,1%	188.190	8,7%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

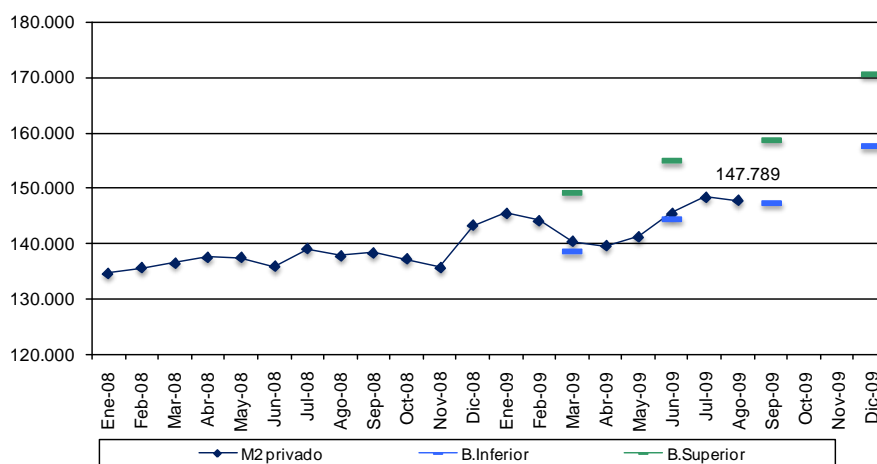
En función del compromiso asumido por el Banco Central de dar a conocer una estimación a 12 meses de los agregados M2 y M2-P, se informó la variación promedio estimada para los dos primeros trimestres de 2010. Para marzo del próximo año se estimó un crecimiento del agregado M2 total del 8,5%, mientras 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 agosto, el segundo mes del tercer trimestre, el M2 total se ubicó en los \$175.074 millones, \$876 millones por debajo del límite inferior y \$14.227 millones por debajo del límite superior respecto a las metas estimadas para el período julio-septiembre. Por su parte, el M2 privado promedió los \$147.789 millones en el mes de agosto, esto es \$392 millones por encima del límite inferior y \$10.953 millones por debajo del límite superior estimados por el programa para el tercer trimestre.

GRÁFICO 12. 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.