

Año 6 N°66
OCTUBRE 2009

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

SÍNTESIS

- ✓ Según datos informados por el BCRA, los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) continuaron mostrando signos de dinamismo. Así, en septiembre presentaron un incremento en su promedio mensual de 0,4% (\$437 millones) en relación al mes anterior y registraron un crecimiento interanual de 7,6% (\$7.948 millones). En la actualidad los saldos de préstamos en pesos alcanzan los \$113.035 millones. El crecimiento en el período estuvo liderado, principalmente, por las financiaciones destinadas al consumo.
- ✓ Durante el mes de septiembre, el saldo mensual de los depósitos totales en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 253.046 millones, evidenciando un incremento de 2,35% (\$5.817 millones) respecto a agosto. En relación a septiembre de 2008 se observa una suba de 9,7% (\$22.354 millones).
- ✓ Según los datos publicados por el BCRA para el mes de junio de 2009, y en relación al mismo mes de 2008, vuelve a sobresalir el rol de la banca pública en el financiamiento otorgado a las PyMEs, alcanzando un ratio de 27,8% (\$2.692 millones). En el mismo período, la disminución del financiamiento a este sector por parte de la banca privada alcanzó el -9,6% (-\$2.357 millones). Esto evidencia la tracción ejercida por la banca pública, lo que permitió que el financiamiento otorgado a las PyMEs por el total del sistema bancario aumentara interanualmente un 1% (\$335 millones).
- ✓ Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de septiembre el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales continúa evolucionando mes a mes, alcanzando nuevamente una cifra "récord" en lo que va del año con un total de \$143 millones, representando un incremento del 4,79% respecto del monto observado en el mes de agosto (\$136,5 millones).
- ✓ En el mes de septiembre, la base monetaria promedió los \$106.276 millones, \$513 millones por encima de agosto en 0,49% y \$4.520 millones más que septiembre de 2008.

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

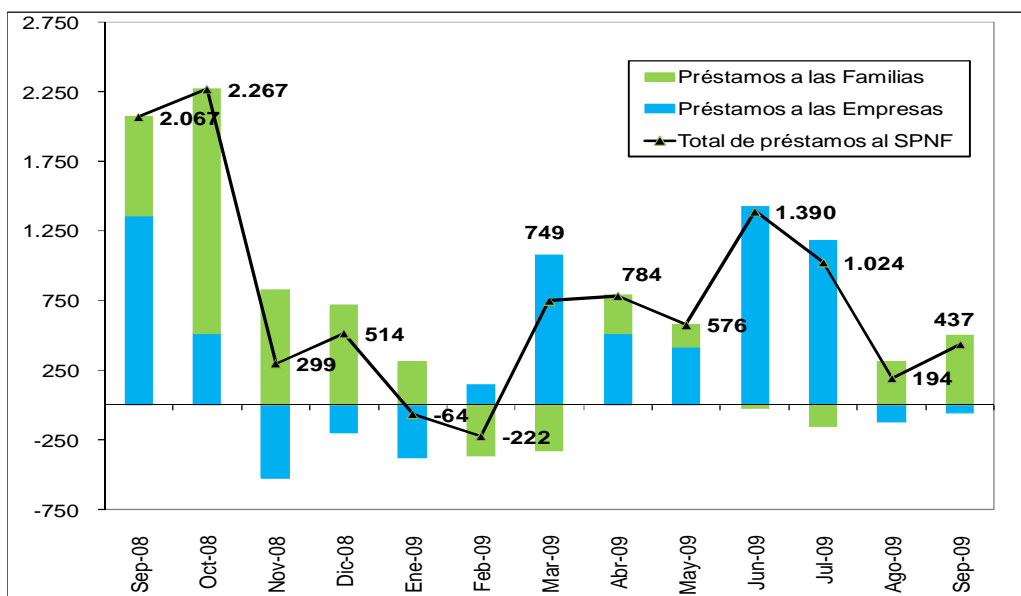
Av. Corrientes 345 1er piso
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Telefax: (0054-11) 4313-2952/53

*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) continúan mostrando signos de dinamismo. Así, en septiembre presentaron un incremento en su promedio mensual de 0,4% (\$437 millones) en relación al mes anterior y registraron un crecimiento interanual de 7,6% (\$7.948 millones). En la actualidad los saldos de préstamos en pesos alcanzan los \$113.035 millones. El crecimiento en el período estuvo liderado, 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 septiembre los préstamos en pesos a las empresas cayeron levemente 59 millones, un -0,1% respecto al mes anterior. La línea de adelantos en cuenta corriente lideró la caída al mostrar una contracción del -1% (-189 millones), seguida por los créditos con garantía hipotecaria que lo hicieron en -\$76 millones, en 1% menos.¹ Por su parte, la línea documentos, principal componente del stock de préstamos a las empresas, mostró un incremento del 1% (\$202 millones), mientras que las otras líneas de financiamiento a este sector se mantuvieron estables.

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 8,4% (\$4.038 millones), siendo adelantos en cuenta corriente la línea que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$1.113 millones), seguida por adelantos en cuenta corriente (\$1.056 millones) (CUADRO 1).

b) Préstamos a las Familias

En septiembre, los préstamos en pesos a las familias se incrementaron en relación a agosto un 0,8% (\$496 millones). Este desempeño se explica, principalmente, por el dinamismo de los préstamos personales que alcanzó el 1,5% (\$422 millones) y el de los saldos de tarjetas (1,3%, \$204 millones), principales líneas de los créditos a este sector. La línea de préstamos prendarios mostró un incremento de 0,8% (\$58 millones). Por su parte, el saldo de los créditos hipotecarios a la vivienda otorgados por los bancos mostraron una caída de \$189 millones (-1,9%), sin embargo si se toman en cuenta las cédulas del Banco Hipotecario el financiamiento muestra un incremento de \$70 millones.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$3.910 millones, equivalente al 6,9%. La línea que más contribuyó es la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$2.219 millones (16,6%), seguido por los préstamos personales, \$1.732 millones (6,5%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Sep-09		Ago-09	Sep/2009 vs Ago/2009		Sep-08	Sep/2009 vs Sep/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	52.074	46,1%	52.132	-59	-0,1%	48.035	4.038	8,4%
Adelantos	17.963	15,9%	18.148	-185	-1,0%	16.907	1.056	6,2%
Documentos	20.368	18,0%	20.165	202	1,0%	19.255	1.113	5,8%
Hipotecarios	7.668	6,8%	7.745	-76	-1,0%	7.035	633	9,0%
Otros	6.074	5,4%	6.074	1	0,0%	4.838	1.236	25,5%
Préstamos a las Familias	60.961	53,9%	60.465	496	0,8%	57.051	3.910	6,9%
Vivienda	9.932	8,8%	10.121	-189	-1,9%	9.670	262	2,7%
Prendarios	6.941	6,1%	6.882	58	0,8%	7.244	-303	-4,2%
Personales	28.489	25,2%	28.067	422	1,5%	26.757	1.732	6,5%
Tarjetas	15.600	13,8%	15.396	204	1,3%	13.381	2.219	16,6%
Total	113.035	100%	112.598	437	0,4%	105.087	7.948	7,6%

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 -3,4% (-u\$s186 millones), explicada principalmente por la caída de los préstamos a las empresas, -3,7% (-u\$s191 millones). Por su parte, los préstamos a las familias se incrementaron en un 1,7% (5 millones). En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 13,4% (u\$s818 millones). (CUADRO 2)

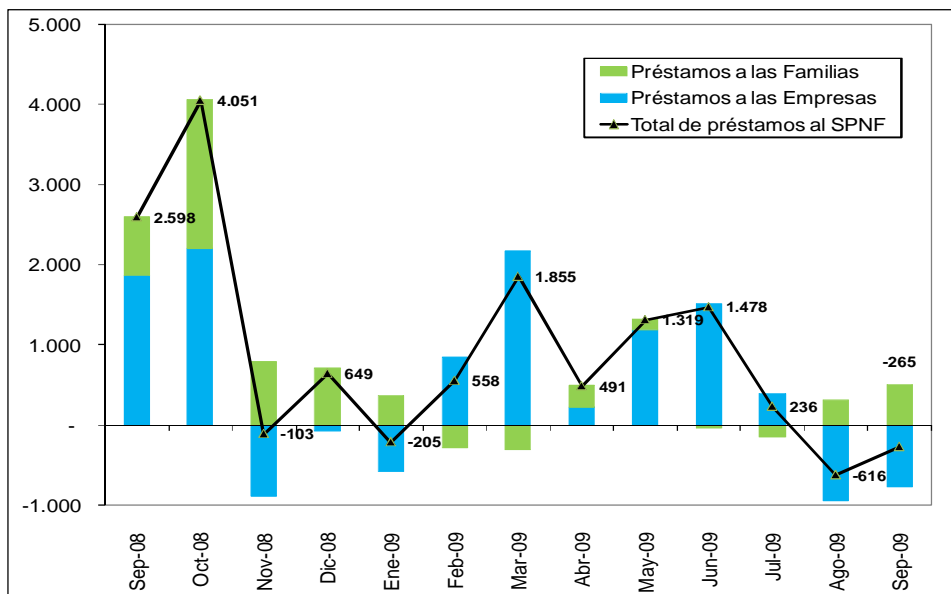
CUADRO 2. Préstamos al SPNF en moneda extranjera, saldos y variaciones nominales, millones de u\$s y %

DESTINO	Sep-09		Ago-09	Sep/2009 vs Ago/2009		Sep-08	Sep/2009 vs Sep/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	5.016	94,6%	5.207	-191	-3,7%	5.828	-811	-13,9%
Adelantos	312	5,9%	284	28	9,8%	195	117	60,3%
Documentos	4.022	75,8%	4.218	-196	-4,6%	5.020	-997	-19,9%
Hipotecarios	96	1,8%	96	-0	0,0%	97	-1	-1,5%
Otros	586	11,0%	609	-23	-3,8%	516	70	13,5%
Préstamos a las Familias	287	5,4%	282	5	1,7%	293	-6	-2,1%
Vivienda	127	2,4%	125	1	1,1%	127	-0	-0,4%
Prendarios	65	1,2%	65	0	0,6%	85	-20	-23,4%
Personales	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	95	1,8%	92	3	3,2%	81	14	17,7%
Total	5.303	100,0%	5.489	-186	-3,4%	6.121	-818	-13,4%

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) presentaron un crecimiento interanual de 7,6% (\$9.452 millones). En relación un mes atrás, en septiembre se evidenció una caída en el promedio mensual de los préstamos de -0,2% (-\$261 millones). Así, en la actualidad los saldos de préstamos en pesos totales alcanzan los \$133.411 millones. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por la caída de los préstamos a las empresas.

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 -1,1% (-\$771 millones) respecto del mes anterior. Los documentos a sola firma mostraron una caída de -1,5% (-\$537 millones), seguidos por los adelantos en cuenta corriente, que cayeron un -0,4% (-\$77 millones). Los créditos con garantía hipotecaria lo hicieron en un -0,9% (-\$72 millones) y las otras líneas de crédito en un -1% (-\$85 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 8,1% (\$5.357 millones), siendo adelantos en cuenta corriente y créditos hipotecarios las líneas que más aportaron a este aumento en términos absolutos (\$1.655 y \$1.092 millones, respectivamente) (CUADRO 3).

b) Préstamos totales a las Familias

En septiembre, los préstamos totales a las familias se incrementaron un 0,8% (\$511 millones) en relación a agosto. 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 \$422 y \$216 millones. Las línea de prendarios creció en \$60 millones, un 0,8%, y viviendas presentó una contracción de \$187 millones (-1,8%), con la salvedad antedicha.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$4.096 millones, equivalente al 7,1%. La línea que más contribuyó es la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$2.335 millones (17,1%), seguido por los préstamos personales, \$1.732 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	Sep-09		Ago-09	Sep/2009 vs Ago/2009		Sep-08	Sep/2009 vs Sep/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	71.352	53,5%	72.123	-771	-1,1%	65.995	5.357	8,1%
Adelantos	19.162	14,4%	19.240	-77	-0,4%	17.507	1.655	9,5%
Documentos	35.823	26,9%	36.360	-537	-1,5%	34.731	1.092	3,1%
Hipotecarios	8.041	6,0%	8.113	-72	-0,9%	7.327	714	9,7%
Otros	8.325	6,2%	8.411	-85	-1,0%	6.430	1.896	29,5%
Préstamos a las Familias	62.060	46,5%	61.549	511	0,8%	57.964	4.096	7,1%
Vivienda	10.414	7,8%	10.602	-187	-1,8%	10.070	344	3,4%
Prendarios	7.192	5,4%	7.132	60	0,8%	7.508	-315	-4,2%
Personales	28.489	21,4%	28.067	422	1,5%	26.757	1.732	6,5%
Tarjetas	15.964	12,0%	15.748	216	1,4%	13.629	2.335	17,1%
Total	133.411	100,0%	133.672	-261	-0,2%	123.959	9.452	7,6%

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 junio de 2009, último dato disponible, y en relación al mismo mes de 2008, vuelve a sobresalir el rol de la banca pública en el financiamiento otorgado a las PyMEs, alcanzando un ratio de 27,8% (\$2.692 millones). Por su parte, para el mismo período, la disminución del financiamiento a este sector por parte de la banca privada alcanzó el -9,6% (-\$2.357 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 aumentara interanualmente un 1% (\$335 millones). Dentro del primer conjunto se destacó la banca pública nacional, con un incremento del 51% (\$2.330 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 13,3% prácticamente el doble de los capitales nacionales y a la banca cooperativa. (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 56,1% de la financiación total al SPNF, manteniendo el mismo nivel que en lo que va del año, mientras que la segunda alcanzó el 27,7% en conjunto (los bancos públicos nacionales mostraron una participación del financiamiento PyME del 30,1% y los provinciales del 25,4%). En cuanto a la banca privada (excluida la cooperativa), las entidades de capital nacional evidenciaron un ratio del 24,3%, 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 18,6% y 15,4%, respectivamente. (CUADRO 8).

CUADRO 4. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, junio 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	173.603,7	117.836,1	34.138,3	12.088,6	5.641,9	8.112,5	8.295,3
Bancos Públicos	57.463,3	31.893,0	9.674,9	5.477,1	1.592,3	1.311,9	1.293,6
Nacionales	32.612,5	14.673,1	4.571,5	2.489,7	892,9	572,5	616,4
Provinciales y municipales	24.850,8	17.219,9	5.103,4	2.987,4	699,4	739,4	677,2
Bancos Privados	116.140,4	85.943,1	24.463,5	6.611,5	4.049,6	6.800,7	7.001,7
S.A. de capital nacional	49.138,7	39.665,6	11.370,7	3.527,8	1.802,4	2.985,8	3.054,7
Cooperativos	6.169,4	4.556,6	2.853,7	1.177,4	493,8	691,2	491,3
Locales de capital extranjero	46.130,8	35.055,2	8.719,6	1.870,5	1.466,8	2.649,3	2.733,0
Suc. entidades financieras del exterior	14.701,5	6.665,7	1.519,7	35,8	286,7	474,4	722,8

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

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 \$, junio 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	190.251,8	133.264,2	34.473,4	12.973,3	5.798,9	7.806,2	7.895,0
Bancos Públicos	73.227,3	42.113,6	12.367,3	6.707,6	2.267,7	1.735,5	1.656,5
Nacionales	45.447,9	21.420,1	6.901,7	3.644,1	1.525,7	875,3	856,6
Provinciales y municipales	27.779,4	20.693,5	5.465,7	3.063,5	742,0	860,2	799,9
Bancos Privados	117.024,6	91.150,6	22.106,2	6.265,8	3.531,2	6.070,6	6.238,6
S.A.de capital nacional	49.703,1	41.191,6	10.512,1	3.264,2	1.593,2	2.756,1	2.898,6
Cooperativos	5.608,2	4.541,7	2.631,4	1.041,2	451,7	688,7	449,8
Locales de capital extranjero	46.730,4	38.384,4	7.556,2	1.880,3	1.244,3	2.157,2	2.274,4
Suc. entidades fcieras del exterior	14.983,0	7.032,8	1.406,5	80,1	242,0	468,5	615,9

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 \$, junio 2009 vs junio 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	16.648,1	15.428,1	335,1	884,7	157,0	-306,3	-400,3
Bancos Públicos	15.764,0	10.220,6	2.692,4	1.230,5	675,4	423,6	362,9
Nacionales	12.835,4	6.747,0	2.330,2	1.154,4	632,8	302,8	240,2
Provinciales y municipales	2.928,6	3.473,6	362,3	76,1	42,6	120,8	122,7
Bancos Privados	884,2	5.207,5	-2.357,3	-345,7	-518,4	-730,1	-763,1
S.A.de capital nacional	564,4	1.526,0	-858,6	-263,6	-209,2	-229,7	-156,1
Cooperativos	-561,2	-14,9	-222,3	-136,2	-42,1	-2,5	-41,5
Locales de capital extranjero	599,6	3.329,2	-1.163,4	9,8	-222,5	-492,1	-458,6
Suc. entidades fcieras del exterior	281,5	367,1	-113,1	44,3	-44,7	-5,9	-106,9

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 7. Variación porcentual por tramo de deuda y grupo de bancos, junio 2009 vs junio 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	9,6%	13,1%	1,0%	7,3%	2,8%	-3,8%	-4,8%
Bancos Públicos	27,4%	32,0%	27,8%	22,5%	42,4%	32,3%	28,1%
Nacionales	39,4%	46,0%	51,0%	46,4%	70,9%	52,9%	39,0%
Provinciales y municipales	11,8%	20,2%	7,1%	2,5%	6,1%	16,3%	18,1%
Bancos Privados	0,8%	6,1%	-9,6%	-5,2%	-12,8%	-10,7%	-10,9%
S.A.de capital nacional	1,1%	3,8%	-7,6%	-7,5%	-11,6%	-7,7%	-5,1%
Cooperativos	-9,1%	-0,3%	-7,8%	-11,6%	-8,5%	-0,4%	-8,5%
Locales de capital extranjero	1,3%	9,5%	-13,3%	0,5%	-15,2%	-18,6%	-16,8%
Suc. entidades fcieras del exterior	1,9%	5,5%	-7,4%	123,7%	-15,6%	-1,2%	-14,8%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

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

Total Bancos	24,1%
Bancos Públicos	27,7%
Nacionales	30,1%
Provinciales y municipales	25,4%
Bancos Privados	22,7%
S.A.de capital nacional	24,3%
Cooperativos	56,1%
Locales de capital extranjero	18,6%
Suc. entidades fcieras del exterior	15,4%

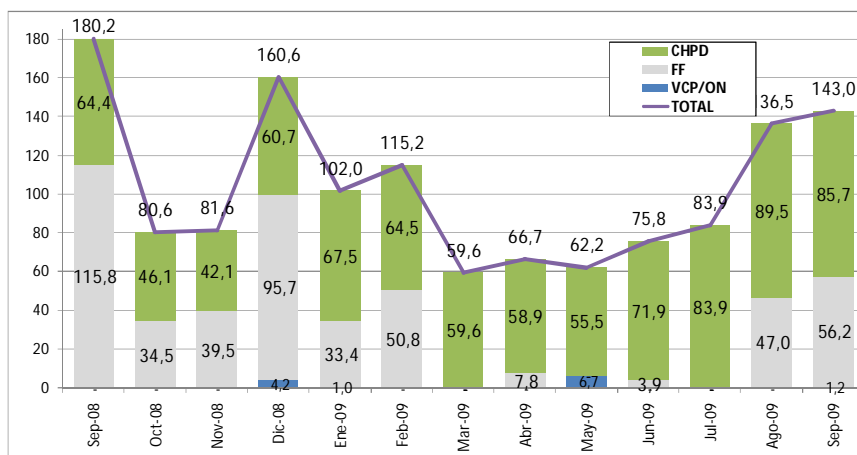
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

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 septiembre el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales continúa superándose mes a mes, alcanzando nuevamente una cifra “récord” en lo que va del año con un total de \$143 millones, representando un incremento del 4,79% respecto del monto observado en el mes de agosto (\$136,5 millones).

La negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD), en relación al mes anterior, se incrementó un 30,9% en volumen de emisiones y cayó un 4,28% en montos. Respecto a igual mes de 2008, se observa una variación positiva de 25,38% en emisiones y de 33,14% en montos. Así, en septiembre se realizaron 3.088 operaciones por \$85,7 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)³ del 13,97%. Al igual que el mes pasado, se registraron 3 operaciones de Fideicomisos Financieros por un monto de \$56,2 millones, mientras que las Obligaciones negociables mostraron 1 operación por \$1,2 millones (GRÁFICO 3).

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



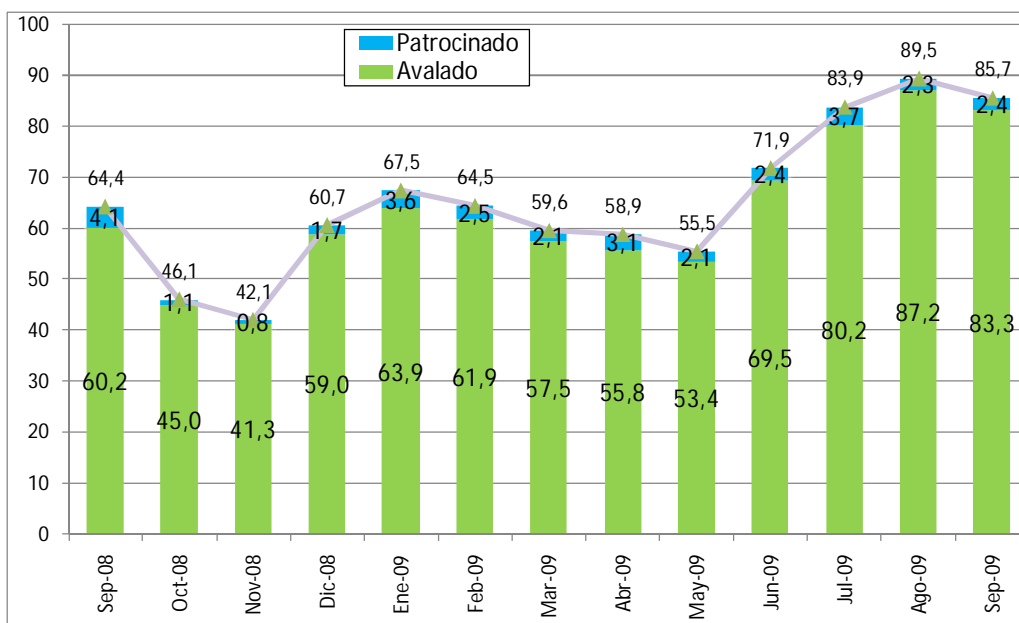
Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

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 cayó un 4,5%, mientras que la cantidad emitida se incrementó en un 31,7% respecto al mes anterior. Por su parte, los patrocinados crecieron en montos, pero descendieron en cantidades, 3,67% y -1,92%. Así, en el mes de septiembre se negociaron 3.088 cheques de pago diferido de los cuales 3.037 corresponden a avalados y sólo 51 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, en el sistema avalado cayeron las tasas de descuento de todos los tramos en relación a un año y las correspondientes a los tramos más largos en relación a agosto. En cuanto al sistema patrocinado, se evidencia un incremento de tasas para todos los tramos en los que se operó.

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
Sep/2009 (%)	12,68	13,38	14,03	15,82	17,34	18,52
Ago/2009 (%)	12,35	13,33	14,44	16,31	18,77	19,78
Sep/2008 (%)	13,96	15,09	16,43	18,46	22,01	24,02
Sep/2009 vs Ago/2009 (p.p.)	0,3	0,1	-0,4	-0,5	-1,4	-1,3
Sep/2009 vs Sep/2008 (p.p.)	-1,3	-1,7	-2,4	-2,6	-4,7	-5,5
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Sep/2009 (%)	17,81	22,96	-			
Ago/2009 (%)	15,96	21,22	-			
Sep/2008 (%)	16,91	21,79	25,00			
Sep/2009 vs Ago/2009 (p.p.)	1,9	1,7	-			
Sep/2009 vs Sep/2008 (p.p.)	0,9	1,2	-			

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 septiembre, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares pesificados (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 253.046 millones, evidenciando un incremento de 2,35% (\$5.817 millones) respecto a agosto. En relación a septiembre de 2008 se observa una suba de 9,7% (\$22.354 millones). Este impulso se explica, principalmente, por el aumento de los depósitos en dólares.

Los **depósitos en pesos del SPNF** aumentaron un 1,5% (\$2.148 millones). Analizando los distintos tipos de imposiciones se destacan los plazos fijos, los cuales se incrementaron un 2,4% (\$1.387 millones), seguidos por los depósitos en cuenta corriente que evidenciaron un incremento del 2,1% (\$825 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	
	Septiembre/2009	Agosto/2009	Nominal	%	Septiembre/2008	Nominal	%
Cuenta Corriente	39.937	39.112	825	2,1%	38.696	1.240	3,2%
Caja de Ahorros	35.530	35.381	149	0,4%	32.481	3.048	9,4%
Plazo Fijo	60.068	58.681	1.387	2,4%	65.456	-5.388	-8,2%
Otros	6.744	6.957	-213	-3,1%	6.952	-208	-3,0%
Total Depósitos \$	142.279	140.131	2.148	1,5%	143.586	-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.

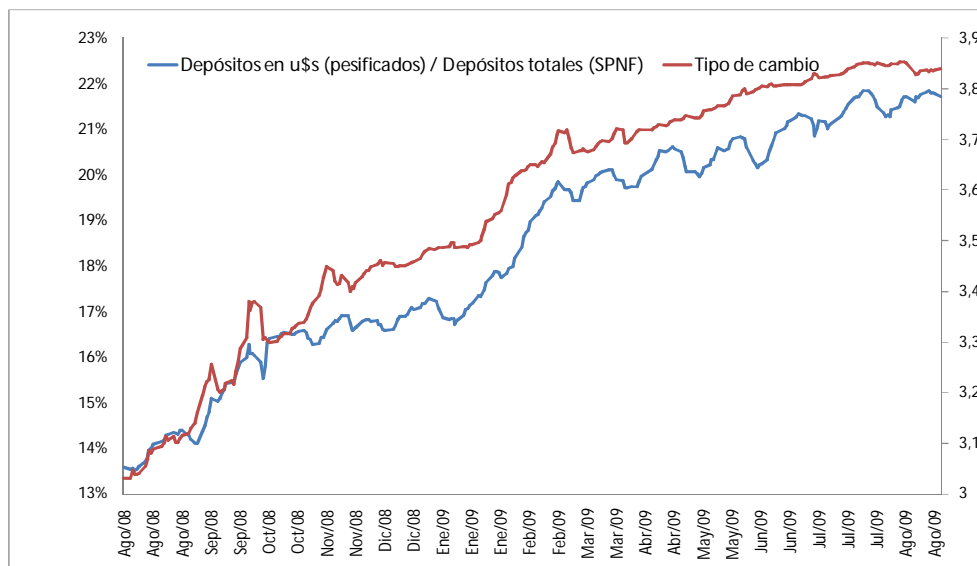
Los depósitos en dólares del SPNF se incrementaron durante el último mes un 2,1% (u\$s 213 millones). En tanto, en el último año este crecimiento fue del 34,5% (CUADRO 11). Se evidencia una caída de 2 puntos porcentuales de crecimiento interanual respecto a un mes anterior, esto se debe la menor volatilidad del tipo de cambio. (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	
	Septiembre/2009	Agosto/2009	Nominal	%	Septiembre/2008	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	4	0,0	0,0%	2	2	83,3%
Caja de Ahorros	3.951	3.821	129	3,4%	2.682	1.269	47,3%
Plazo Fijo	5.678	5.678	0	0,0%	4.516	1.162	25,7%
Otros	569	486	83	17,1%	385	184	47,8%
Total Depósitos u\$s	10.202	9.990	213	2,1%	7.585	2.617	34,5%

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 septiembre de 2009 se mantiene una estructura similar a la de septiembre 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 2,75 p.p. en relación a los depósitos de 30 a 59 días, y de 3,54 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 12,35% en septiembre de 2008 al 9% en septiembre de este año. Así, en la actualidad, el 57,91% se concentra en plazos menores a 60 días y más del 90% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 12).

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

Tramos	Septiembre 2009	Septiembre 2008	Septiembre 2007
De 30 a 59 días	57,91%	55,17%	54,38%
de 60 a 89 días	15,83%	13,61%	14,36%
de 90 a 179 días	16,37%	17,10%	15,87%
de 180 a 365 días	9,01%	12,35%	11,44%
de 366 y más	0,88%	1,78%	3,96%

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

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos se incrementaron en septiembre un 4,8% (\$2.917 millones); y aquellos en dólares cayeron un -1,3% (-u\$s27 millones). La trayectoria de los depósitos en pesos correspondiente al último mes se explica por el aumento de los depósitos a Plazo Fijo (\$609 millones; 2%).

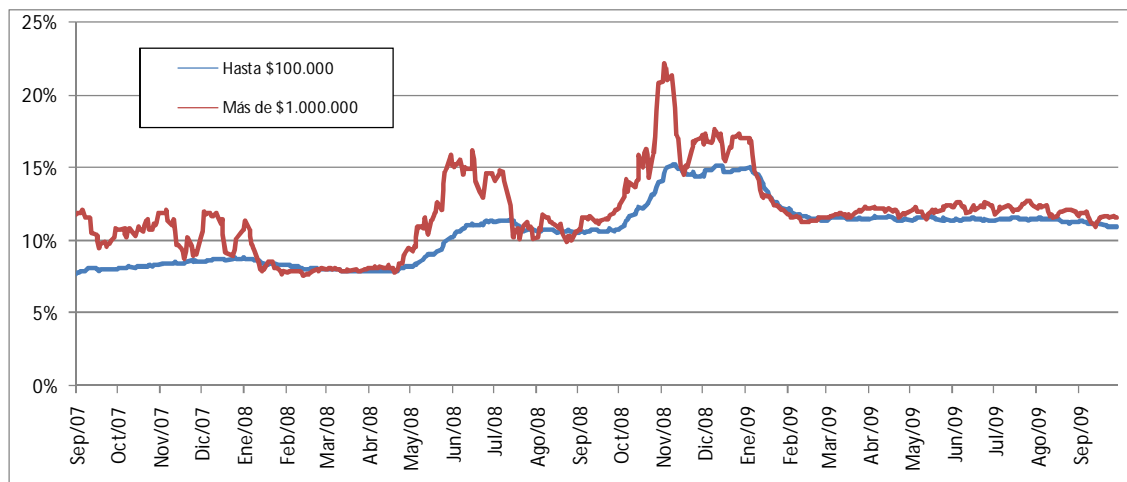
CUADRO 13. Evolución de los depósitos del Sector público en pesos, promedio de saldos y variaciones, millones de \$

	Promedio		Variación mensual		Promedio		Variación anual	
	Septiembre/2009	Agosto/2009	Nominal	%	Septiembre/2008	Nominal	%	
Cuenta Corriente	26.207	23.727	2.480	10,5%	20.502	5.706	27,8%	
Caja de Ahorros	3.584	3.409	175	5,1%	3.881	-297	-7,7%	
Plazo Fijo	30.527	29.917	609	2,0%	32.438	-1.911	-5,9%	
Otros	3.563	3.939	-375	-9,5%	3.797	-233	-6,1%	
Total Depósitos \$	63.881	60.964	2.917	4,8%	60.617	3.264	5,4%	

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En septiembre de 2009, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo Fijo a 30-44 días fue en promedio del 11,5% anual; 0,5 p.p. por debajo a la observada un mes atrás y 0,3 p.p. encima a la registrada un año atrás (GRÁFICO 6). En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 12,2%, registrando una baja de 0,5 p.p. respecto a agosto e igual a la de mismo mes de 2008, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 11,5%, 0,6 p.p. por debajo del mes anterior y 0,3 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 agosto de 2009 (ultimo dato disponible), no se evidencian notables variaciones. Se destaca el abaratamiento de la línea de créditos prendarios La línea de documentos a sola firma y adelantos en cuenta corriente apenas aumentaron un 0,15 y 0,19 p.p. respectivamente. La tasa para créditos hipotecarios se incremento 0,21 p.p., mientras que los personales y la línea de tarjetas de crédito se mantuvieron estables. En relación a 6 meses atrás, se destaca el abaratamiento de los documentos a sola firma, de los hipotecarios y de la línea de tarjetas de credito. El mismo comportamiento se observa para el período agosto 2008 contra agosto 2009. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

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

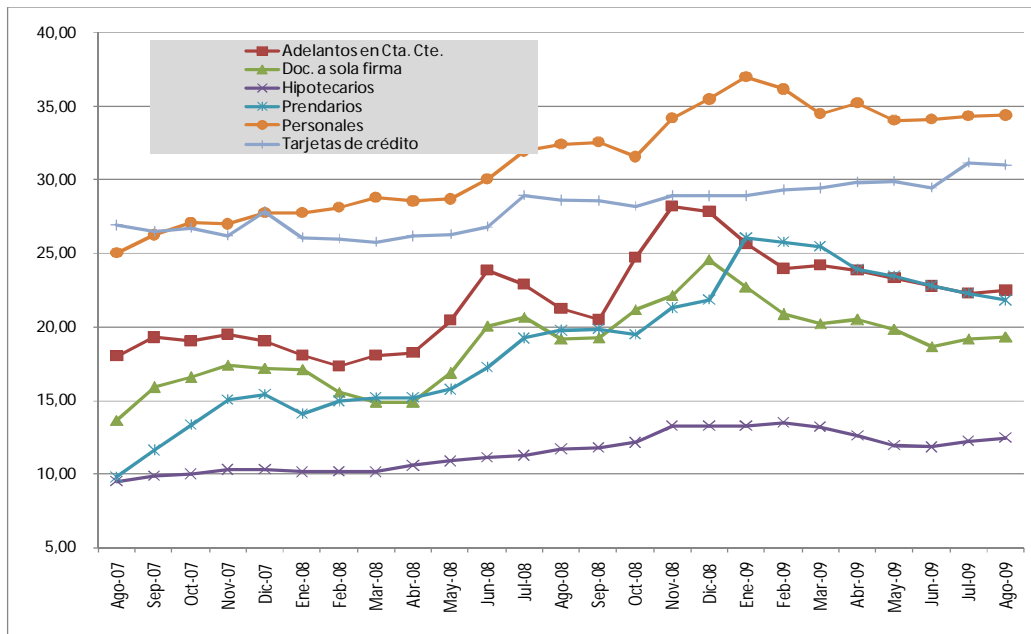
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas de Crédito
Agosto-09 (%)	22,46	19,35	12,45	21,81	34,36	31,02
Julio-09 (%)	22,27	19,20	12,24	22,28	34,33	31,13
Agosto/2009 vs Julio/2009 (p.p.) -1 mes-	0,19	0,15	0,21	-0,47	0,03	-0,11
Febrero-09 (%)	22,00	23,94	20,84	13,48	25,73	36,13
Agosto/2009 vs Febrero/2009 (p.p.) -6 meses-	0,46	-4,59	- 8,39	8,33	8,63	-5,11
Agosto-08 (%)	18,79	21,26	19,17	11,69	19,73	32,40
Agosto/2009 vs Agosto/2008 (p.p.) -1 año-	3,67	-1,91	-6,72	10,12	14,63	-1,38

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.

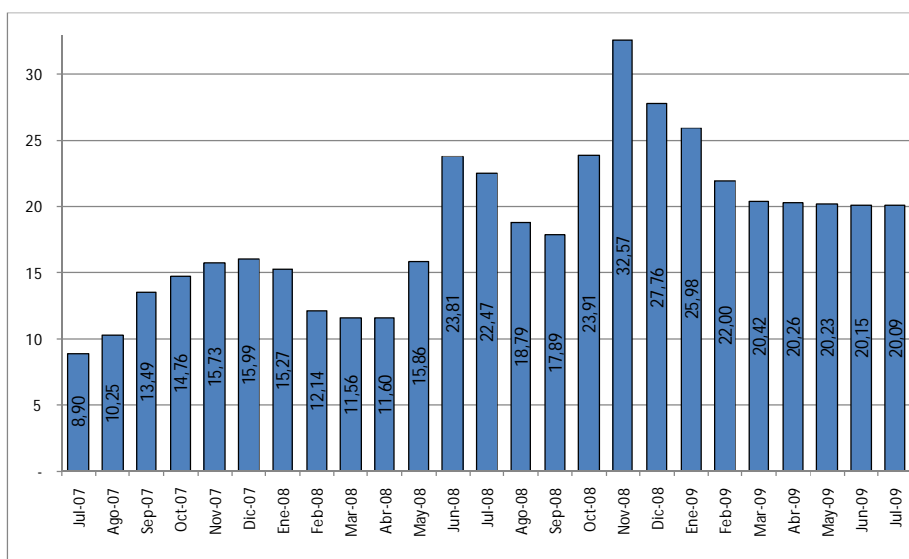
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2007-2009, porcentaje



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.

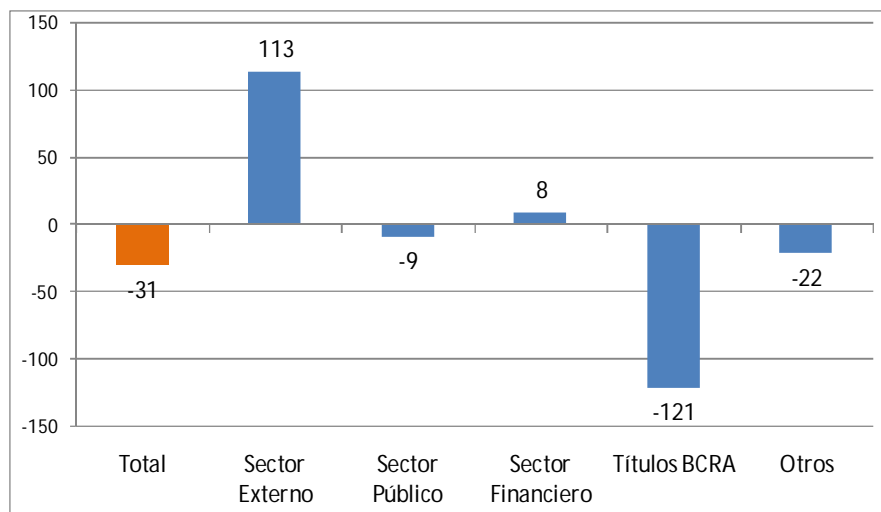
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de septiembre, la **Base Monetaria** promedió los \$106.276 millones, \$513 millones por encima a un mes atrás 0,49% y \$4.520 millones más que septiembre de 2008. (CUADRO 15).

GRÁFICO 9 muestra los factores explicativos de la variación observada acumulada considerada entre puntas en la Base Monetaria, la misma no muestra grandes modificaciones

- ✓ En lo que concierne al **sector externo** tuvo un rol expansivo por \$113 millones, a través de la venta de divisas.
- ✓ El **sector público** apenas contrajo la base monetaria en \$102 millones.
- ✓ El **sector financiero**, a través de la cancelación de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo por \$8 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la emisión de títulos públicos, el BCRA contrajo significativamente la base monetaria en -\$121 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** en el mes de septiembre promedio los \$73.314 millones, \$17,77 millones por encima al promedio de agosto. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 9,11% (CUADRO 15).

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

Conceptos	Septiembre 2009	Agosto 2009	Septiembre 2008
BASE MONETARIA	106.276	105.763	101.755
1. Circulante en Poder del Público	73.314	73.296	67.192
2. Reservas Bancarias	32.962	32.467	34.563
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	24.528	23.743	27.650
2.2 Efectivo en Pesos	8.434	8.723	6.914
Reservas BCRA	173.651	171.823	145.088
Tipo de Cambio	3,84	3,84	3,08
Cuenta Corriente	66.144	62.839	59.203
Caja de Ahorro	39.113	38.790	36.363
Plazo Fijo	90.594	88.570	97.892
M1/PIB	11,58%	11,39%	14,24%
M2/PIB	14,94%	14,63%	18,34%
M3/PIB	23,29%	22,95%	30,58%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	61,2%	61,6%	70,1%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	121,8%	120,7%	136,0%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales	17,12	18,00	19,70

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.

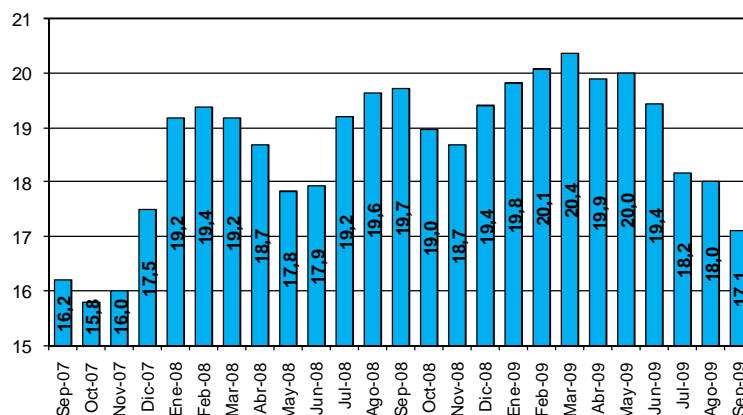
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, Las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 septiembre se observó un **nivel de liquidez** inferior al registrado el mes anterior, y el *ratio* alcanzó un nivel de 17,1% (GRÁFICO 10).

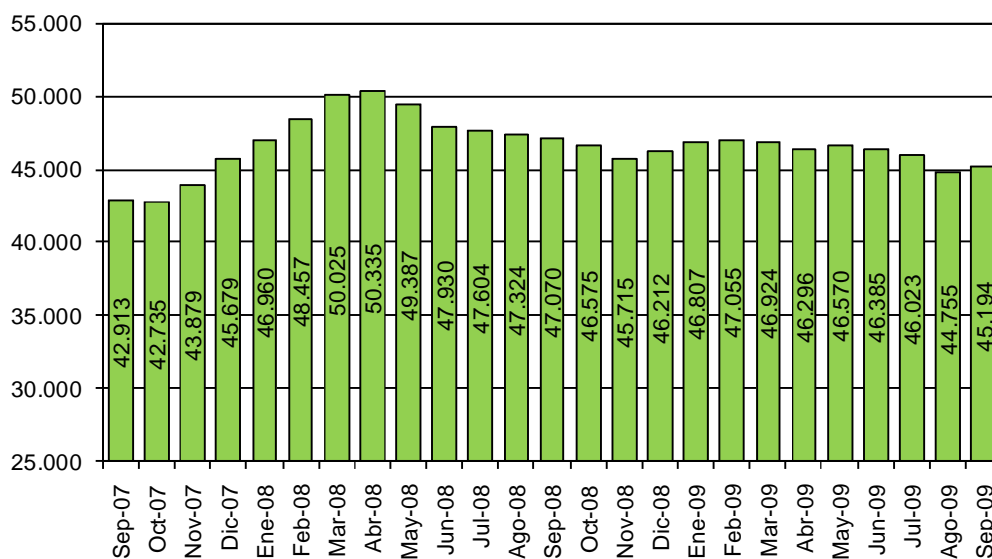
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2007-2009, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales** en el mes de septiembre alcanzó un promedio de u\$s 45.194 millones (GRÁFICO 11), mostrando una suba en relación a agosto de u\$s438 millones, la primera desde enero. Por su parte, en el acumulado de los últimos doce meses se observa una merma en el stock de u \$s 1.877 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).

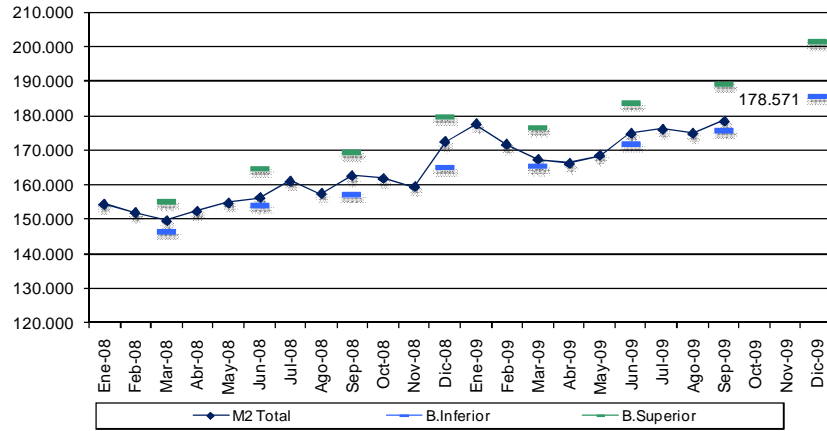
CUADRO 16. Metas del Programa Monetario 2009 para el M2 Total y M2 Sector Privado

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 Priv.	Inf.	138.458	1,6%	144.307	6,1%	147.397	6,5%	157.075	9,8%	9,3%	12,9%
	Sup.	149.225	9,5%	154.916	13,9%	158.742	14,7%	170.092	18,9%		

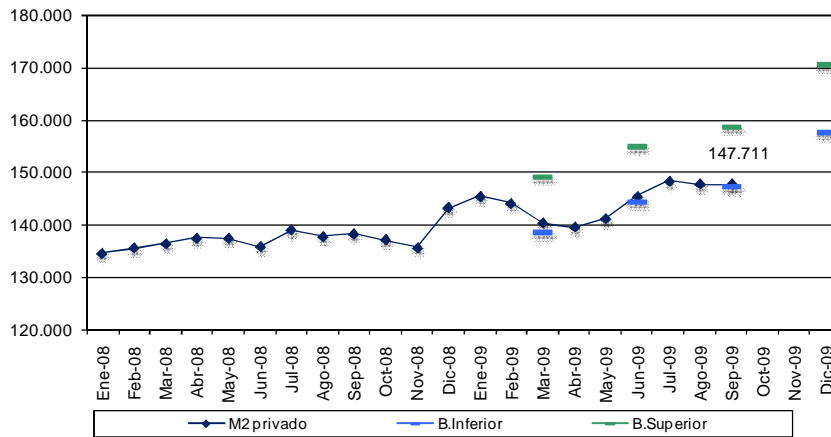
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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.

**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.