

Año 7 N° 82
Febrero 2011

INFORME MENSUAL DE PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (SPNF)*

SÍNTESIS

- ✓ *En enero los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) mostraron un incremento en el promedio mensual de 2,9% (\$4.722 millones) en relación a diciembre. Durante los últimos quince meses se observa una aceleración en la tasa de crecimiento interanual de los préstamos en pesos al SPNF, lo que da cuenta de una sostenida recuperación del crédito bancario a las empresas y a las familias. Por su parte, los préstamos totales, que incluyen las financiaciones en dólares, presentan una tasa de variación aún mayor, fundamentalmente a partir del incremento de los créditos para la producción, en donde se observa una variación interanual de 44,5%.*
- ✓ *El saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio de \$208.815 millones, valor que representa un incremento de 2,4% (\$4.803 millones) respecto al mes anterior y una suba de 31,3% (\$49.795 millones) en relación a enero de 2010. A su vez, la participación de los depósitos en dólares sobre el total continúa su tendencia descendente. Durante los últimos doce meses esta relación retrocede 1,1 p.p. pasando del 19,4% al 18,3%.*
- ✓ *Las tasas de interés activas en pesos para la mayoría de las principales líneas de crédito, con excepción de los préstamos hipotecarios, presentan reducciones con respecto a las tasas vigentes en enero de 2010*
- ✓ *El stock de reservas internacionales alcanzó un nuevo record histórico al promediar los u\$s 52.374 millones, lo que representa un incremento de u\$s 237 millones en relación a diciembre del año 2010 y una variación interanual de 8,8%.*

Director

Guillermo Wierzba

Investigadores

Jorge Gaggero
Guillermo Hang
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

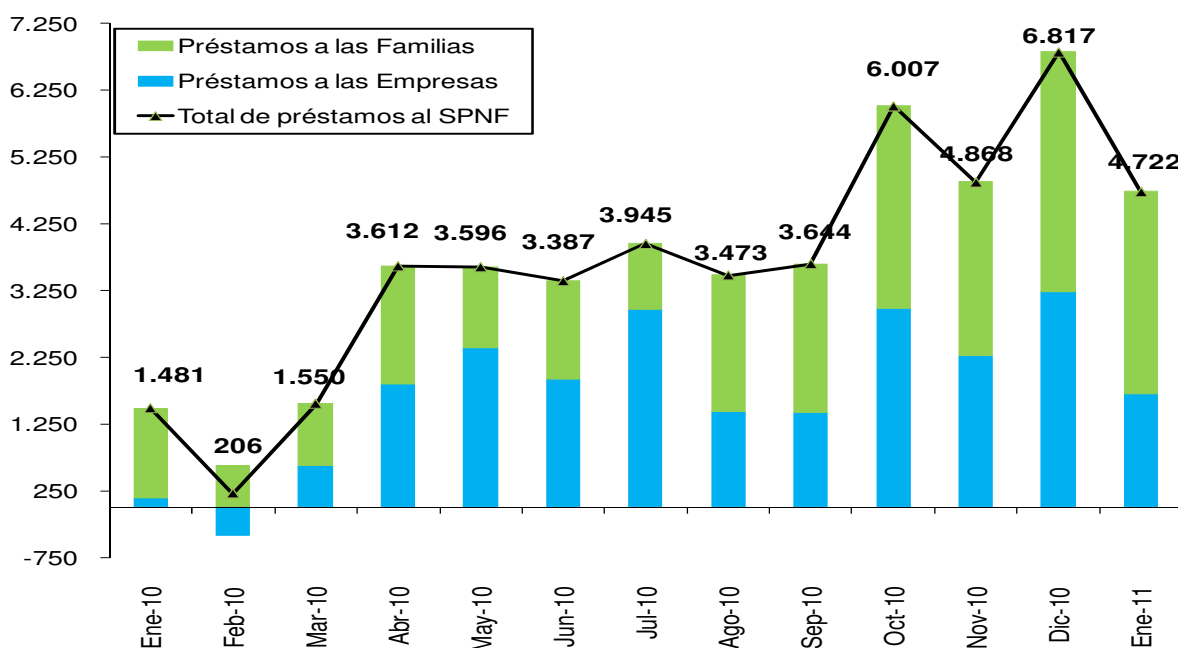
*El presente informe fue elaborado por Romina Kupelian, Pablo Mareso y María Agustina Zelada.

1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Préstamos en pesos

Según datos informados por el BCRA, en enero se mantuvo el fuerte crecimiento de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) los cuales mostraron una variación en el promedio mensual de 2,9% (\$4.722 millones) en relación a diciembre. En esta oportunidad, casi dos terceras partes del incremento están explicadas por el aumento en las líneas de crédito vinculadas a los hogares. Por su parte la variación interanual, que se viene acelerando durante los últimos 15 meses, alcanzó el 38% (\$45.828 millones), siendo la mas elevada desde junio de 2008. Como venimos señalando en los informes anteriores el financiamiento al sector privado sigue creciendo a una tasa más elevada que el PBI nominal, lo que da cuenta de una sostenida recuperación del crédito bancario a las empresas y a las familias. Al 31 de enero pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban los \$169.036 millones (el promedio mensual fue de \$166.328 millones).

GRÁFICO 1. Variaciones mensuales de los préstamos en pesos al SPNF, 2010-2011, millones de \$



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

a) Préstamos a las empresas

En enero, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$76.529 millones – lo que representa el 46% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$1.699 millones (2,3%) con respecto al mes anterior. El incremento mas significativo volvió a darse en la línea de documentos a sola firma con una expansión de 4,7% (\$1596 millones) y en segundo lugar en los préstamos con garantía hipotecaria que aumentaron en 3,5% (\$289 millones). Por su parte las líneas de financiamiento agrupadas en “otros” presentaron un escaso dinamismo (0,4%) mientras que los adelantos en cuenta corriente retrocedieron 1,1% (\$233 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento de 41,2% (\$22.344 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos y relativos (\$12.629 millones; 55,8% de variación interanual). El conjunto de las otras líneas destinadas al financiamiento de empresas (excluidas las de adelantos e hipotecarios) también mostró un fuerte crecimiento del orden del 51,7% (\$3.693 millones) (CUADRO 1).

b) Préstamos a las Familias

En enero, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$89.799 millones -lo que representa el 54% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, registrando un incremento en relación al mes anterior de 3,5% (\$3.023 millones). Los préstamos personales, la línea más importante para este sector, se incrementaron en \$1.219 millones (3,1%). De similar importancia fue la variación del financiamiento de saldos de tarjetas de crédito que aumentó en 4,3% (\$1.139 millones) y explica actualmente el 30,6% del total de los préstamos en pesos a las familias. Por su parte los créditos prendarios se expandieron un 4,5% (\$428 millones) mientras que los hipotecarios para adquisición de vivienda fueron los que presentaron el menor dinamismo con una variación de 2% (\$237 millones).

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$23.484 millones, equivalente al 35,4%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$10.121 millones (33,2%) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$8.895 millones (47,9%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Ene-11		Dic-10	Ene/2011 vs Dic/2010		Ene-10	Ene/2011 vs Ene/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	76.529	46,0%	74.830	1.699	2,3%	54.185	22.344	41,2%
Adelantos	21.847	13,1%	22.080	-233	-1,1%	16.830	5.017	29,8%
Documentos	35.269	21,2%	33.673	1.596	4,7%	22.640	12.629	55,8%
Hipotecarios*	8.571	5,2%	8.282	289	3,5%	7.567	1.005	13,3%
Otros	10.842	6,5%	10.795	47	0,4%	7.149	3.693	51,7%
Préstamos a las Familias	89.799	54,0%	86.775	3.023	3,5%	66.314	23.484	35,4%
Vivienda *	11.898	7,2%	11.661	237	2,0%	10.188	1.710	16,8%
Prendarios	9.847	5,9%	9.419	428	4,5%	7.089	2.758	38,9%
Personales	40.583	24,4%	39.364	1.219	3,1%	30.462	10.121	33,2%
Tarjetas	27.470	16,5%	26.331	1.139	4,3%	18.575	8.895	47,9%
Total	166.328	100%	161.605	4.722	2,9%	120.500	45.828	38,0%

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.

Préstamos en dólares

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron un incremento de 5,1% (u\$s 367 millones) con respecto al mes anterior. El mismo se explica en un 95% por el aumento de los préstamos a las empresas de u\$s 347,3 millones (5%) traccionado por la línea de documentos, por lejos el rubro más importante, que creció un 5,4% (u\$s 338,1 millones) contrarrestando la caída de los adelantos de 1,1% (u\$s 0,8 millones) e hipotecarios (14,1% y u\$s 12,2 millones) A su vez, el financiamiento en dólares a las familias, que explica menos del 5% de los préstamos en moneda extranjera al SPNF, se expandió en u\$s 19,7 millones (6,5%).

En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 44,4% (u\$s 2.347 millones), explicado fundamentalmente por el crecimiento de los documentos (67,4%), que representan actualmente el 90% de los préstamos en divisas a la producción, y la caída en los adelantos en cuenta corriente del orden del 78% (CUADRO 2).

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

DESTINO	Ene-11		Dic-10	Ene/2011 vs Dic/2010		Ene-10	Ene/2011 vs Ene/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	7.309	95,8%	6.962	347,3	5,0%	4.977	2.333	46,9%
Adelantos	75	1,0%	76	-0,8	-1,1%	342	-266	-78,0%
Documentos	6.592	86,4%	6.254	338,1	5,4%	3.937	2.655	67,4%
Hipotecarios*	74	1,0%	86	-12,2	-14,1%	97	-23	-23,9%
Otros	568	7,4%	546	22,3	4,1%	601	-33	-5,5%
Prestamos a las Familias	320	4,2%	300	19,7	6,5%	306	14	4,6%
Vivienda *	133	1,7%	122	11,3	9,3%	131	2	1,3%
Prendarios	48	0,6%	48	-0,3	-0,6%	63	-15	-24,4%
Personales	0	0,0%	0	0,0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	140	1,8%	131	8,7	6,6%	112	28	24,8%
Total	7.629	100,0%	7.262	367,0	5,1%	5.283	2.347	44,4%

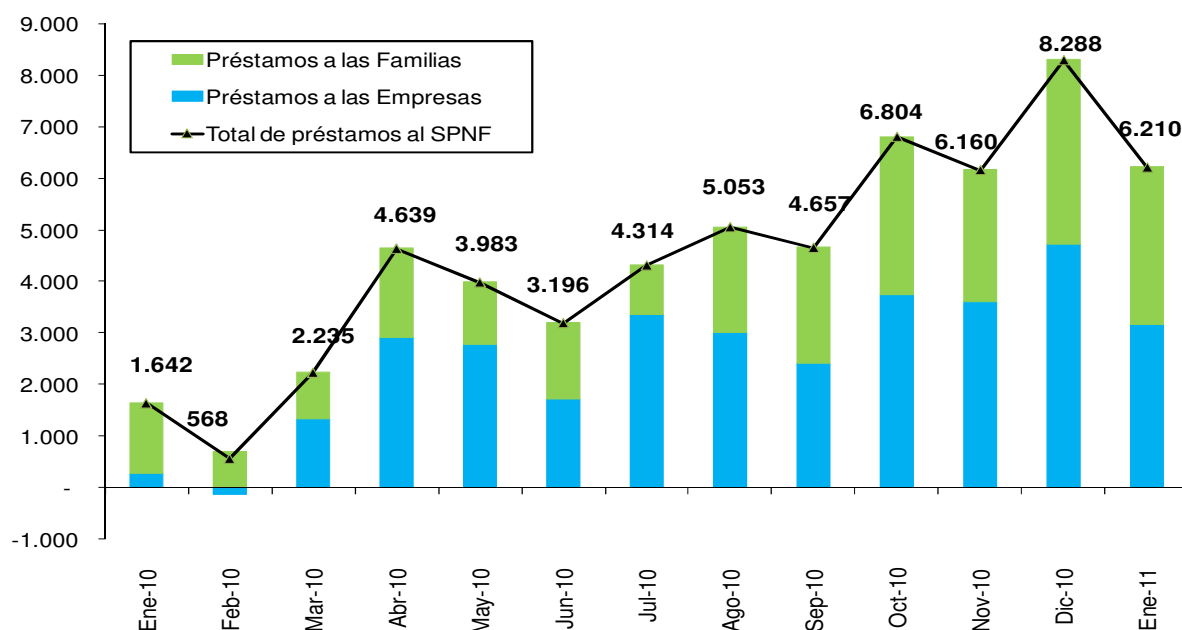
Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

*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.

Préstamos totales

En cuanto a la evolución de los préstamos totales, en pesos y dólares -expresados en pesos-, se observa en el promedio mensual una suba interanual de 39,9% (\$56.107 millones) y en relación a un mes atrás, de 3,3% (\$6.210 millones). El incremento registrado con respecto a diciembre fue canalizado casi en partes iguales hacia las empresas y las familias, sin embargo, en la actualidad, los préstamos para actividades productivas explican el 53,7% del total. Al 31 de enero, los saldos de préstamos totales alcanzaban los \$200.302 millones (el promedio mensual fue de \$196.702 millones) (CUADRO 3).

GRÁFICO 2. Variaciones mensuales de los préstamos totales al SPNF, 2010-2011, 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 3,1% (\$3.157 millones) respecto del mes anterior. La línea que impulsó este crecimiento fue la de documentos a sola firma (\$2.965 millones; 5,1%) seguida por los créditos hipotecarios que aumentaron en 3,4% (\$291 millones). Por su parte las líneas agrupadas en "otros" presentaron un escaso dinamismo (1,1%) mientras que los adelantos en cuenta corriente retrocedieron en 1,1% (\$236 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos totales con destino a las empresas registraron un aumento de 44,5% (\$32.562 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento ya que explica el 73,4% de la variación interanual total.

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante enero se incrementó en un 3,5% (\$3.053 millones) en relación al mes de diciembre. 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 \$1.219 millones (3,1%) y \$1.174 millones (4,4%) respectivamente. Por su parte los préstamos prendarios aumentaron en 4,4% (\$427 millones) mientras que los préstamos para la vivienda crecieron 1,9% (\$233 millones).

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$23.545 millones, equivalente al 34,9%. Las dos líneas que más contribuyeron a la variación interanual fueron los préstamos personales y las tarjetas de crédito que se incrementaron en \$10.121 millones y \$9.025 millones respectivamente. Sin embargo, es significativo el mayor dinamismo de los financiamientos de saldos de tarjetas de crédito, los cuales crecen a una tasa que supera en 14,3 p.p. el ritmo de crecimiento de los préstamos personales. (CUADRO 3).

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

DESTINO	Ene-11		Dic-10	Ene/2011 vs Dic/2010		Ene-10	Ene/2011 vs Ene/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	105.679	53,7%	102.522	3.157	3,1%	73.117	32.562	44,5%
Adelantos	22.146	11,3%	22.382	-236	-1,1%	18.129	4.017	22,2%
Documentos	61.514	31,3%	58.549	2.965	5,1%	37.616	23.897	63,5%
Hipotecarios*	8.916	4,5%	8.625	291	3,4%	7.937	979	12,3%
Otros	13.104	6,7%	12.966	138	1,1%	9.435	3.669	38,9%
Prestamos a las Familias	91.023	46,3%	87.970	3.053	3,5%	67.478	23.545	34,9%
Vivienda *	12.377	6,3%	12.145	233	1,9%	10.687	1.690	15,8%
Prendarios	10.037	5,1%	9.610	427	4,4%	7.328	2.709	37,0%
Personales	40.583	20,6%	39.364	1.219	3,1%	30.462	10.121	33,2%
Tarjetas	28.026	14,2%	26.852	1.174	4,4%	19.001	9.025	47,5%
Total	196.702	100,0%	190.492	6.210	3,3%	140.596	56.107	39,9%

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.

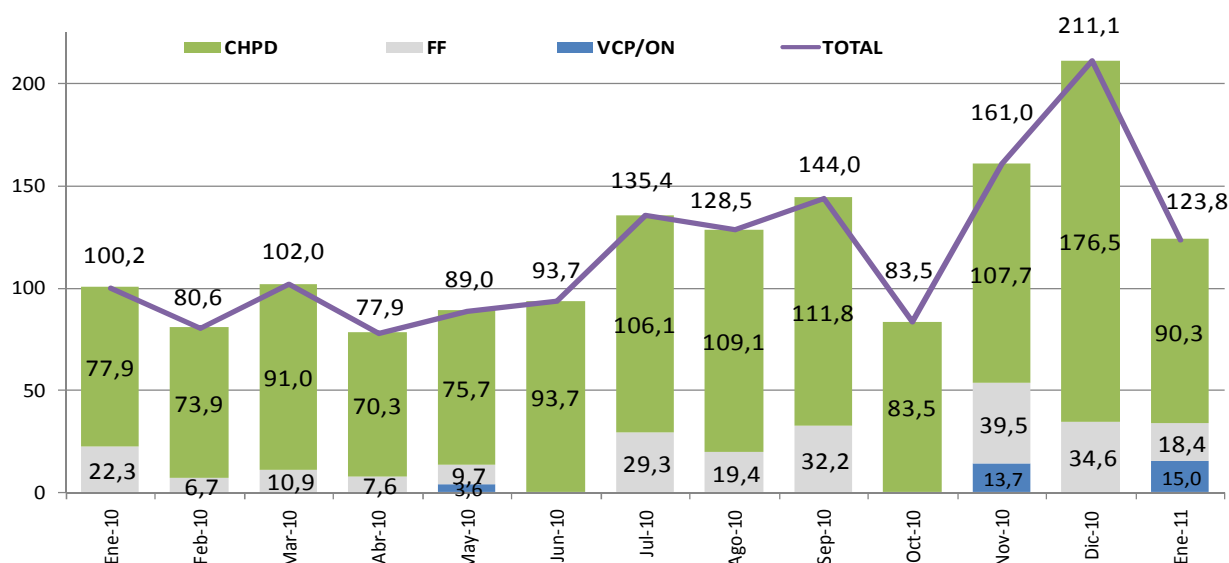
2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE CAPITALES

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en enero el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$123,8 millones, registrando una fuerte caída de 41,4% (\$87,3 millones) con respecto a diciembre y un incremento de 23,6% (\$23,6 millones) en relación al mismo mes del año anterior.

La dinámica observada en la negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD) es la que explica la fuerte variación negativa que tuvo el financiamiento pyme. La utilización de este instrumento se contrajo un 48,8% (\$86,2 millones) en relación al mes anterior. En cuanto a su evolución interanual se registró un crecimiento del orden del 16% (\$12,4 millones) De esta forma, en enero se realizaron 3.810 operaciones por \$90,4 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)¹ del 14%. (GRÁFICO 3).

¹ La mayor parte de las operaciones con cheques de pago diferido se realiza por medio del aval de las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), lo que constituye el esquema de cheques avalados. Esto se debe a que la garantía otorgada por una SGR posibilita el incremento en el número de inversores interesados, al tiempo que reduce las tasas de descuento abonadas en relación con los cheques patrocinados.

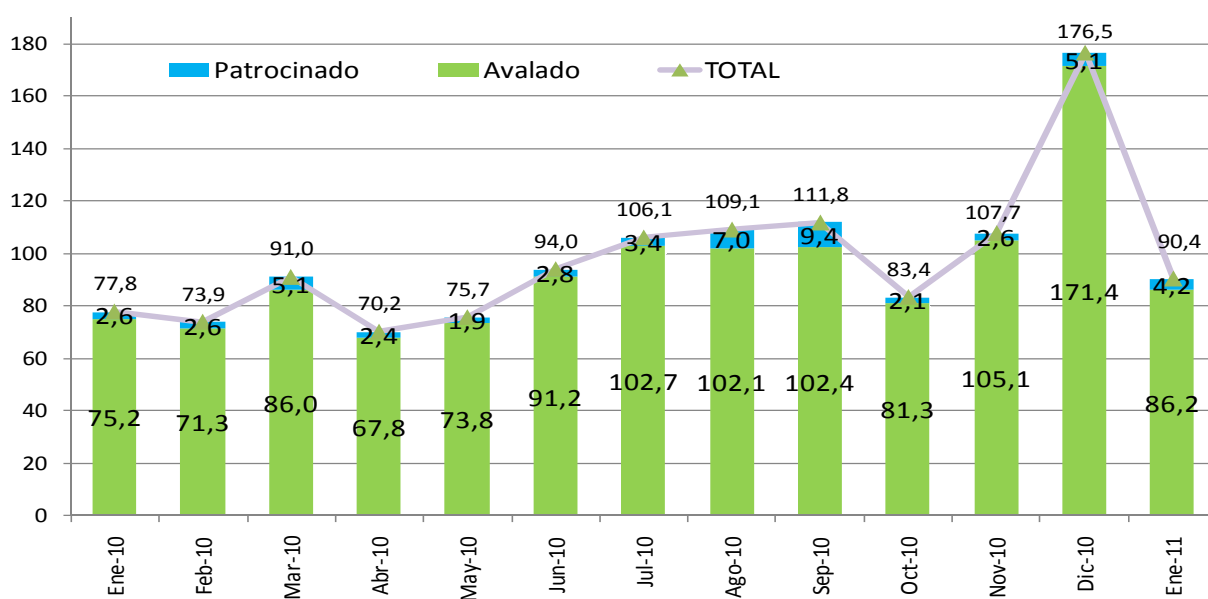
GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos



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

En enero se mantuvo el predominio de los cheques avalados, los cuales representaron el 95,6% del total, mientras que el 4,4% restante correspondió a la modalidad de cheques patrocinados. Así, se registraron 3.736 cheques del primer tipo por un monto de \$86,2 millones y 74 cheques patrocinados por \$4,2 millones. Estos últimos disminuyeron un 17,6% (\$0,9 millones) el monto de las financiaciones con respecto a un mes atrás y aumentaron un 61,5% (\$1,6 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, el monto de financiaciones de los cheques avalados se redujo un 49,7% (\$85,2 millones) con respecto al mes anterior y se incrementó un 14,6% (\$11 millones) en relación a un año atrás. (GRÁFICO 4).

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



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

En cuanto a la evolución de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, se presenta la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 4. En ambos sistemas es posible observar un incremento en el costo del financiamiento con respecto a las tasas pactadas doce meses atrás, sin embargo, en algunos tramos se registran reducciones con respecto a diciembre de 2010 lo que puede estar dando cuenta de un quiebre en la tendencia al incremento de las tasas que se viene observando en los últimos meses.

CUADRO 4. Evolución 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
Ene/2011 (%)	12,52	13,71	14,45	14,86	16,13	16,73
Dic/2010 (%)	13,25	13,60	14,20	15,42	16,54	17,34
Ene/2010 (%)	11,14	12,07	12,88	14,13	15,79	17,65
Ene/2011 vs Dic/2010 (p.p.)	-0,7	0,1	0,3	-0,6	-0,4	-0,6
Ene/2011 vs Ene/2010 (p.p.)	1,4	1,6	1,6	0,7	0,3	-0,9
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60		91 a 120		151 a 180	
Ene/2011 (%)	13,50		21,98		-	
Dic/2010 (%)	14,95		21,00		-	
Ene/2010 (%)	11,73		19,72		-	
Ene/2011 vs Dic/2010 (p.p.)	-1,5		1,0		-	
Ene/2011 vs Ene/2010 (p.p.)	1,8		2,3		-	

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

3. LOS DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Durante el mes de enero, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 373.544 millones, evidenciando un incremento de 3,6% (\$12.877 millones) respecto a diciembre de 2010. En relación a enero de 2010 se observa un incremento de 40,7% (\$108.011 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 2,4% (\$4.803 millones) con respecto al mes anterior. Si analizamos los distintos tipos de imposiciones, este incremento responde principalmente al aumento de los depósitos en plazo fijo de 3,4% (\$2.813 millones), seguidos por los que se encuentran en caja de ahorros que aumentaron un 2,4% (\$1.259 millones) y finalmente por los que se encuentran en cuenta corriente que aumentaron 2% (\$1.205 millones). Este efecto fue contrarrestado por la disminución en los otros depósitos que mostraron una caída de 5,1% (\$474 millones). Respecto a igual mes de 2010, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$49.795 millones, 31,3%. (CUADRO 5).

CUADRO 5. Evolución de los depósitos del SPNF en pesos, promedio de saldos y variaciones nominales, millones de \$

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Enero/2011	Diciembre/2010	Nominal	%	Enero/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	61.430	60.224	1.205	2,0%	45.894	15.536	33,9%
Caja de Ahorros	54.218	52.959	1.259	2,4%	40.577	13.641	33,6%
Plazo Fijo	84.369	81.556	2.813	3,4%	64.995	19.374	29,8%
Otros	8.798	9.273	-474	-5,1%	7.554	1.244	16,5%
Total Depósitos \$	208.815	204.011	4.803	2,4%	159.020	49.795	31,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

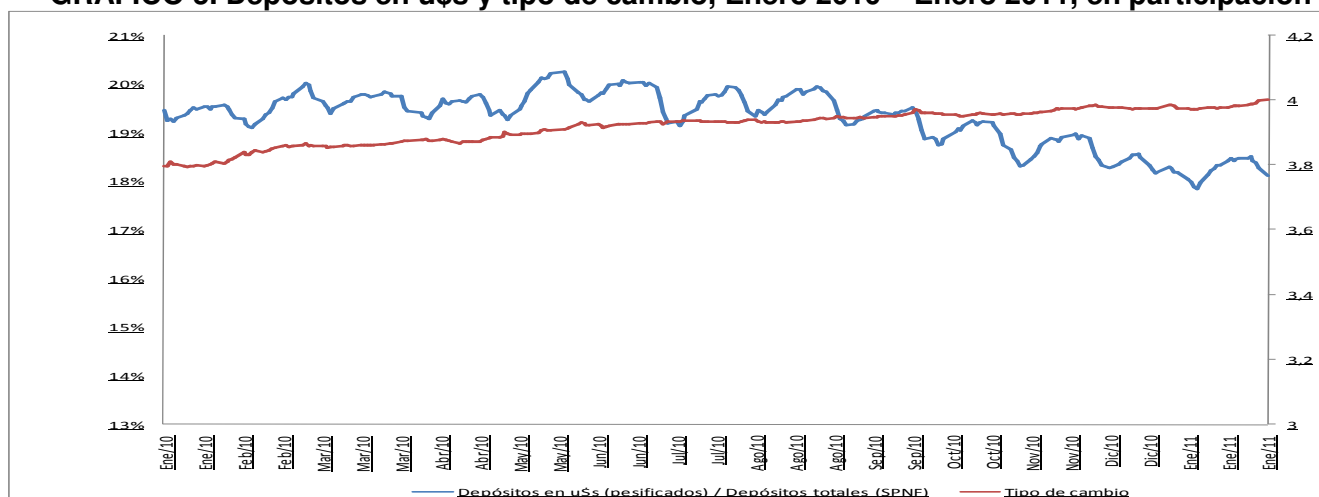
Los **depósitos en dólares del SPNF** mostraron una variación respecto a diciembre de 2010 de 1,6% (U\$S 185 millones). En relación al mismo mes del 2010, se registró un crecimiento de 16,2% (U\$S 1.634 millones). (CUADRO 6). Por su parte, continúa la tendencia a la desdolarización de los depósitos del SPNF. Durante los últimos doce meses la participación de las imposiciones en moneda estadounidense sobre el total retrocede en 1,1 p.p. pasando del 19,4% al 18,3%.

CUADRO 6. Evolución de los depósitos del SPNF en dólares, promedio de saldos y variaciones, millones de u\$s

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Enero/2011	Diciembre/2010	Nominal	%	Enero/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	5	-0,6	-13,1%	4	0	-1,5%
Caja de Ahorros	4.991	4.927	64	1,3%	3.888	1.103	28,4%
Plazo Fijo	6.174	6.009	165	2,7%	5.723	452	7,9%
Otros	546	589	-44	-7,4%	467	79	16,9%
Total Depósitos u\$s	11.715	11.530	185	1,6%	10.082	1.634	16,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

GRÁFICO 5. Depósitos en u\$s y tipo de cambio, Enero 2010 – Enero 2011, en participación



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En enero de 2011 la composición de los depósitos a plazo mantiene su concentración relativa en el corto plazo. Sin embargo, respecto a igual mes de un año atrás, se observa una caída de 1,5 p.p. en la participación de los depósitos entre 30 y 59 días, y 6,5 p.p. en relación a igual mes de 2009. Asimismo, los depósitos a más de 180 días y hasta 365 se incrementaron pasando del 8,5% en Enero de 2009 a 8,9% en el 2010 y a 9,3% en el presente año. Así, en la actualidad, el 52,5% de las imposiciones se concentran en plazos menores a 60 días y el 90,1% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 7).

CUADRO 7. Composición de los depósitos a plazo fijo del SPNF, 2008-2010, %

Tramos	Enero/2011	Enero/2010	Enero/2009
Hasta 59 días	52,5%	54,0%	59,0%
de 60 a 89 días	18,5%	18,6%	16,5%
de 90 a 179 días	19,0%	17,5%	14,6%
de 180 a 365 días	9,3%	8,9%	8,5%
de 366 y más	0,6%	1,1%	1,4%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en enero un 8,0% (\$7.459 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente a este mes se explica por la incipiente disminución en los plazos fijos de 3,9% (\$2.199 millones), seguido por un el mismo comportamiento en aquellos agrupados en "otros" de 2,5% (\$123 millones). Estas disminuciones se vieron compensadas por el aumento registrado en las cuentas corrientes de 34,1% (\$ 9.682 millones) y en caja de ahorros de 3% (\$99 millones). Respecto al mismo mes del 2010, el total de los depósitos en pesos del sector público se incrementó en un 62,9% (\$38.951 millones).

CUADRO 8. Evolución de los depósitos del Sector Público en pesos, promedio de saldos y variaciones, millones de \$

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Enero/2011	Diciembre/2010	Nominal	%	Enero/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	38.062	28.380	9.682	34,1%	28.840	9.222	32,0%
Caja de Ahorros	3.396	3.296	99	3,0%	3.384	12	0,4%
Plazo Fijo	54.606	56.806	-2.199	-3,9%	26.000	28.606	110,0%
Otros	4.792	4.915	-123	-2,5%	3.681	1.111	30,2%
Total Depósitos \$	100.856	93.398	7.459	8,0%	61.905	38.951	62,9%

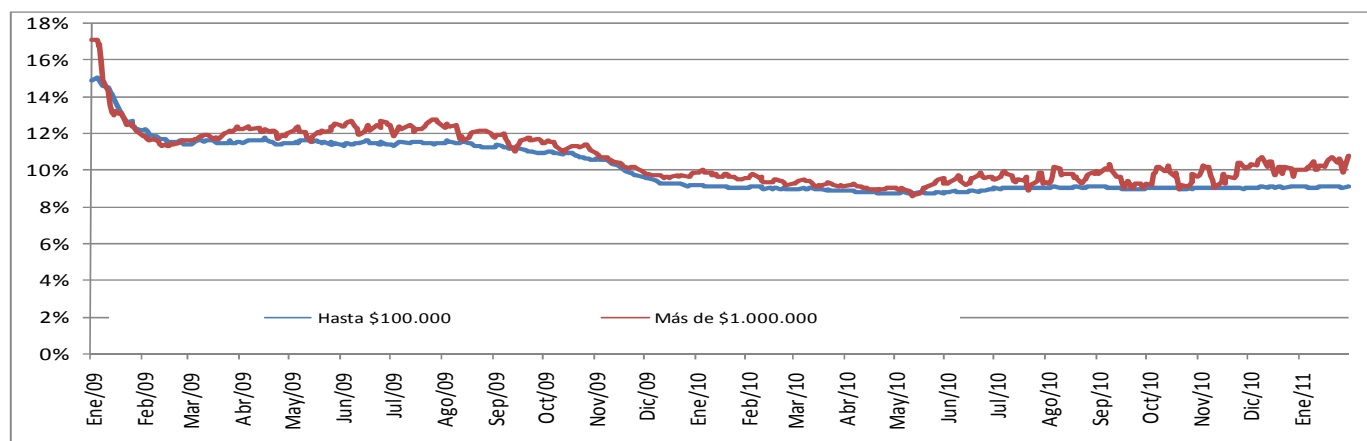
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En enero de 2011, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos en plazo fijo a 30-44 días fue en promedio de 9,8% anual; sin variación con respecto a la observada un mes atrás y 0,2 p.p. por encima del mismo mes del 2010 (GRÁFICO 6). La tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 11,1% por lo tanto no ha registrado ninguna variación respecto a diciembre, pero si una disminución de 4,5 p.p. respecto al mismo mes de 2010. Por su parte la BADLAR total (bancos privados y

públicos) promedió un 10,1%, presentando una variación negativa de 0,1 p.p. con respecto al mes anterior, y una caída interanual de 4,1 p.p.

GRÁFICO 6. Tasas pasivas por Depósitos a Plazo Fijo (30-44 días). Variación interanual del promedio móvil (5 días), Enero 2009- Enero 2011



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

La evolución mensual de las tasas activas en enero de 2011 (último dato disponible), muestra las variaciones que a continuación se describen. Se observan disminuciones en las siguientes líneas: hipotecarios (0,89 p.p.), tarjetas de crédito (0,47 p.p.), prendarios (0,44 p.p.) y adelantos en cuenta corriente (0,40 p.p.). En el caso de las líneas de documentos a sola firma y personales se observan incrementos de 0,52 p.p. y 0,05 p.p. respectivamente. Cuando comparamos con la situación existente en Julio de 2010, se observan incrementos de las tasas para las líneas de hipotecarios, adelantos en cuenta corriente y documentos a sola firma. En relación a un año atrás, las tasas de interés para todas las líneas presentan una variación negativa, con excepción de la vinculada a préstamos hipotecarios. (CUADRO 9 y GRÁFICO 7).

CUADRO 9. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y pp.*

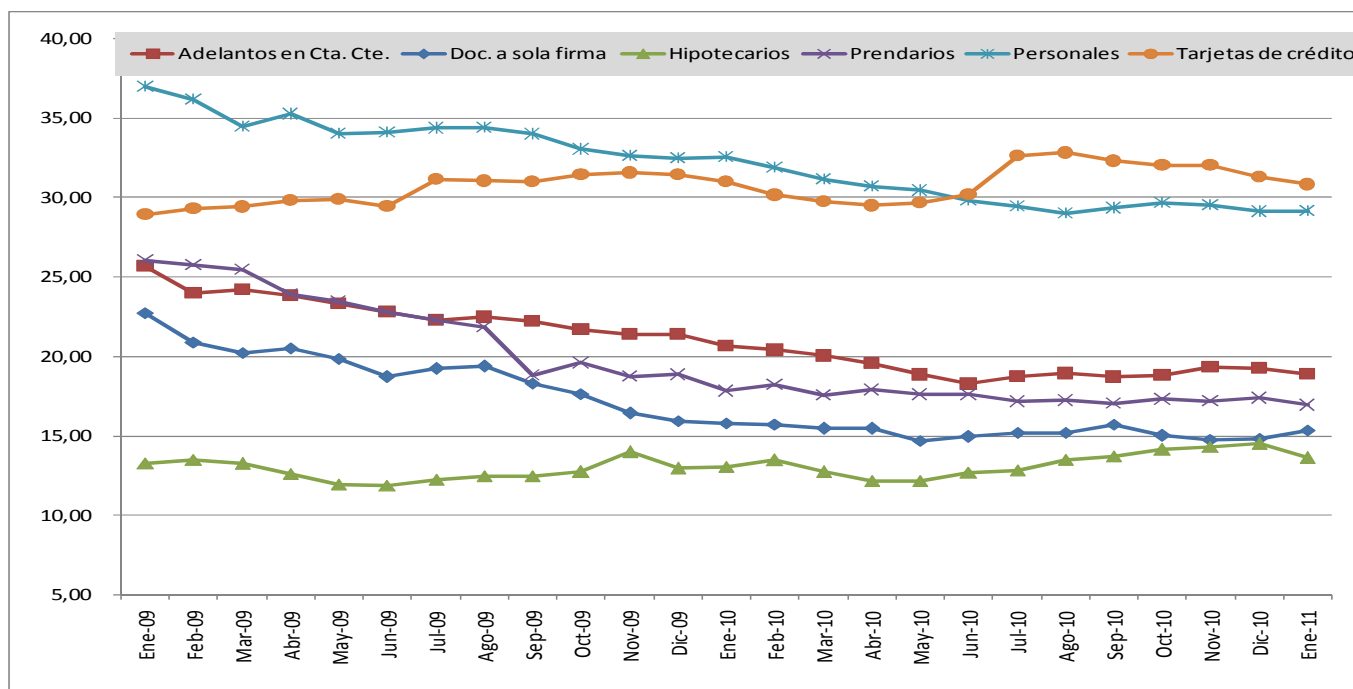
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Enero -11 (%)	18,85	15,34	13,59	16,91	29,15	30,79
Diciembre-10 (%)	19,25	14,82	14,48	17,35	29,10	31,26
Enero/2011 vs Diciembre/2010 (p.p.) -1 mes-	-0,40	0,52	-0,89	-0,44	0,05	-0,47
Julio -10 (%)	18,70	15,19	12,79	17,12	29,45	32,60
Enero/2010 vs Julio/2010 (p.p.) -6 meses-	0,15	0,15	0,80	-0,21	-0,30	-1,81
Enero -10 (%)	20,64	15,78	13,03	17,80	32,53	30,96
Enero/2011 vs Enero/2010 (p.p.) -1 año-	-1,79	-0,44	0,56	-0,89	-3,38	-0,17

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.

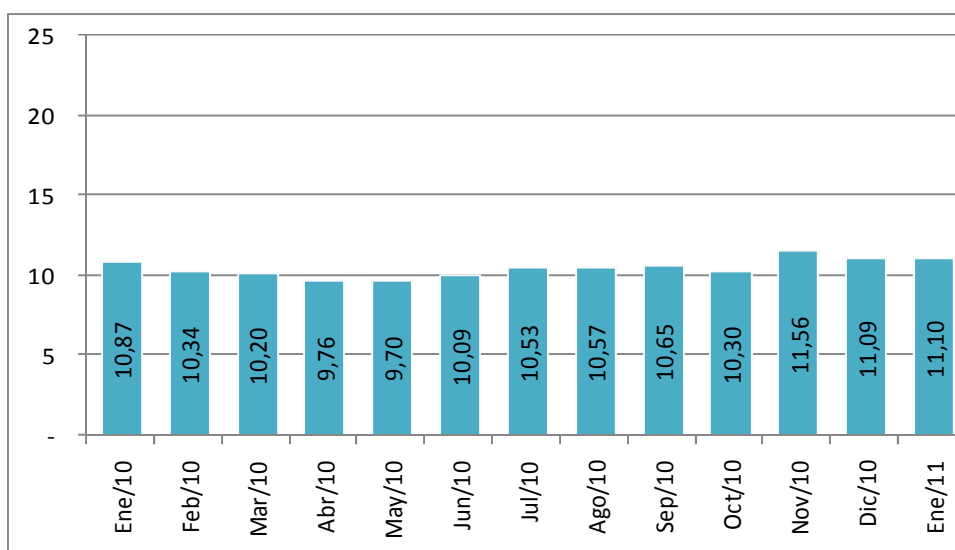
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2009-2011, en porcentajes



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 un incremento respecto al mes anterior de 0,01 p.p. alcanzando un nivel de 11,10%. Cuando analizamos la evolución interanual se observa un incremento de 0,23 p.p. (GRÁFICO 8).²

GRÁFICO 8. Tasa de interés por adelanto en cuenta corriente a empresas 2010/2011



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

² El presente grafico reemplaza al de tasa prime (publicado hasta informe N°67) dado que el BCRA discontinuó la información de la serie.

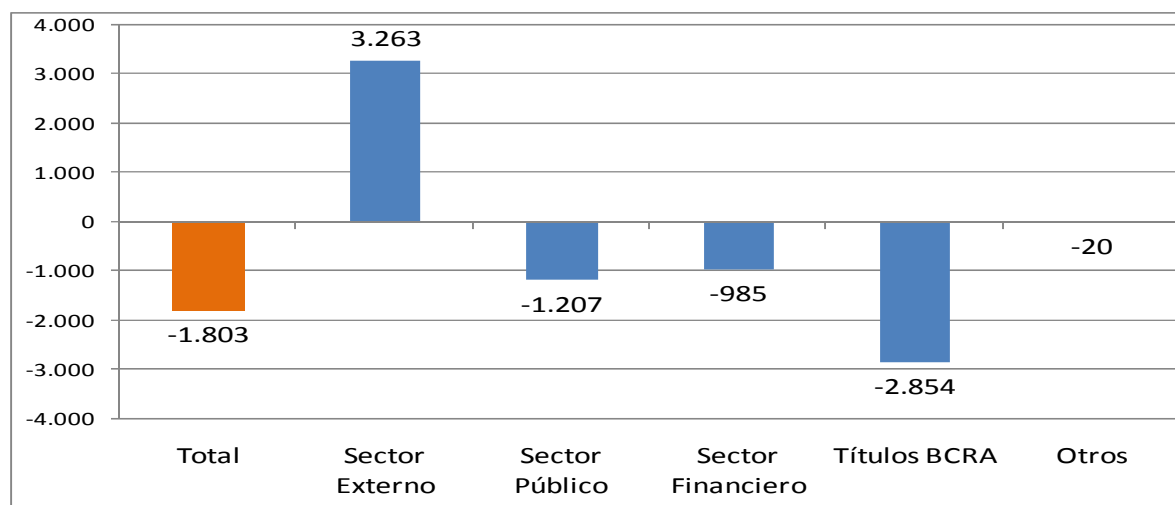
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de enero, la **Base Monetaria** promedió los \$ 162.963 millones, \$ 7.077 millones por encima del mes anterior y \$ 41.378 millones más que en enero de 2010. Respecto a un año atrás, la expansión de la base fue del 34% (CUADRO 10).

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

- ✓ La **Base Monetaria** disminuyó en \$1.803 millones durante enero del 2011.
- ✓ El **Sector Externo**, a partir de la venta de divisas al BCRA, originadas en la liquidación de exportaciones, tuvo un rol expansivo por \$3.263 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó una disminución en la base monetaria de \$ 1.207 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la incorporación de pasivos pasivos, mostró un rol contractivo por \$985 millones.
- ✓ Finalmente, mediante operaciones con **Títulos Públicos** el BCRA contrajo la base en \$2.854 millones.

GRÁFICO 9. Factores que explican las variaciones de la Base Monetaria, Enero 2011, en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** durante el mes de enero promedió los \$112.423 millones, \$5.505 millones por encima del promedio de diciembre del 2010. Respecto a un año atrás, se produjo un incremento de \$27.582 millones (CUADRO 10).

CUADRO 10. Evolución de las principales variables, agregados e indicadores (promedios mensuales), en millones de pesos y en porcentaje

Conceptos	Enero 2011	Diciembre 2010	Enero 2010
BASE MONETARIA	162.963	155.886	121.585
1. Circulante en Poder del Público	112.423	106.918	84.841
2. Reservas Bancarias	50.531	48.953	36.744
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	36.113	36.204	26.098
2.2 Efectivo en Pesos	14.417	12.750	10.647
3. Cheques cancelatorios	10	15	0
Reservas BCRA	208.782	206.862	183.112
Tipo de Cambio	3,99	3,97	3,80
Cuenta Corriente	99.492	88.605	74.734
Caja de Ahorro	57.613	56.255	43.180
Plazo Fijo	138.975	138.361	90.995
M1/PIB	12,4%	11,7%	12,2%
M2/PIB	18,4%	17,2%	16,7%
M3/PIB	26,7%	25,9%	24,2%
Préstamos al SPNF/PBI	13,7%	13,0%	11,6%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	78,1%	75,4%	66,4%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	153,3%	145,4%	130,8%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	16,57	16,17	18,18

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al III Trimestre de 2010 (último dato disponible) para enero de 2011 y diciembre de 2010 y al IV Trimestre de 2009 para octubre de 2009.

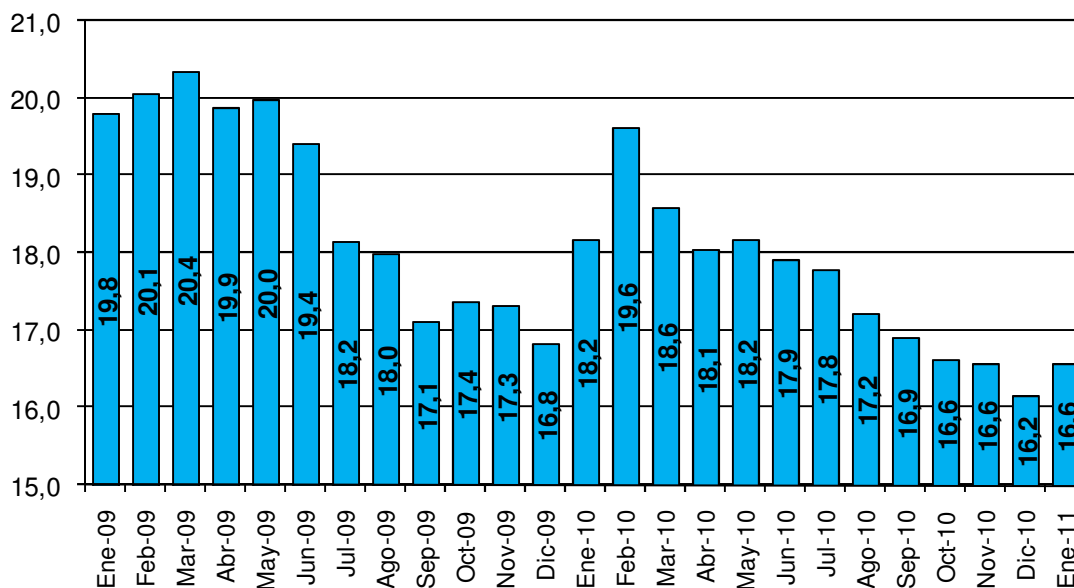
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

3) M1= Billetes y monedas+ Cta. Cte. del S. Priv. y del S. Pub en pesos; M2= M1+ Caja de ahorro del S. Priv. y del S. Púb. en pesos y M3= Billetes y Monedas +Depósitos del S. Priv. y del S. Púb. en pesos.

(*) No se incluyen los depósitos del sector financiero.

Durante el mes de enero se observó un **nivel de liquidez**, medido como la relación entre los activos más líquidos y los depósitos, **superior** al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 16,6%, lo que representa una disminución de 1,6 p.p. con respecto a un año atrás (GRÁFICO 10).

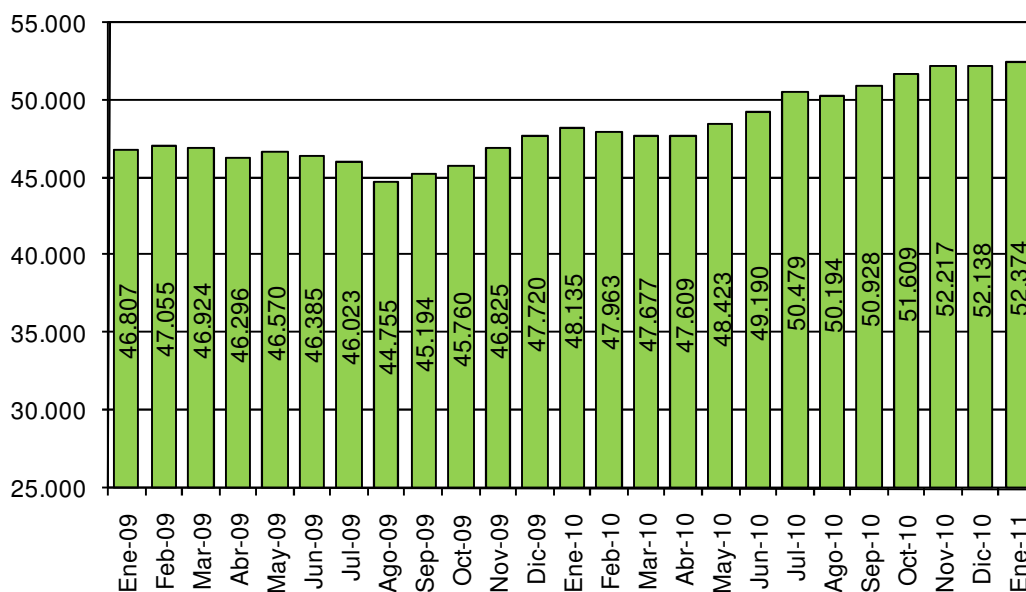
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2009-2011, en porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** alcanzó, en el mes de enero, un nuevo record histórico al promediar los u\$s 52.374 millones (GRÁFICO 11), lo que representa un incremento de u\$s 237 millones en relación a diciembre de 2010 y una variación interanual de 8,8%.

GRÁFICO 11. Stock de Reservas Internacionales 2009-2011, promedios mensuales en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

6. PROGRAMA MONETARIO

Durante el mes de diciembre de 2010, el BCRA informó las metas del Programa Monetario para el año 2011. Las mismas fueron diseñadas tomando como escenario base las variables de referencia incluidas en el Proyecto de Ley de Presupuesto Nacional y considerando la información estadística conocida con posterioridad a su presentación.

A continuación se presentan las nuevas metas para los agregados M2 y M2 privado (CUADRO 12). En el primer caso se fija una meta para cada uno de los trimestres del año mientras que para el M2 privado se establece solo una meta para el mes de diciembre. En todos los casos para verificar el cumplimiento del Programa Monetario se considerará un rango de +/- 4% respecto a los saldos promedio mensual de cada uno de estos agregados en el Escenario Base.

CUADRO 12. Metas del Programa Monetario 2011. Escenario Base

Agregado Monetario	Mar-11		Jun-11		Sep-11		Dic-11	
	Saldo MM\$	Var. respecto a dic. 2010	Saldo MM\$	Var. respecto a dic. 2010	Saldo MM\$	Var. respecto a dic. 2010	Saldo MM\$	Var. respecto a dic. 2010
M2 Total	265.483	5,3%	281.467	11,7%	297.157	17,9%	322.426	27,9%
M2 Privado							284.903	29,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En enero, el saldo promedio mensual del M2 Total fue de \$269.538 millones, ubicándose un 2,4% por debajo del límite superior fijado para el primer trimestre del año y evidenciando un crecimiento interanual del 32,4%. Por su parte el M2 Privado promedió los \$228.080 millones, lo que implica un crecimiento del 33,1% con respecto al mismo mes del año anterior.