

Año 7 N° 76
Agosto 2010

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

SÍNTESIS

- ✓ En julio los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) mostraron un incremento en el promedio mensual del 3,0% (\$ 3.945 millones) en relación al mes anterior y un crecimiento interanual del 21,6% (\$24.264 millones). Por cuarto mes consecutivo, el crecimiento registrado se explica en más del 50% por las financiaciones destinadas a las empresas. Los créditos en pesos destinados a la producción presentan la variación mensual más significativa desde el mes de julio de 2007.
- ✓ Durante el mes de julio, el saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio de \$175.401 millones, valor que representa un incremento de 3,9% (\$ 5.603 millones) respecto a junio. En relación a julio del 2009 se observa una suba de 26,6% (\$ 36.887 millones).
- ✓ La negociación de Cheques de Pago Diferido para el financiamiento de pequeñas y medianas empresas alcanzó en julio su máximo histórico por segundo mes consecutivo aumentando, en relación a junio, un 13,2% (\$12,4 millones) y respecto al mismo mes de 2009 en 26,4% (\$22,2 millones). Se realizaron 3.658 operaciones por \$106,1 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado) del 11,6%.
- ✓ El stock promedio de Reservas Internacionales en julio fue de u\$s 50.479 millones, lo que representa un incremento de u\$s 1.299 millones con respecto al junio. La sostenida acumulación de divisas por parte de la autoridad monetaria permitió alcanzar un nivel record de reservas.
- ✓ La Base Monetaria promedió los \$133.899 millones, lo que representa un 5,5% por encima del mes anterior y un 26,7% con respecto a julio de 2009. La variación mensual estuvo explicada fundamentalmente por el comportamiento expansivo resultante de la compra de divisas por parte del Banco Central.

Director

Guillermo Wierzba

Investigadores

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

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

informacion@cefid-ar.org.ar

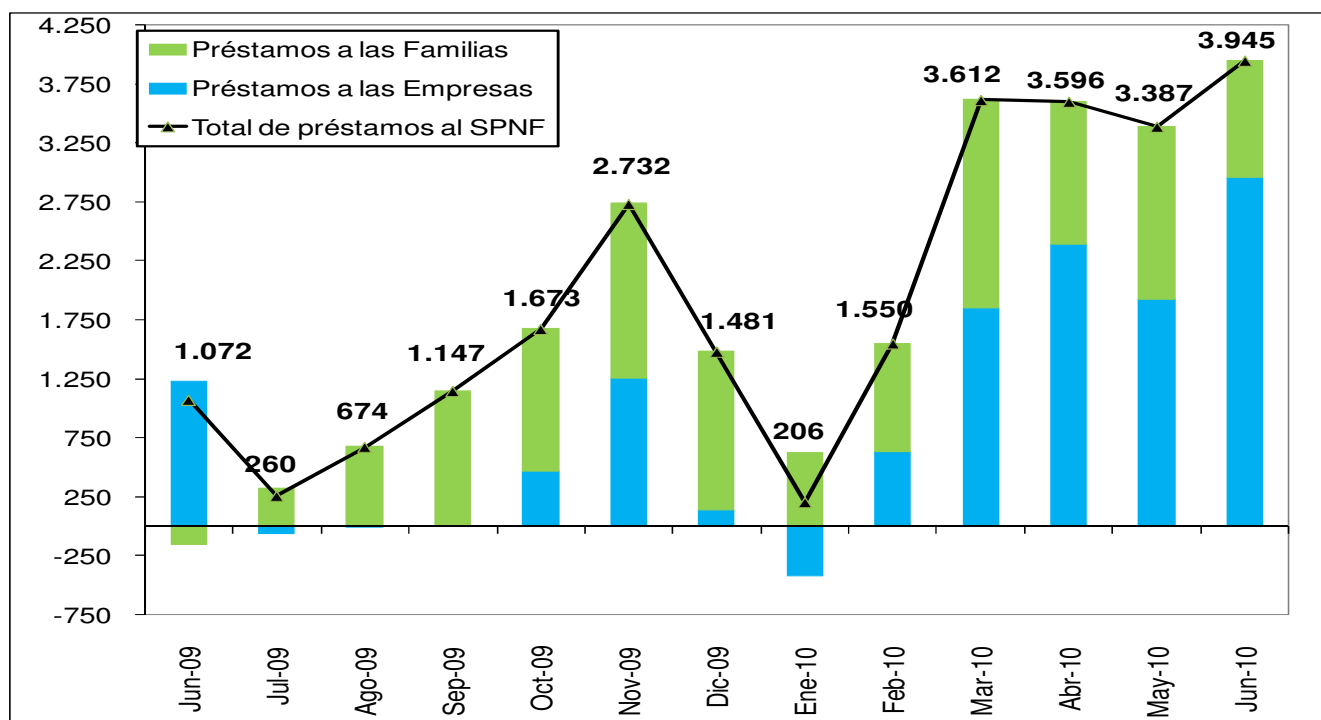
*Av. Corrientes 345 1er piso
Ciudad Autónoma de Buenos Aires*

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

1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Según datos informados por el BCRA, los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) tuvieron un incremento en el promedio mensual de 3,0% (\$3.945 millones) en relación al mes anterior, manteniendo su crecimiento interanual en un nivel de 21,6% (\$24.264 millones). Al 30 de julio pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban los \$138.861 millones (el promedio mensual fue de \$136.796 millones). Por cuarto mes consecutivo, se observa un mayor dinamismo en el crédito destinado a las empresas, el cual explica casi el 75% de la variación mensual (\$2.928 millones/\$3.945 millones).

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 julio, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$63.508 millones – lo que representa el 46,4% del total de este tipo de financiaciones en pesos al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$2.928 millones (4,8%) con respecto al mes anterior. El incremento más significativo se dio en la línea de documentos a sola firma con una expansión del 7,6% (\$1.887 millones). Los adelantos en cuenta corriente aumentaron su monto de financiación en un 1,4% (\$288 millones) con respecto a junio mientras que las otras líneas de financiamiento registraron una notable expansión de 9,4% (\$759 millones). Por su parte los préstamos con garantía hipotecaria se mantuvieron prácticamente constantes.

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 21,7% (\$11.305 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$6.591 millones; 32,6%). El conjunto de las otras líneas destinadas al financiamiento de empresas también mostró un fuerte dinamismo, con un incremento que alcanza los \$2.876 millones (48,5% de variación interanual) (CUADRO 1).

b) Préstamos a las Familias

En julio, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$73.288 millones -lo que representa el 53,6% del total de este tipo de financiaciones en moneda doméstica al SPNF-, registrando un incremento en relación a un mes atrás de 1,4% (\$1.018 millones). Los préstamos personales, la línea más importante para este sector, se incrementaron en \$387 millones (1,2%). En segundo lugar, el financiamiento de saldos de tarjetas aumentó en 1,4% (\$281 millones) y explica actualmente el 28,8% del total de los préstamos en pesos a las familias. Por su parte los créditos para la vivienda y prendarios también presentaron una variación positiva de 1,2% (\$124 millones) y 3,0% (\$225 millones) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$12.959 millones, equivalente al 21,5%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$5.759 millones (20,7%) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$5.913 millones (39%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Jul-10		Jun-10	Jul/2010 vs Jun/2010		Jul-09	Jul/2010 vs Jul/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	63.508	46,4%	60.581	2.928	4,8%	52.203	11.305	21,7%
Adelantos	20.251	14,8%	19.963	288	1,4%	18.448	1.803	9,8%
Documentos	26.779	19,6%	24.891	1.887	7,6%	20.188	6.591	32,6%
Hipotecarios*	7.675	5,6%	7.681	-6	-0,1%	7.638	37	0,5%
Otros	8.804	6,4%	8.045	759	9,4%	5.928	2.876	48,5%
Préstamos a las Familias	73.288	53,6%	72.270	1.018	1,4%	60.329	12.959	21,5%
Vivienda *	10.767	7,9%	10.643	124	1,2%	10.391	376	3,6%
Prendarios	7.834	5,7%	7.609	225	3,0%	6.923	911	13,2%
Personales	33.600	24,6%	33.213	387	1,2%	27.841	5.759	20,7%
Tarjetas	21.087	15,4%	20.806	281	1,4%	15.174	5.913	39,0%
Total	136.796	100%	132.851	3.945	3,0%	112.532	24.264	21,6%

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 se incrementaron en 1,4% (u\$s 81,2 millones) con respecto a junio. El mismo se explica íntegramente por el aumento de los préstamos a las empresas en u\$s 82,7 millones (1,5%) A su vez el financiamiento en dólares a las familias se contrajo en u\$s 1,4 millones (0,5%).

En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 0,6% (u\$s 33 millones), explicado fundamentalmente por el crecimiento de los adelantos en cuenta corriente y la caída en las otras líneas de financiamiento del orden del 49,5% y 25,1% respectivamente (CUADRO 2).

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

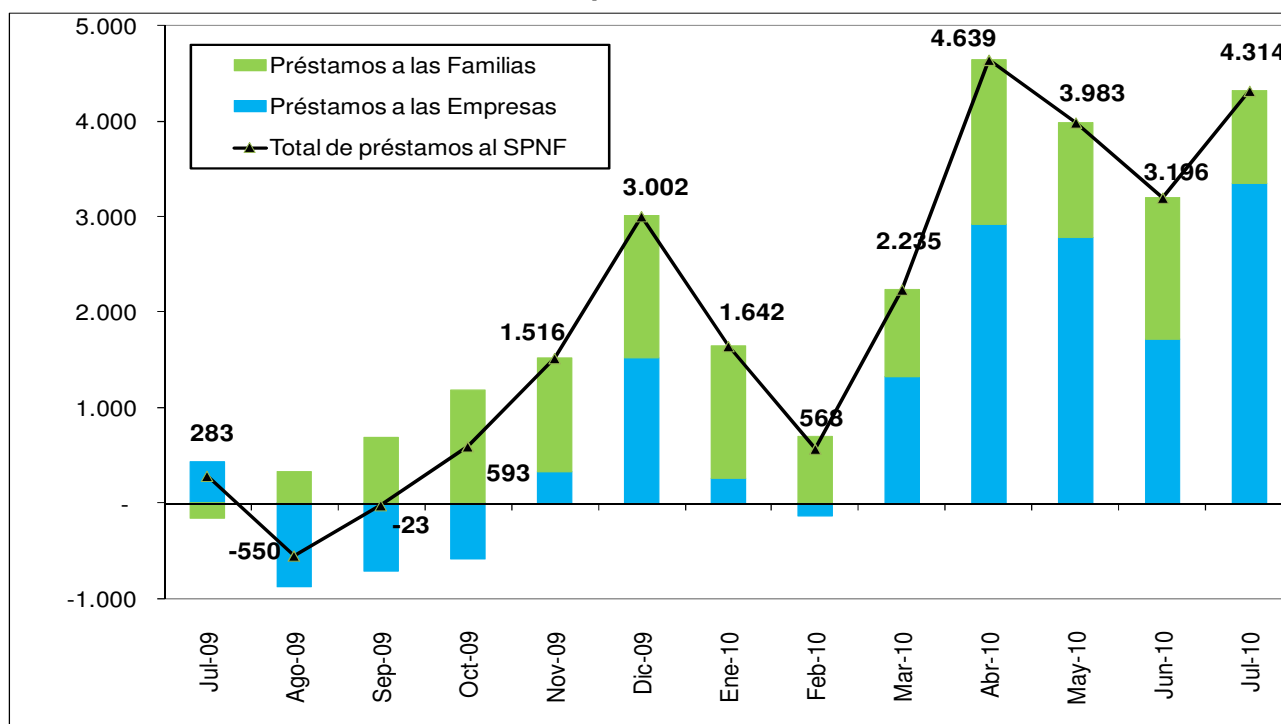
DESTINO	Jul-10		Jun-10	Jul/2010 vs Jun/2010		Jul-09	Jul/2010 vs Jul/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	5.473	94,7%	5.390	82,7	1,5%	5.459	14	0,3%
Adelantos	438	7,6%	467	-29,0	-6,2%	293	145	49,5%
Documentos	4.473	77,4%	4.214	258,8	6,1%	4.436	37	0,8%
Hipotecarios*	86	1,5%	91	-5,8	-6,4%	94	-8	-8,7%
Otros	477	8,3%	618	-141,3	-22,9%	636	-159	-25,1%
Préstamos a las Familias	305	5,3%	306	-1,4	-0,5%	285	19	6,8%
Vivienda *	129	2,2%	127	2,5	2,0%	127	2	1,3%
Prendarios	56	1,0%	58	-1,3	-2,3%	67	-11	-15,8%
Personales	0	0,0%	0	0,0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	119	2,1%	122	-2,6	-2,1%	91	28	31,2%
Total	5.778	100,0%	5.696	81,2	1,4%	5.744	33	0,6%

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

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

Si observamos los préstamos totales, en pesos y dólares -expresados en pesos-, se observa en el promedio mensual una suba interanual de 18,7% (\$25.114 millones) y en relación a un mes atrás, de 2,8% (\$4.314 millones). Al 30 de julio los saldos de préstamos en pesos totales alcanzaban los \$162.356 millones (el promedio mensual fue de \$159.530 millones). Las financiaciones a las empresas y a las familias representan el 53,3% y el 46,7% respectivamente (CUADRO 3).

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



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

a) Préstamos totales a las Empresas

Los préstamos totales a las empresas aumentaron 4,1% (\$3.314 millones) respecto del mes anterior. La línea que impulsó este crecimiento fue la de documentos a sola firma (\$2.942 millones; 7,1%) mientras que los adelantos se incrementaron en \$ 177 millones (0,8%). Por su parte los préstamos con garantía hipotecaria presentaron un leve descenso y las otras líneas de financiamiento aumentaron un 2% (\$ 208 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos con destino a las empresas registraron un aumento de 16,5% (\$12.058 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento en términos absolutos (\$7.289 millones). Por su parte los adelantos en cuenta corriente y las otras líneas de financiamiento explican respectivamente el 20% y el 19,3% de la variación interanual total de los préstamos a las empresas. (CUADRO 3). En cuanto a su composición, la participación de los créditos en moneda extranjera pasa de representar el 28,5% del total en Julio de 2009 al 25,3% en Julio de 2010.

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante el mes de julio se incrementó en un 1,4% (\$1.000 millones) en relación a junio. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de créditos personales y saldos de tarjetas de crédito que mostraron una variación positiva de \$387 millones (1,2%) y \$272 millones (1,3%) respectivamente. Sin embargo los préstamos prendarios son los que han mostrado el mayor dinamismo durante el mes incrementándose en un 2,8% (\$220 millones). Por su parte los préstamos para la vivienda aumentaron 1,1% (\$120 millones).

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$13.056 millones, equivalente al 21,3%. La línea que más contribuyó fue la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$6.036 millones (38,9%), seguido por los préstamos personales, \$5.759 millones (20,7%) (CUADRO 3).

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

DESTINO	Jul-10		Jun-10	Jul/2010 vs Jun/2010		Jul-09	Jul/2010 vs Jul/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	85.058	53,3%	81.744	3.314	4,1%	73.000	12.058	16,5%
Adelantos	21.973	13,8%	21.796	177	0,8%	19.564	2.410	12,3%
Documentos	44.379	27,8%	41.437	2.942	7,1%	37.090	7.289	19,7%
Hipotecarios*	8.026	5,0%	8.039	-13	-0,2%	7.995	31	0,4%
Otros	10.680	6,7%	10.471	208	2,0%	8.352	2.328	27,9%
Prestamos a las Familias	74.472	46,7%	73.472	1.000	1,4%	61.416	13.056	21,3%
Vivienda *	11.260	7,1%	11.140	120	1,1%	10.876	384	3,5%
Prendarios	8.056	5,0%	7.836	220	2,8%	7.179	877	12,2%
Personales	33.600	21,1%	33.213	387	1,2%	27.841	5.759	20,7%
Tarjetas	21.556	13,5%	21.284	272	1,3%	15.520	6.036	38,9%
Total	159.530	100,0%	155.216	4.314	2,8%	134.416	25.114	18,7%

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

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

2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

a) Evolución del Financiamiento Bancario a las PyMEs¹

Según los datos publicados por el BCRA para el mes de abril de 2010, último dato disponible, y en relación al mismo mes de 2009, se mantiene el crecimiento de los préstamos a las Pymes. Si observamos el comportamiento al interior del sistema bancario, se destaca nuevamente el desempeño de la banca cooperativa, que para este período muestra un incremento en los préstamos a este sector del 40,6% (\$994 millones). En términos absolutos, la variación más importante viene dada por la banca privada nacional, que si bien parte de niveles muy bajos, logra incrementar en \$2.800 millones de pesos los créditos para este tipo de empresas. Por su parte la banca pública nacional, que parte de niveles altos como consecuencia de la aplicación de una política contracíclica de expansión del crédito durante los tres primeros trimestres del año 2009, incrementa este tipo de financiamientos en un 16,4% (\$1.018 millones). De esta forma el desempeño de estos tres sectores permite que los préstamos a las pequeñas y medianas empresas hayan mostrado una variación positiva del 17,1% para el conjunto del sistema bancario (\$5.910 millones).

La banca extranjera, tal como viene sucediendo durante los últimos meses relevados, es la que muestra el peor desempeño en cuanto a la evolución de la asistencia crediticia a las pequeñas y medianas empresas. Los locales de bancos transnacionales incrementan su stock de financiamiento solo en un 6,5% (\$520 millones) mientras que las sucursales de entidades financieras del exterior lo disminuyen en un 1,4% (\$18 millones). Por su parte la banca pública provincial y municipal presenta un incremento del 9,1% (\$510 millones).

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

	Total Deuda Sist. Financiero	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial asimilable a consumo	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
Total Bancos	185.670,8	130.988,7	34.499,4	12.727,1	5.932,0	8.042,3	7.798,0
Bancos Públicos	70.704,0	41.190,6	11.797,7	6.148,9	2.291,6	1.770,3	1.586,8
Nacionales	43.026,4	20.406,3	6.200,5	2.976,7	1.521,5	863,4	838,9
Provinciales y municipales	27.677,6	20.784,3	5.597,2	3.172,2	770,2	906,9	747,9
Bancos Privados	114.966,8	89.798,0	22.701,6	6.578,2	3.640,3	6.272,0	6.211,1
S.A.de capital nacional	48.455,7	40.521,4	10.796,8	3.446,9	1.616,5	2.854,1	2.879,4
Cooperativos	5.603,2	4.558,0	2.660,0	1.062,7	465,4	693,7	438,1
Locales de capital extranjero	46.275,1	37.406,1	7.956,3	2.025,4	1.314,0	2.277,9	2.339,0
Suc. entidades fcieras del exterior	14.632,8	7.312,6	1.288,6	43,3	244,4	446,2	554,7

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

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

	Total Deuda Sist. Financiero	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial asimilable a consumo	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
Total Bancos	215.934,4	149.929,4	40.409,4	14.939,2	6.731,6	9.525,7	9.213,0
Bancos Públicos	84.840,5	44.981,3	13.325,4	6.874,4	2.583,3	2.056,6	1.811,0
Nacionales	55.285,4	22.498,4	7.218,7	3.487,3	1.727,2	1.061,6	942,6
Provinciales y municipales	29.555,1	22.482,8	6.106,8	3.387,2	856,1	995,1	868,4
Bancos Privados	131.093,9	104.948,1	27.084,0	8.064,8	4.148,3	7.469,0	7.401,9
S.A.de capital nacional	58.738,6	49.202,9	13.597,2	4.271,3	2.065,0	3.610,4	3.650,5
Cooperativos	7.085,9	5.766,3	3.740,3	1.603,8	568,3	864,2	704,0
Locales de capital extranjero	50.555,1	43.288,5	8.475,8	2.164,5	1.290,4	2.609,2	2.411,8
Suc. entidades fcieras del exterior	14.714,3	6.690,4	1.270,8	25,2	224,7	385,3	635,7

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial asimilable a consumo	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
Total Bancos	18.940,7	5.910,1	2.212,1	799,6	1.483,4	1.415,0
Bancos Públicos	3.790,7	1.527,7	725,5	291,7	286,3	224,2
Nacionales	2.092,1	1.018,2	510,6	205,8	198,1	103,7
Provinciales y municipales	1.698,5	509,5	215,0	85,9	88,2	120,5
Bancos Privados	15.150,1	4.382,4	1.486,6	507,9	1.197,1	1.190,8
S.A.de capital nacional	8.681,5	2.800,3	824,4	448,5	756,3	771,1
Cooperativos	1.208,3	1.080,3	541,1	102,9	170,4	265,9
Locales de capital extranjero	5.882,4	519,5	139,1	-23,7	331,3	72,8
Suc. entidades fcieras del exterior	-622,2	-17,8	-18,1	-19,8	-60,9	81,0

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial asimilable a consumo	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
Total Bancos	14,5%	17,1%	17,4%	13,5%	18,4%	18,1%
Bancos Públicos	9,2%	12,9%	11,8%	12,7%	16,2%	14,1%
Nacionales	10,3%	16,4%	17,2%	13,5%	22,9%	12,4%
Provinciales y municipales	8,2%	9,1%	6,8%	11,2%	9,7%	16,1%
Bancos Privados	16,9%	19,3%	22,6%	14,0%	19,1%	19,2%
S.A.de capital nacional	21,4%	25,9%	23,9%	27,7%	26,5%	26,8%
Cooperativos	26,5%	40,6%	50,9%	22,1%	24,6%	60,7%
Locales de capital extranjero	15,7%	6,5%	6,9%	-1,8%	14,5%	3,1%
Suc. entidades fcieras del exterior	-8,5%	-1,4%	-41,8%	-8,1%	-13,7%	14,6%

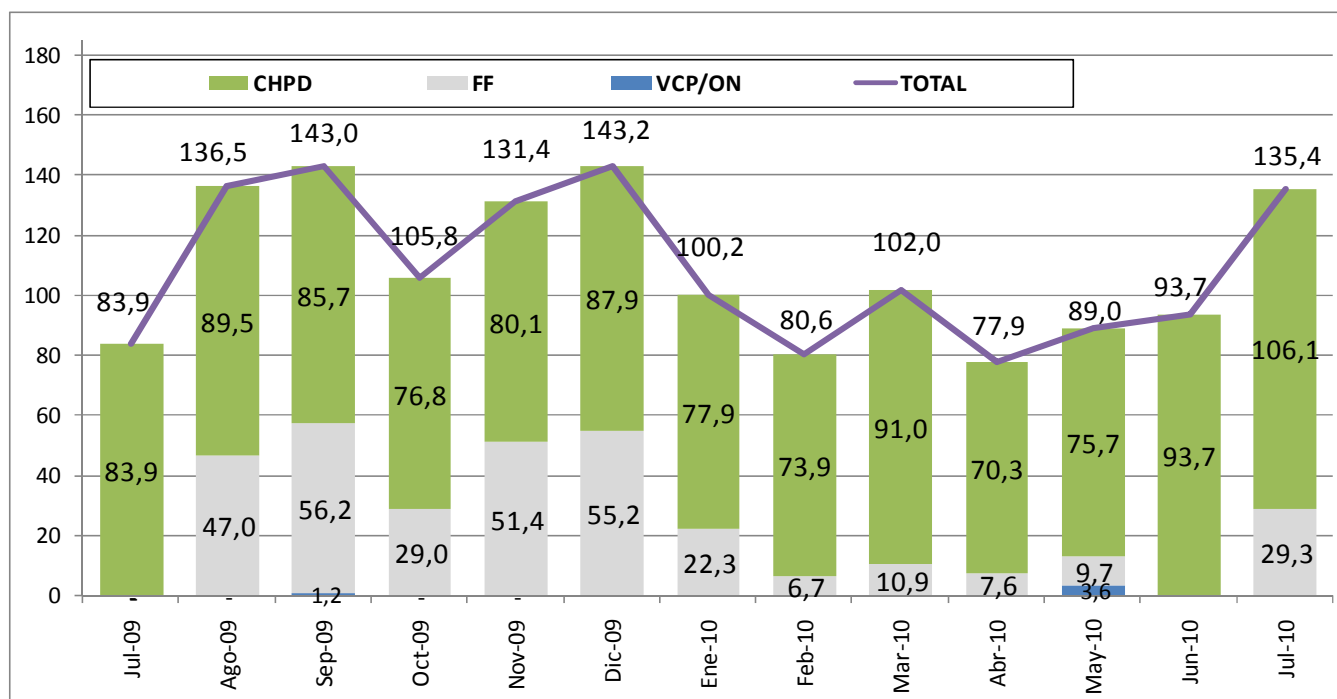
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de julio el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$135,4 millones, mostrando un incremento de \$41,7 millones (44,5%) respecto a junio.

La negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD), por segundo mes consecutivo, volvió a superar su máximo histórico aumentando, en relación al mes anterior, un 13,2% (\$12,4 millones) y respecto al mismo mes de 2009 en 26,4% (\$22,2 millones). De esta forma, en julio se realizaron 3.658 operaciones por \$106,1 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)² del 11,6%. Por su parte también se registró una operación de Fideicomiso Financiero por \$29,3 millones. (GRÁFICO 3).

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

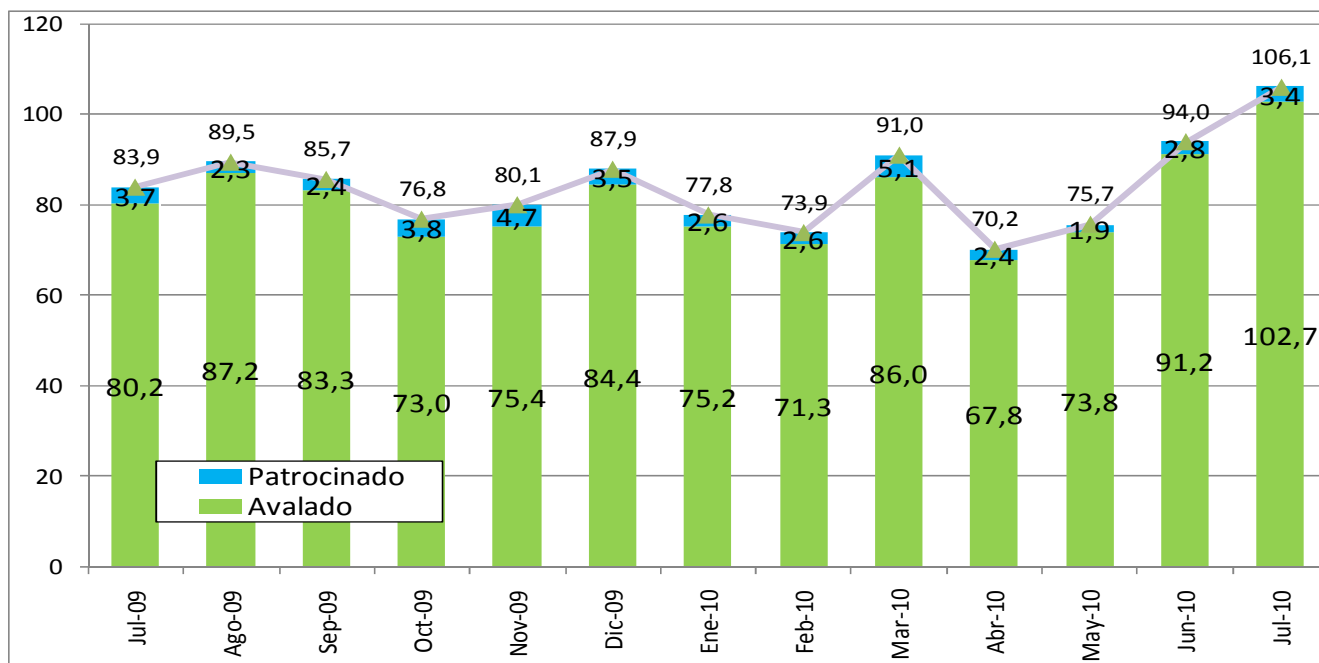


Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En el mes de julio se mantuvo el predominio de los cheques avalados, representando el 96,8% del total de los montos negociados. El otro 3,2% corresponde a cheques patrocinados. Así, se registraron 3.619 cheques del primer tipo por un monto de \$102,7 millones y 39 cheques patrocinados por \$3,4 millones. Estos últimos incrementaron un 21,4% (\$0,6 millones) el monto de las financiaciones con respecto a un mes atrás y se redujeron un 8,1% (\$0,3 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, los cheques avalados presentaron un incremento mensual de \$11,5 millones (12,6%) y una variación positiva de \$22,5 millones (28%) en relación a un año atrás. (GRÁFICO 4).

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

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



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

En cuanto a la evolución de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, se presenta la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 8. En el sistema avalado, con excepción del tramo que va desde 60 hasta 120 días, se observa un marcado descenso de las tasas de interés para todos los plazos. Mucho más significativa aún es la reducción del costo del financiamiento cuando comparamos las tasas vigentes actualmente contra las que se pactaban un año atrás. En este caso, si tomamos un promedio simple, el descenso de la tasa de interés para el sistema avalado es de 5,8 p.p.

En el sistema patrocinado se observa un fuerte descenso de la tasa de interés para el tramo que va desde los 31 a los 60 días tanto en relación a la vigente un mes atrás (4,1 p.p.) como a la registrada durante el mismo mes del año 2009 (14 p.p.).

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

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
Jul/2010 (%)	10,16	11,50	12,15	12,54	13,52	14,21
Jun/2010 (%)	10,69	11,63	12,16	13,14	14,00	14,88
Jul/2009 (%)	13,77	15,64	16,31	18,15	21,79	23,21
Jul/2010 vs Jun/2010 (p.p.)	-0,5	-0,1	0,0	-0,6	-0,5	-0,7
Jul/2010 vs Jul/2009 (p.p.)	-3,6	-4,1	-4,2	-5,6	-8,3	-9,0
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60		91 a 120		151 a 180	
Jul/2010 (%)	11,92		19,25		-	
Jun/2010 (%)	16,05		18,21		-	
Jul/2009 (%)	25,88		-		-	
Jul/2010 vs Jun/2010 (p.p.)	-4,1		1,0		-	
Jul/2010 vs Jul/2009 (p.p.)	-14,0		-		-	

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** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 319.687 millones, evidenciando un incremento de 2.9% (\$8.871 millones) respecto a junio. En relación a julio de 2009 se observa un incremento de 31,5% (\$76.554 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 3,3% (\$5.603 millones) con respecto al mes anterior. Si analizamos los distintos tipos de imposiciones, este incremento responde principalmente al aumento de los depósitos en caja de ahorro del 10.2% (\$4.174 millones), seguidos por los plazo fijo que crecieron un 2,7% (\$1.834 millones). Respecto a igual mes de 2009, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$36.887 millones, 26.6%. (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	
	Julio/2010	Junio/2010	Nominal	%	Julio/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	50.991	51.423	-432	-0,8%	38.628	12.363	32,0%
Caja de Ahorros	45.264	41.090	4.174	10,2%	36.245	9.019	24,9%
Plazo Fijo	70.985	69.151	1.834	2,7%	56.630	14.355	25,3%
Otros	8.161	8.133	28	0,3%	7.011	1.150	16,4%
Total Depósitos \$	175.401	169.798	5.603	3,3%	138.515	36.887	26,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

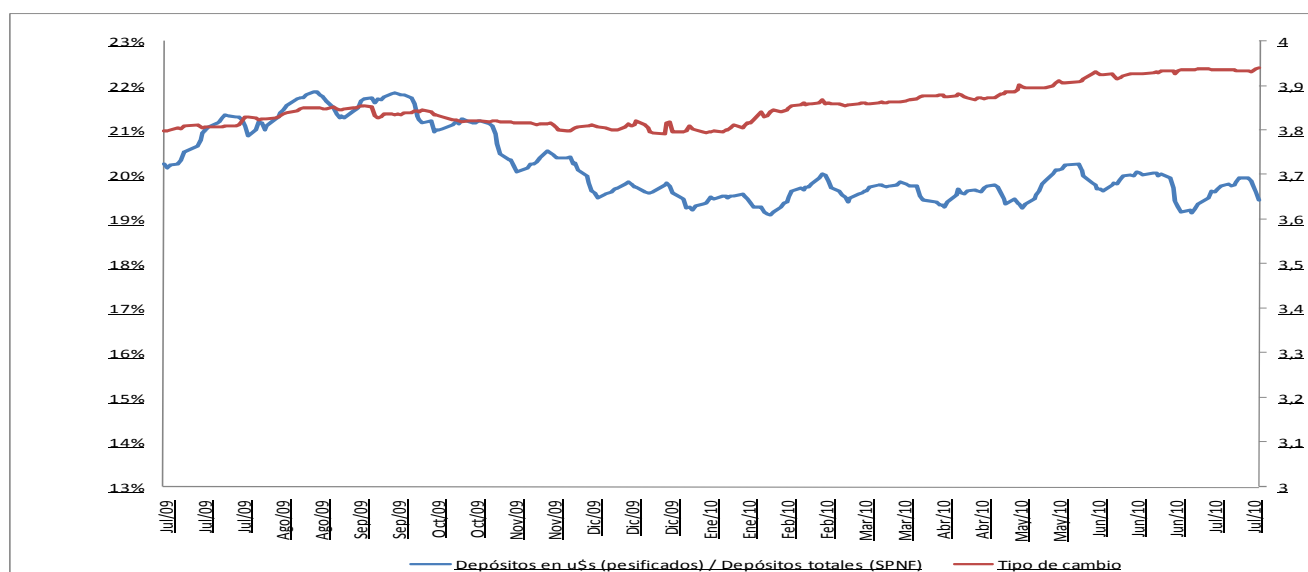
Los **depósitos en dólares del SPNF** en julio, mostraron una variación respecto a junio de 2010 del 1.2% (U\$S 134 millones). En cuanto a julio del 2009, se registró un crecimiento del 13,3% (U\$S 1.271 millones). (CUADRO 11).

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

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Julio/2010	Junio/2010	Nominal	%	Julio/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	4	0,0	1,2%	4	0	0,0%
Caja de Ahorros	4.469	4.426	43	1,0%	3.596	873	24,3%
Plazo Fijo	5.826	5.764	62	1,1%	5.470	356	6,5%
Otros	560	531	29	5,5%	518	42	8,1%
Total Depósitos u\$s	10.859	10.726	134	1,2%	9.588	1.271	13,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En julio de 2010 la composición de los depósitos a plazo, mantiene su concentración relativa en el corto plazo. Respecto a igual mes de un año atrás, se observa una caída de 4,9 p.p. en la participación de los depósitos entre 30 y 59 días, y un crecimiento de 2,4 p.p. en relación a igual mes de 2008. Asimismo, los depósitos a más de 180 días y hasta 365 retrocedieron pasando del 13,7% en julio de 2008 a 9,7% en el 2009, y a 9,6% en julio del presente año. Así, en la actualidad, el 55,5% de las imposiciones se concentran en plazos menores a 60 días y el 89,5% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 12).

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

Tramos	Julio 2010	Julio 2009	Julio 2008
Hasta 59 días	55,5%	60,4%	53,1%
de 60 a 89 días	16,6%	14,7%	14,5%
de 90 a 179 días	17,3%	14,4%	16,6%
de 180 a 365 días	9,6%	9,7%	13,7%
de 366 y más	0,9%	0,8%	2,1%

Asimismo, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en julio un 5.1% (\$4.069 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente para dicho mes se explica por el aumento de los depósitos en cuenta corriente del 9.4% (\$2.105 millones), seguidos por los depósitos en plazo fijo que crecieron un 3,4% (\$1.619 millones). Respecto al mismo mes del 2009 el total de los depósitos del sector público crecieron un 39,6% (\$23.674 millones).

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

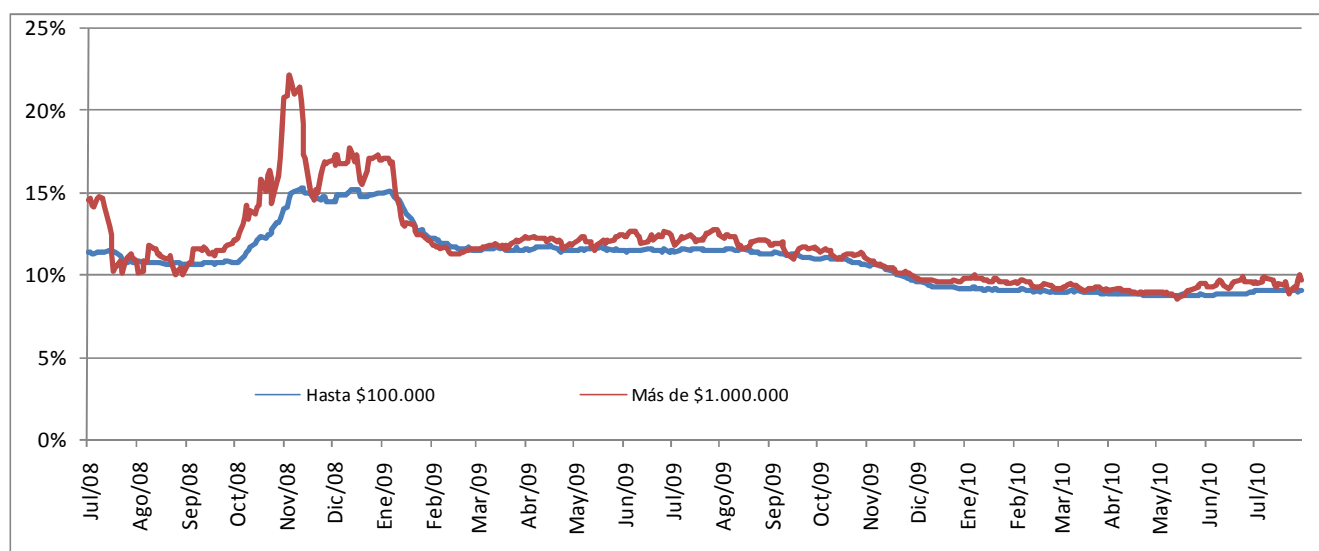
	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Julio/2010	Junio/2010	Nominal	%	Julio/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	24.560	22.455	2.105	9,4%	24.031	529	2,2%
Caja de Ahorros	4.962	4.763	199	4,2%	3.781	1.180	31,2%
Plazo Fijo	49.642	48.023	1.619	3,4%	28.009	21.632	77,2%
Otros	4.331	4.201	131	3,1%	3.999	332	8,3%
Total Depósitos \$	83.495	79.426	4.069	5,1%	59.821	23.674	39,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En julio de 2010, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo Fijo a 30-44 días fue en promedio del 9,3% anual; igual que la observada un mes atrás y 2,9 p.p. por debajo de los ocurrido en el mismo mes del 2009 (GRÁFICO 6). En tanto, la tasa **BADLAR** (bancos privados) fue en promedio de 10,3%, registrando una incremento de 0.2 p.p. respecto a junio pasado, y una caída del 2,7 p.p respecto al mismo mes de 2009. La **BADLAR** total (bancos privados y públicos) promedió un 9,5%, con una variación positiva de 0,1 p.p. respecto mes anterior, y una caída interanual de 2,9 p.p.

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



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

La evolución de las tasas activas en junio de 2010, muestra disminuciones en las líneas de adelantos en cuenta corriente de 0,60 p.p., y en personales de 0,62 p.p. En el caso de la líneas de tarjetas de crédito, hipotecarios y documentos a sola firma se observan incrementos de 0,53 p.p., 0,49 p.p. y 0,26 p.p. respectivamente. En relación a 6 meses atrás, las tasas de interés para todas las líneas presentan una variación negativa, destacándose el caso de adelantos con 3.12 p.p. Aparece el mismo comportamiento cuando se compara junio del 2010 contra el mismo mes del año 2009, con la excepción del segmento de hipotecarios. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

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

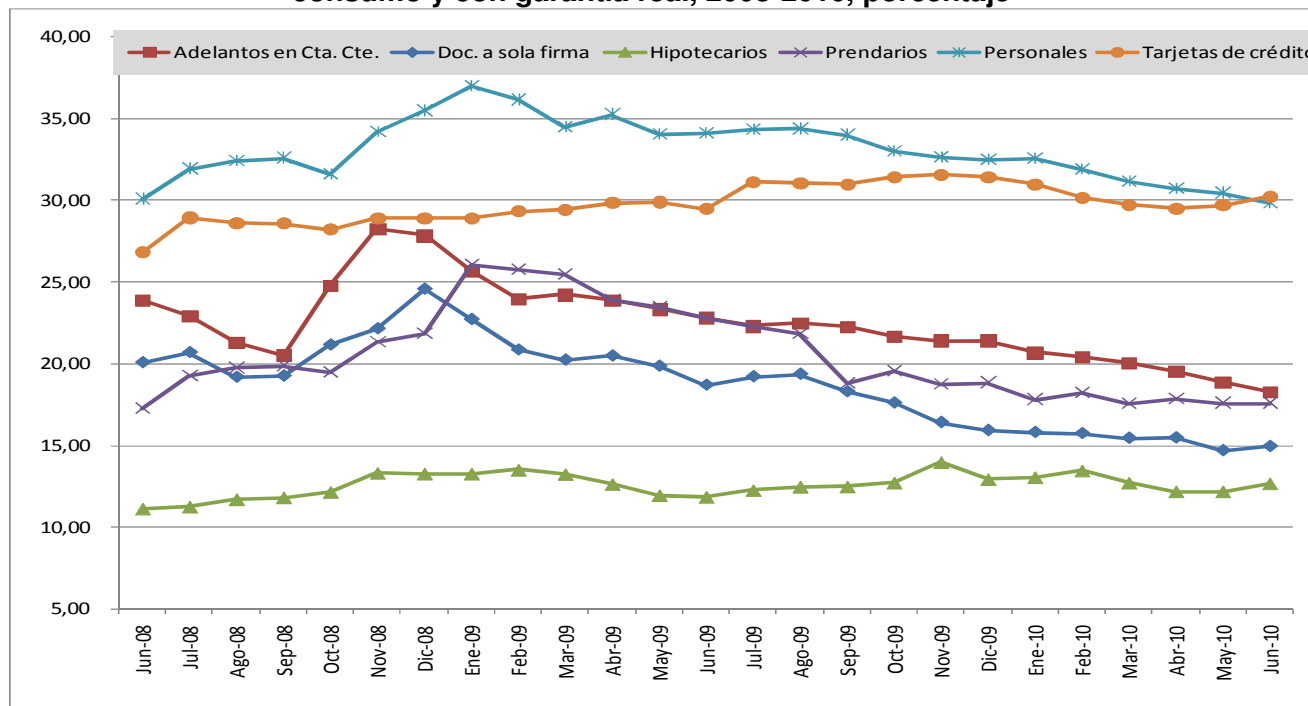
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Junio -10 (%)	18,24	14,92	12,65	17,58	29,81	30,19
Mayo-10 (%)	18,84	14,66	12,16	17,58	30,43	29,66
Junio/2010 vs Mayo/2010 (p.p.) - 1 mes-	-0,60	0,26	0,49	-	-0,62	0,53
Diciembre -09 (%)	21,36	15,90	12,91	18,83	32,44	31,41
Junio/2010 vs Diciembre/2009 (p.p.) -6 meses-	-3,12	-0,98	-0,26	-1,25	-2,63	-1,22
Junio-09 (%)	22,77	18,68	11,83	22,80	34,08	29,44
Junio/2010 vs Junio/2009 (p.p.) -1 año-	-4,53	-3,76	0,82	-5,22	-4,27	0,75

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.

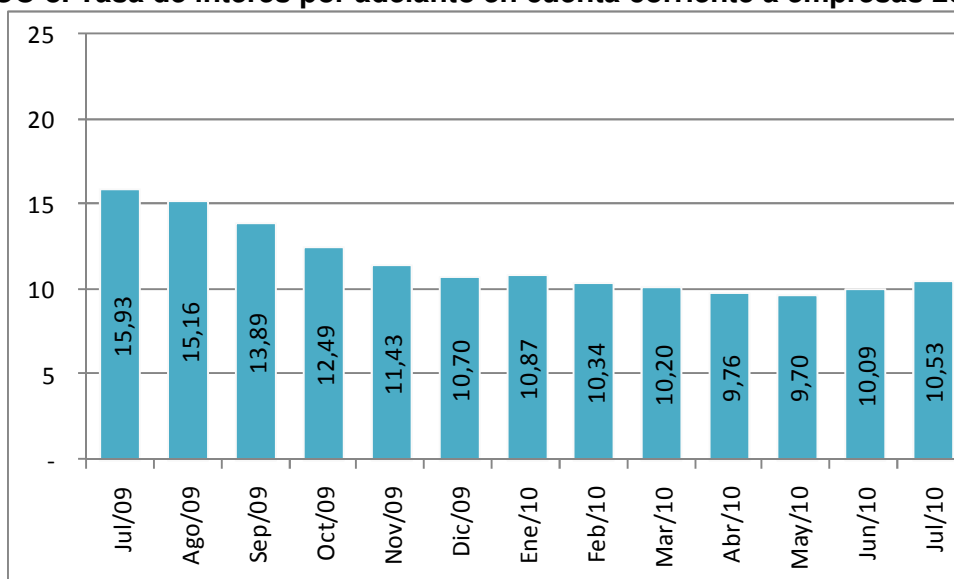
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2008-2010, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

La tasa de interés por operaciones de \$10 millones o más, con acuerdo de 1 a 7 días, a empresas del sector privado, muestra una leve incremento respecto al mes anterior de 0.4 p.p. alcanzando un nivel de 10,5%, implicando sin embargo una reducción del 5,4 p.p. con respecto al valor que registraba en julio del año 2009. (CUADRO 8).³

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

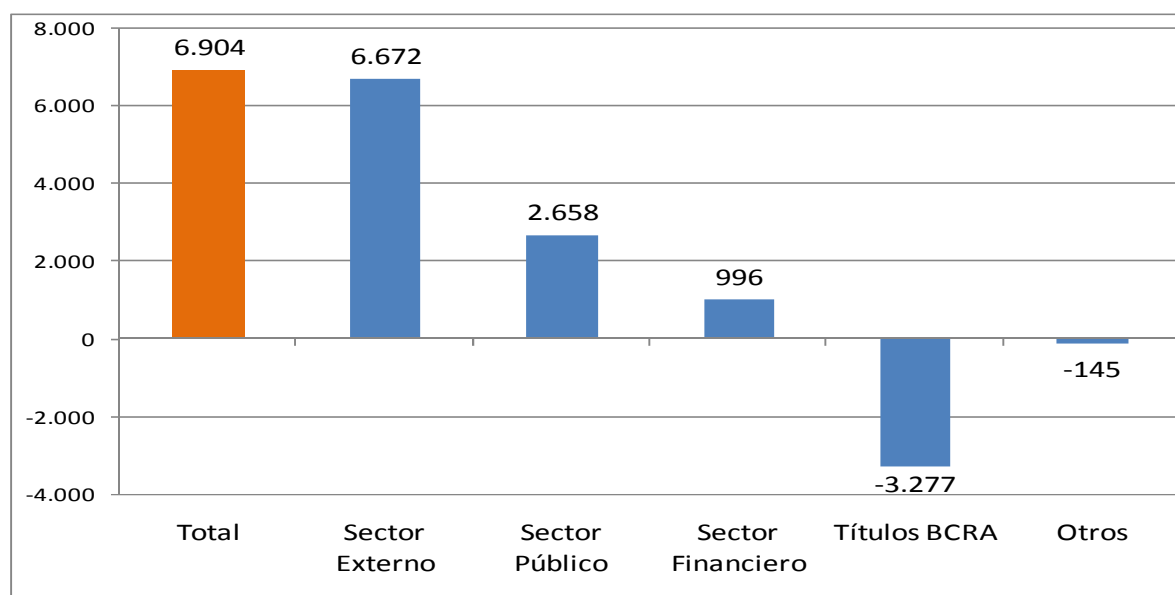
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de julio, la **Base Monetaria** promedió los \$ 133.899 millones, \$ 7.202 millones por encima del mes anterior y \$ 28.185 millones superior a julio de 2009. Respecto a un año atrás, la expansión de la base fue del 26,7% (CUADRO 15).

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

- ✓ La **Base Total** se incrementó en \$ 6.904 millones durante julio del 2010.
- ✓ El **Sector Externo**, a partir de la venta de divisas al BCRA, originadas en la liquidación de exportaciones, tuvo un rol expansivo por \$ 6.672 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó un aumento en la base monetaria de \$ 2.658 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la cancelación de pases pasivos, mostró un rol expansivo por \$ 996 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la emisión de **Títulos Públicos**, el BCRA contrajo la base en \$ 3.277 millones.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** en el mes de julio promedió los \$ 92.082 millones, \$ 5.340 millones por encima del promedio de junio de 2010. Respecto a un año atrás, se produjo un incremento de \$18.480 millones equivalente al 25,1% (CUADRO 15).

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

Conceptos	Julio 2010	Junio 2010	Julio 2009
BASE MONETARIA	133.899	126.897	105.714
1. Circulante en Poder del Público	92.082	86.742	73.602
2. Reservas Bancarias	41.817	40.156	32.112
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	30.608	29.055	23.079
2.2 Efectivo en Pesos	11.209	11.101	9.034
Reservas BCRA	198.625	193.130	175.334
Tipo de Cambio	3,93	3,93	3,81
Cuenta Corriente	75.551	73.878	62.660
Caja de Ahorro	50.225	45.853	40.026
Plazo Fijo	120.627	117.159	84.639
M1/PIB	13,77%	12,83%	11,40%
M2/PIB	17,90%	16,96%	14,75%
M3/PIB	28,83%	27,23%	22,75%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	67,4%	65,7%	60,3%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	130,7%	127,7%	118,9%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	18,78	17,93	18,17

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

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

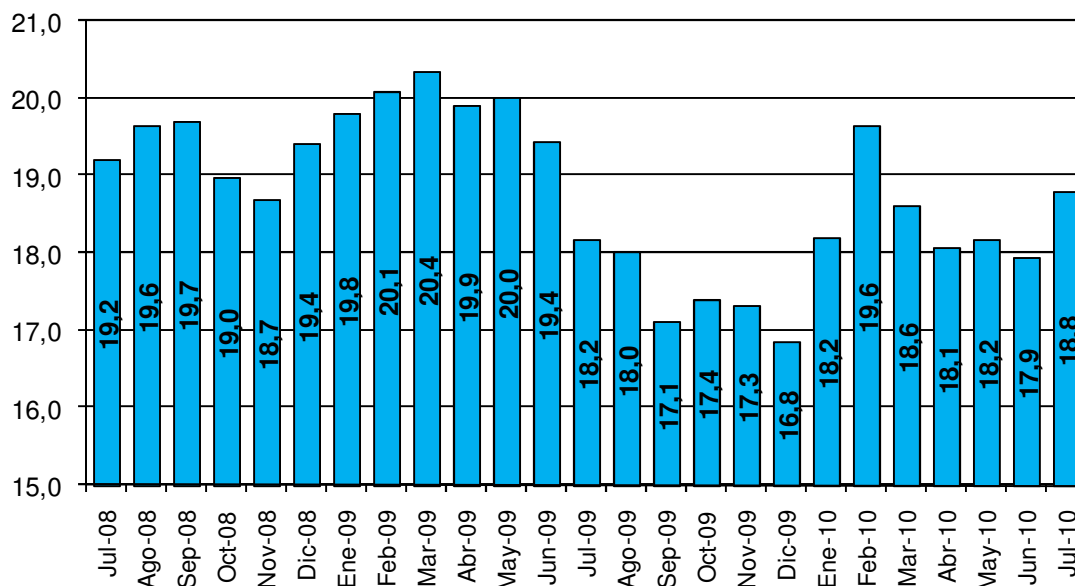
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 julio se observó un **ratio de liquidez** superior al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 18,8%, lo que representa un aumento de 0,6 p.p. con respecto a un año atrás (GRÁFICO 10).

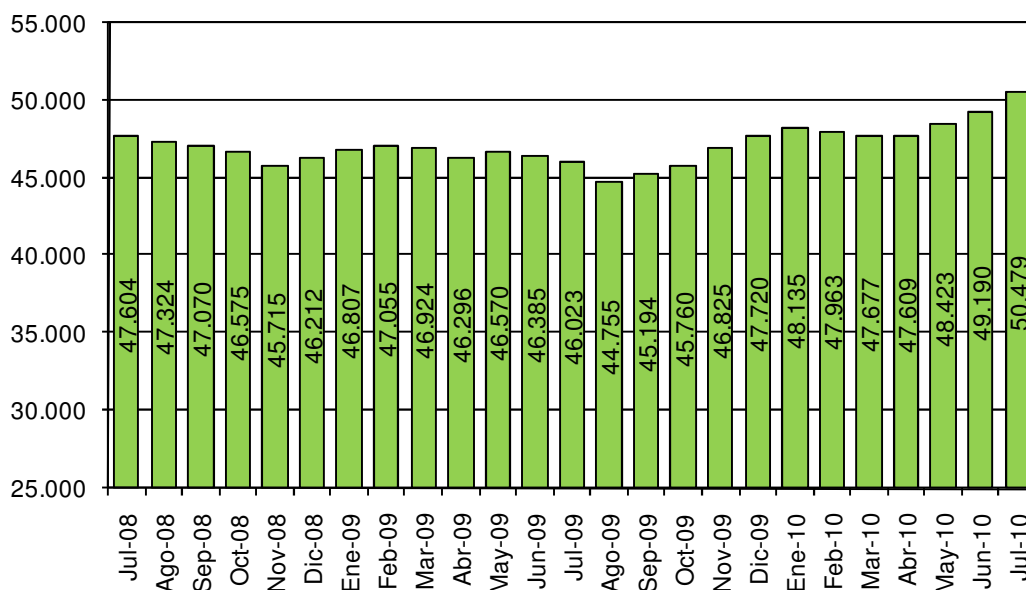
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2008-2010, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas las asignaciones DEGs 2009)** en el mes de julio alcanzó un promedio de u\$s 50.479 millones (GRÁFICO 11), mostrando un incremento en relación a junio de u\$s 1.299 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

El programa monetario 2010 mantiene el esquema de metas y estimaciones previsto para el año anterior. Los niveles establecidos por el programa prevén un crecimiento anual para el agregado M2 en el rango de 11,9%-18,9% y para el M2-P en el rango de 12,1%-19,1%. (CUADRO 15). Sin embargo es importante señalar que las metas planteadas para este año se realizaron en base a estimaciones de crecimiento del PBI del orden del 2,5%. Actualmente las proyecciones de crecimiento para el 2010 se ubican en torno del 9%.

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

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

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Durante el mes de julio, el saldo promedio del M2 Total alcanzó los \$217.853 millones, evidenciando un crecimiento interanual de la demanda de dinero del 23,6%.

Por su parte el M2 privado terminó el último mes del segundo trimestre del año registrando un saldo promedio de \$188.332 millones lo que representa una variación interanual del 26,8%.

En un mes caracterizado por la elevada demanda de dinero transaccional como consecuencia del pago de los aguinaldos y el receso invernal, los factores que explican la expansión de estos agregados monetarios por el lado de la oferta son la compra de divisas realizadas por el BCRA, el crecimiento de los préstamos del sector privado y las operaciones del sector público. Por su parte los principales factores de contracción fueron el crecimiento de los depósitos a plazo por parte del SPNF, que mostraron el mayor incremento mensual en lo que va del año, los depósitos a plazo del sector público y la colocación de LEBAC y NOBAC por parte de la autoridad monetaria.