

Año 6 N° 71
Marzo 2010

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
Telefax: (0054-11) 4313-2952/53

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

SÍNTESIS

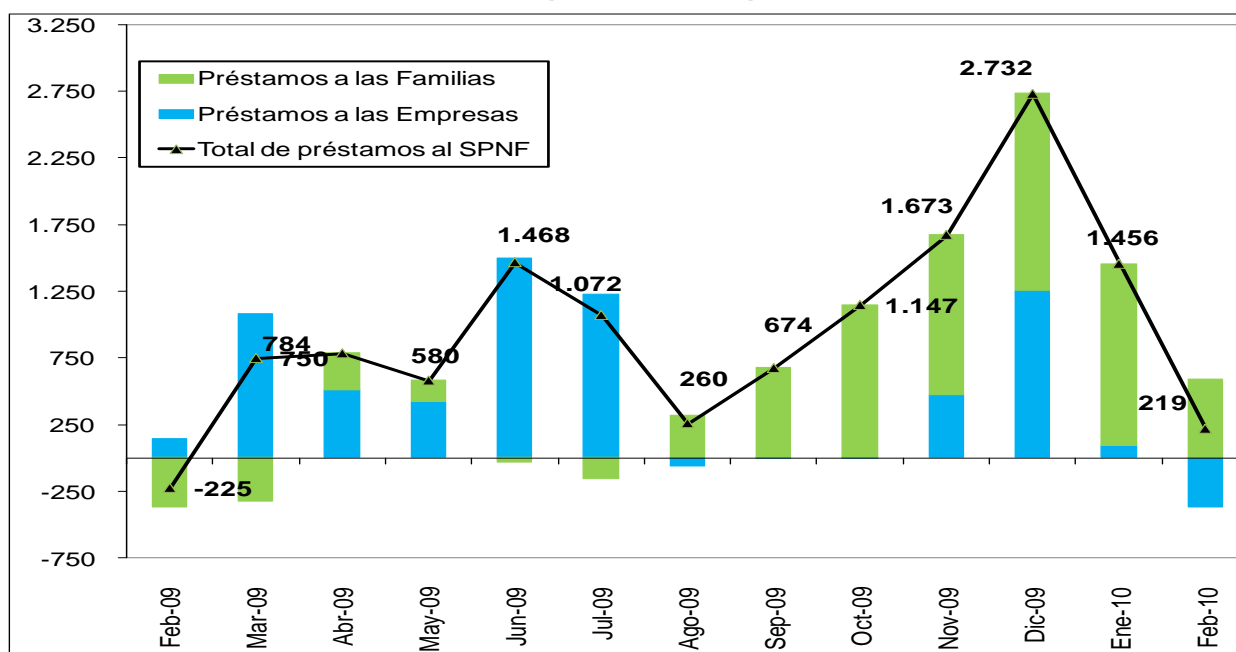
- ✓ Los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) mostraron una variación positiva por quinto mes consecutivo. En febrero presentaron un incremento en el promedio mensual de 0,2% (\$ 219 millones) en relación al mes anterior y un crecimiento interanual del 11,9% (\$12.816 millones). Al 26 de febrero, los saldos de préstamos totales expresados en pesos alcanzan un nivel de \$141.151 millones. La evolución mensual estuvo explicada fundamentalmente por las financiaciones destinadas a las familias, en especial al financiamiento de saldos de tarjetas de crédito y vivienda.
- ✓ Durante el mes de febrero, el saldo mensual de los depósitos totales en pesos y dólares -expresados en pesos- del sector privado no financiero y sector público registró un nivel promedio \$268.102 millones, lo que representa un incremento de 1,0% (\$2.570 millones) respecto a enero. En relación a febrero del 2009 se observa una suba de 14,7% (\$34.340 millones).
- ✓ Para el mes de noviembre de 2009 -último dato disponible se consolida el crecimiento de los préstamos a las Pymes que comienza en agosto 2009, fundamentalmente por el rol destacado de la banca pública nacional. Este sector de la banca, muestra un incremento en los préstamos pymes del 40,2% interanual (\$2.276 millones), mientras que la banca privada en su conjunto presenta una leve expansión del 3,3% (\$797 millones).
- ✓ La participación de la cartera PyMe (a noviembre 2009) por tipo de Banco continúa liderada por Bancos Cooperativos (61%) y los Bancos Públicos Nacionales (35%). Le siguen en importancia los Bancos Privados de Capital Nacional y los Bancos Provinciales y Municipales, ambos con niveles del 27%. Para el caso de de los Bancos Locales de Capital Extranjero y Sucursales de Entidades Financieras del Exterior, los niveles fueron de 20% y 16% respectivamente.
- ✓ En el mes de febrero, la base monetaria promedió los \$119.394, \$2.191 millones por debajo del mes anterior. Respecto a febrero de 2009, el incremento alcanza los \$16.667 millones (16,2%).

*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 del 0,2% (\$219 millones) en relación al mes anterior -con un día hábil menos de operaciones-, manteniendo su crecimiento interanual en un nivel de 11,9% (\$12.816 millones). Al 26 de febrero pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban un nivel de \$120.693 millones. El crecimiento en el período mensual estuvo liderado por las financiaciones destinadas a las familias, fundamentalmente, bajo las modalidades de prendarios y préstamos personales.

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 febrero, los préstamos en pesos a las empresas fueron de \$53.771 millones -que representan el 44,6% del total de los préstamos totales-, mostrando una contracción de \$369 millones (-0,7%) con respecto al mes anterior. La caída más significativa se dio en los adelantos a sola firma con una contracción del 2,1% (\$359 millones), mientras que los préstamos hipotecarios no mostraron variación. La línea de documentos a sola firma, la más importante para este sector en términos absolutos, tuvo una variación negativa del 0,2% (-\$45 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 13,2% (\$6.260 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$4.252 millones; 23,1%). El conjunto de las otras líneas destinadas al financiamiento de empresas también mostró un fuerte dinamismo, con un incremento que alcanza los \$2.063 millones (41,3%) (CUADRO 1).

b) Préstamos a las Familias

En febrero, los préstamos en pesos a las familias alcanzaron los \$66.922 millones representando el 55,4% del total de préstamos, registrando un incremento en relación a un mes atrás de 0,9% (\$588 millones). Este desempeño se explica, principalmente, por el mayor dinamismo para financiar saldos de los préstamos personales, que registro un incremento de \$429 millones (1,4%). En segundo lugar, también se observa un incremento en el financiamiento de los prendarios, aunque a un ritmo inferior, de los cuales presentan una variación del 1,2% (+\$88 millones). En menor medida los correspondientes a vivienda presentaron un incremento 0,8% (\$84 millones) Por su parte, las líneas de préstamos destinadas al financiamiento en tarjeta de crédito no presento variación.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$6.556 millones, equivalente al 10,9%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron, financiamiento vía créditos personales con \$3.274 millones (11,9%) y tarjeta de crédito con \$3.723 millones (25,1%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Feb-10		Ene-10	Feb/2010 vs Ene/2010		Feb-09	Feb/2010 vs Feb/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	53.771	44,6%	54.140	-369	-0,7%	47.511	6.260	13,2%
Adelantos	16.456	13,6%	16.815	-359	-2,1%	16.406	50	0,3%
Documentos	22.694	18,8%	22.650	45	0,2%	18.443	4.252	23,1%
Hipotecarios*	7.563	6,3%	7.567	-4	0,0%	7.669	-106	-1,4%
Otros	7.057	5,8%	7.109	-52	-0,7%	4.994	2.063	41,3%
Préstamos a las Familias	66.922	55,4%	66.334	588	0,9%	60.366	6.556	10,9%
Vivienda *	10.273	8,5%	10.188	84	0,8%	10.489	-217	-2,1%
Prendarios	7.177	5,9%	7.088	89	1,2%	7.401	-224	-3,0%
Personales	30.891	25,6%	30.462	429	1,4%	27.617	3.274	11,9%
Tarjetas	18.582	15,4%	18.596	-14	-0,1%	14.859	3.723	25,1%
Total	120.693	100%	120.475	219	0,2%	107.877	12.816	11,9%

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.

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron en febrero un crecimiento mensual del 0,5% (u\$s 28,6 millones). El mismo se explica por el aumento de los préstamos a las empresas por u\$s 13,6 millones (0,3%) y a las familias por u\$s 14,9 millones (4,9%).

En relación a un año atrás, se observa una caída de los préstamos en dólares del 11,3% (-u\$s 673 millones), liderada principalmente por la caída de las líneas de documentos a sola firma y préstamos prendarios. (CUADRO 2)

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

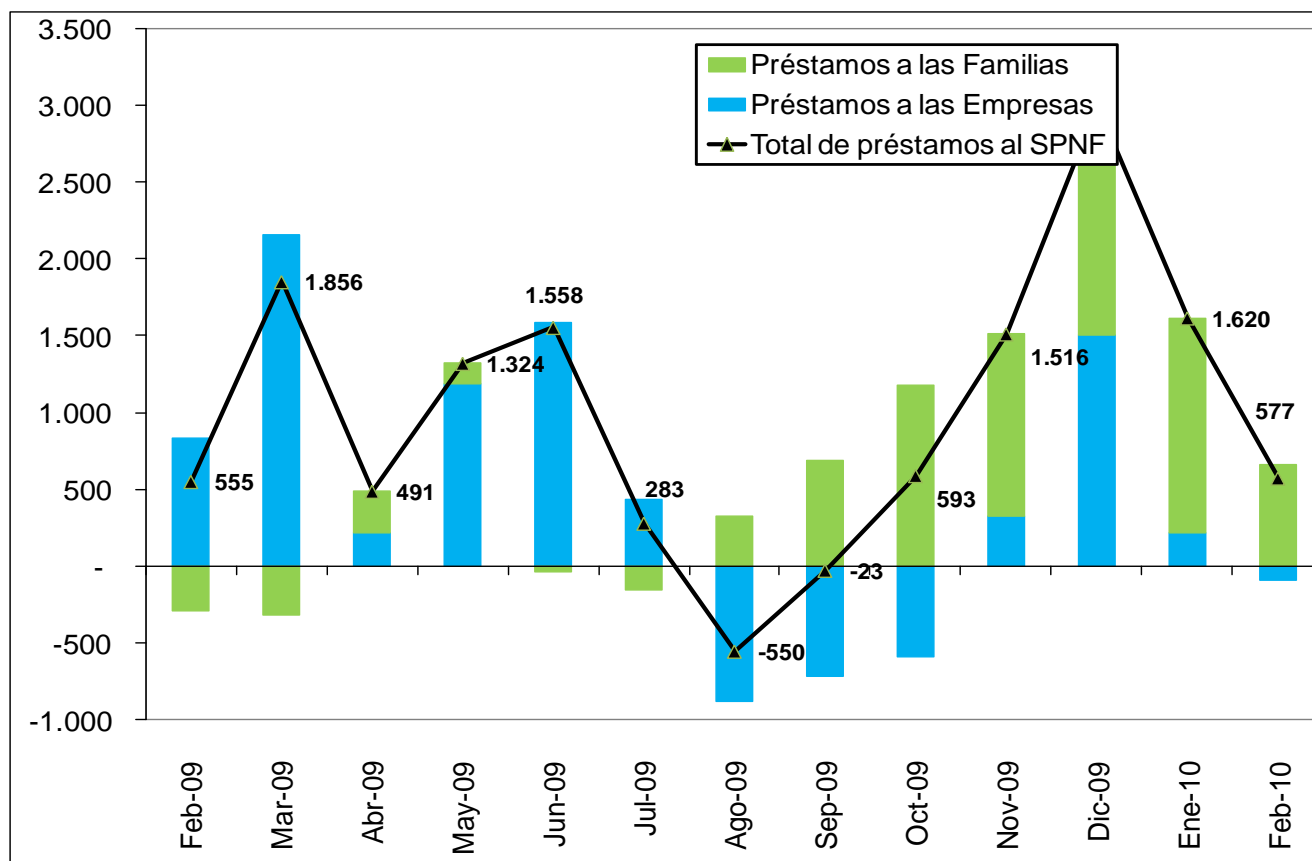
DESTINO	Feb-10		Ene-10	Feb/2010 vs Ene/2010		Feb-09	Feb/2010 vs Feb/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	4.991	94,0%	4.978	13,6	0,3%	5.674	-683	-12,0%
Adelantos	395	7,4%	342	53,7	15,7%	149	246	164,8%
Documentos	3.900	73,4%	3.937	-36,7	-0,9%	4.885	-984	-20,2%
Hipotecarios*	99	1,9%	97	1,8	1,8%	95	4	4,3%
Otros	597	11,2%	602	-5,2	-0,9%	545	52	9,4%
Préstamos a las Familias	321	6,0%	306	14,9	4,9%	311	9	3,0%
Vivienda *	130	2,4%	131	-1,5	-1,1%	130	-0	-0,3%
Prendarios	61	1,2%	63	-1,6	-2,5%	77	-16	-20,5%
Personales	0	0,0%	0	0,0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	130	2,4%	112	18,0	16,1%	104	26	24,5%
Total	5.312	100,0%	5.283	28,6	0,5%	5.985	-673	-11,3%

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 9,5% (\$12.246 millones) y en relación a un mes atrás, de 0,4% (\$577 millones). Al 26 de febrero los saldos de préstamos en pesos totales alcanzaban los \$141.151 millones.

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 a las empresas cayeron 0,1% (\$90 millones) respecto del mes anterior. La línea que lidero esta caída fue los adelantos y las otras líneas de financiamiento, que presentaron una disminución por \$136 millones (-0,8%) y \$43 millones (-0,5%), respectivamente. Los préstamos con garantía hipotecaria no presentaron variación significativa, mientras que los documentos a sola firma incrementaron en 0,2% (\$89 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un aumento de 8,3% (\$5.579 millones), siendo los adelantos en cuenta corriente y las otras líneas de financiamiento los factores más importantes de este incremento (\$1.048 y \$2.446 millones respectivamente). (CUADRO 3).

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante febrero se incrementó en un 1,0% (\$667 millones) en relación a enero. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de créditos personales que mostraron una variación positiva de \$429 millones (1,4%). La

línea de saldos de tarjetas, \$61 millones (0,3%). Los préstamos prendarios y para la vivienda tuvieron incrementos moderados del orden del 1,2% y 0.9% (\$85 y \$92 millones respectivamente).

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$6.667 millones, equivalente al 10,8%. La línea que más contribuyó fue la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$3.857 millones (25,3%), seguido por los préstamos personales, \$3.274 millones (11,9%) (CUADRO 3).

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

DESTINO	Feb-10		Ene-10	Feb/2010 vs Ene/2010		Feb-09	Feb/2010 vs Feb/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	73.025	51,7%	73.115	-90	-0,1%	67.445	5.579	8,3%
Adelantos	17.978	12,7%	18.114	-136	-0,8%	16.930	1.048	6,2%
Documentos	37.715	26,7%	37.626	89	0,2%	35.603	2.113	5,9%
Hipotecarios*	7.977	5,7%	7.976	0	0,0%	8.004	-27	-0,3%
Otros	9.355	6,6%	9.398	-43	-0,5%	6.909	2.446	35,4%
Prestamos a las Familias	68.126	48,3%	67.459	667	1,0%	61.459	6.667	10,8%
Vivienda *	10.740	7,6%	10.648	92	0,9%	10.944	-204	-1,9%
Prendarios	7.413	5,3%	7.327	85	1,2%	7.671	-259	-3,4%
Personales	30.891	21,9%	30.462	429	1,4%	27.617	3.274	11,9%
Tarjetas	19.082	13,5%	19.022	61	0,3%	15.226	3.857	25,3%
Total	141.151	100,0%	140.574	577	0,4%	128.905	12.246	9,5%

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 Noviembre de 2009, último dato disponible, y en relación al mismo mes de 2008, se sostiene el crecimiento de los préstamos a las Pymes que comienza en agosto 2009. Si observamos el comportamiento al interior del sistema bancario, se distingue el desempeño de la banca pública nacional, que para este período muestra un incremento en los préstamos a este sector del 23,2% (\$2.600 millones), mientras que la banca privada en su conjunto presenta un incremento del 3,3% (\$797 millones). Así, se evidencia la fuerte tracción ejercida por la banca pública nacional, lo que permitió que el financiamiento otorgado a las PyMEs por el total del sistema bancario aumentara interanualmente un 9,7% (\$3.397 millones). En el caso de la banca privada, es notoria la caída en el financiamiento a las PYMES por parte de las instituciones de capital extranjero. Los locales de bancos transnacionales y las sucursales de entidades financieras del exterior disminuyen sus préstamos a este

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).

sector en un -8.7% y 11.2% respectivamente. Por su parte la banca privada de propiedad nacional presenta un incremento del 12,5% mientras que la banca cooperativa aumenta su financiamiento en un 11,1%. (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, representa el 60,8% de su cartera total, mientras que la segunda en su conjunto alcanzó el 30,3% (los bancos públicos nacionales mostraron una participación del financiamiento PyME del 34,5% y los provinciales y municipales del 26,6%). En cuanto a la banca privada (excluida la cooperativa), las entidades de capital nacional evidenciaron un ratio del 25%, seguidas, con una participación notablemente menor, por las entidades de capital extranjero y por las sucursales de entidades financieras del exterior con una participación del 19,6% y 15,9%, respectivamente. (CUADRO 8).

CUADRO 4. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, noviembre 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	182.769,0	127.346,4	35.180,7	12.406,6	6.017,7	8.416,6	8.339,8
Bancos Públicos	62.672,2	37.996,8	11.193,2	5.981,5	2.053,3	1.613,6	1.544,8
Nacionales	36.138,4	18.701,6	5.657,9	2.767,8	1.327,7	792,7	769,7
Provinciales y municipales	26.533,7	19.295,2	5.535,3	3.213,7	725,6	820,9	775,1
Bancos Privados	120.096,8	89.349,7	23.987,4	6.425,1	3.964,3	6.803,0	6.795,0
S.A.de capital nacional	50.506,8	40.925,5	11.126,9	3.382,9	1.759,5	2.972,2	3.012,3
Cooperativos	6.291,3	4.717,2	2.849,8	1.158,8	485,9	755,2	449,9
Locales de capital extranjero	48.283,9	36.631,7	8.456,6	1.838,8	1.436,1	2.568,1	2.613,6
Suc. entidades fcieras del exterior	15.014,8	7.075,2	1.554,1	44,6	282,8	507,5	719,2

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

CUADRO 5. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, noviembre 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	196.992,9	136.296,7	38.577,2	15.383,0	6.332,9	8.452,3	8.409,0
Bancos Públicos	78.896,6	42.938,2	13.792,7	7.764,5	2.543,9	1.805,3	1.679,0
Nacionales	50.728,8	21.575,0	7.933,9	4.382,7	1.737,2	947,6	866,4
Provinciales y municipales	28.167,8	21.363,2	5.858,8	3.381,8	806,7	857,7	812,7
Bancos Privados	118.096,2	93.358,5	24.784,6	7.618,6	3.789,0	6.647,0	6.730,0
S.A.de capital nacional	53.187,2	44.290,4	12.513,6	4.033,3	1.875,9	3.187,0	3.417,4
Cooperativos	6.175,7	5.038,6	3.166,7	1.352,2	488,9	774,1	551,6
Locales de capital extranjero	44.963,4	37.558,9	7.723,5	2.170,0	1.197,5	2.258,7	2.097,3
Suc. entidades fcieras del exterior	13.770,0	6.470,6	1.380,6	63,0	226,7	427,2	663,8

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

CUADRO 6. Variación nominal por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, noviembre 2009 vs noviembre 2008

	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	8.950,3	3.396,5	2.976,4	315,2	35,7	69,2
Bancos Públicos	4.941,4	2.599,5	1.783,0	490,6	191,7	134,2
Nacionales	2.873,4	2.276,0	1.614,9	409,5	154,9	96,7
Provinciales y municipales	2.068,0	323,5	168,1	81,1	36,8	37,6
Bancos Privados	4.008,8	797,2	1.193,5	-175,3	-156,0	-65,0
S.A.de capital nacional	3.364,9	1.386,7	650,4	116,4	214,8	405,1
Cooperativos	321,4	316,9	193,4	3,0	18,9	101,7
Locales de capital extranjero	927,2	-733,1	331,2	-238,6	-309,4	-516,3
Suc. entidades fcieras del exterior	-604,6	-173,5	18,4	-56,1	-80,3	-55,4

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

CUADRO 7. Variación porcentual por tramo de deuda y grupo de bancos, noviembre 2009 vs noviembre 2008

	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	7,0%	9,7%	24,0%	5,2%	0,4%	0,8%
Bancos Públicos	13,0%	23,2%	29,8%	23,9%	11,9%	8,7%
Nacionales	15,4%	40,2%	58,3%	30,8%	19,5%	12,6%
Provinciales y municipales	10,7%	5,8%	5,2%	11,2%	4,5%	4,8%
Bancos Privados	4,5%	3,3%	18,6%	-4,4%	-2,3%	-1,0%
S.A.de capital nacional	8,2%	12,5%	19,2%	6,6%	7,2%	13,4%
Cooperativos	6,8%	11,1%	16,7%	0,6%	2,5%	22,6%
Locales de capital extranjero	2,5%	-8,7%	18,0%	-16,6%	-12,0%	-19,8%
Suc. entidades fcieras del exterior	-8,5%	-11,2%	41,3%	-19,8%	-15,8%	-7,7%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

CUADRO 8. Participación de la cartera PyME en la estructura de financiación al SPNF, por tipo de banco*, noviembre 2009

Total Bancos	26,4%
Bancos Públicos	30,3%
Nacionales	34,5%
Provinciales y municipales	26,5%
Bancos Privados	25,0%
S.A.de capital nacional	27,0%
Cooperativos	60,8%
Locales de capital extranjero	19,6%
Suc. entidades fcieras del exterior	15,9%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

*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

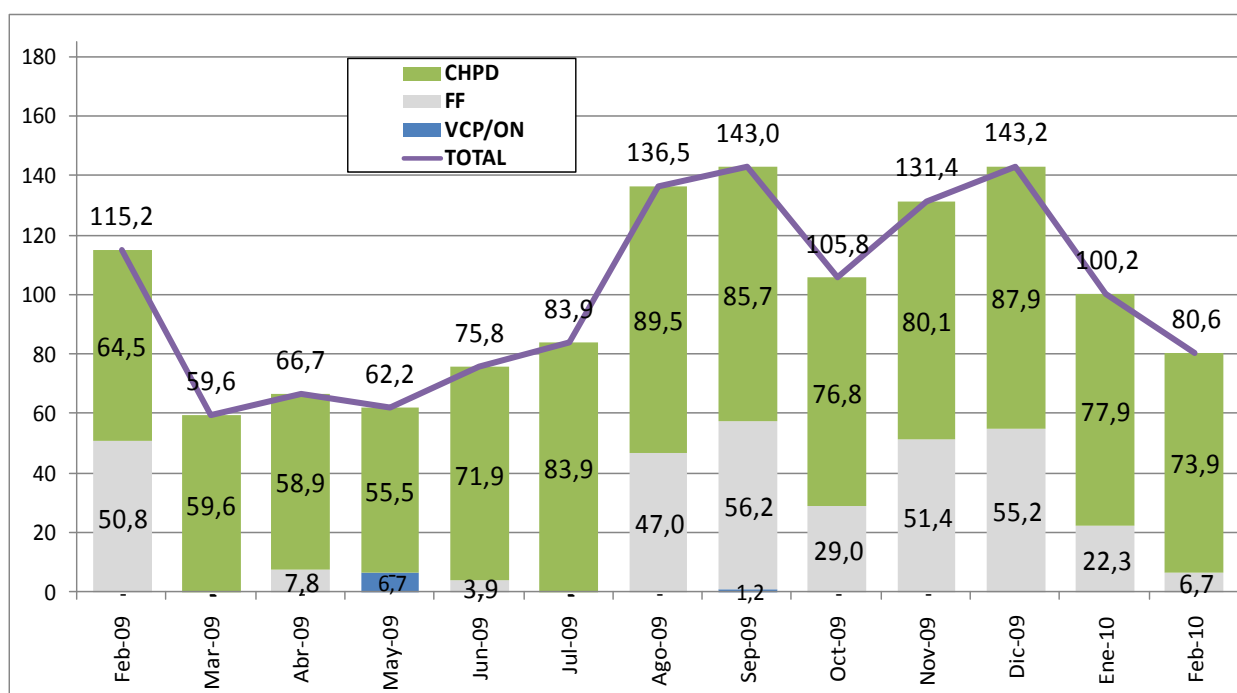
Financiero (incluyendo garantías otorgadas), en lugar de con el Total de Préstamos al SPNF

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 febrero el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$80,6 millones, mostrando una disminución de \$19,6 millones (19,6%) respecto a enero.

La negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD) disminuyó, en relación al mes anterior, en 5,1% (\$4 millones) y respecto al mismo mes de 2009 se incrementó en 14,6% (\$9,4 millones). Así, en febrero se realizaron 2.532 operaciones por \$73,9 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)² del 12,17%. Por otra parte, se registró solo una operación de Fideicomiso Financiero por un monto de \$6,7 millones, mientras que no hubo ninguna Obligación Negociable (GRÁFICO 3).

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



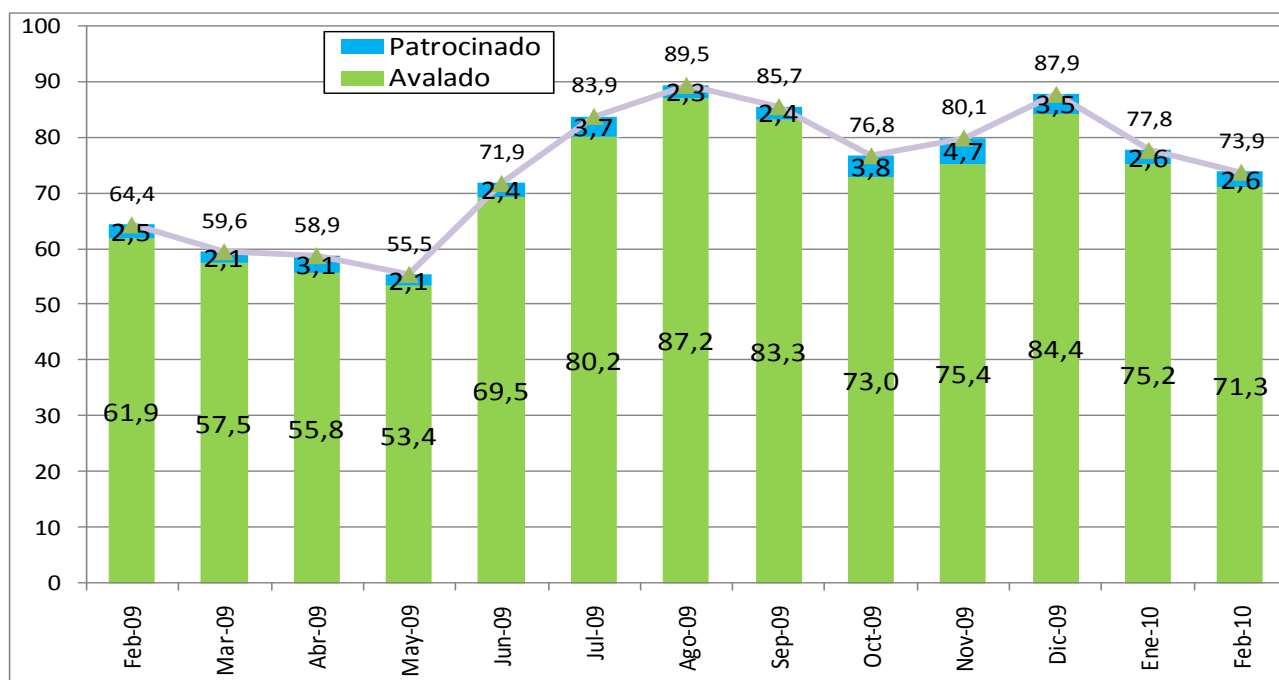
Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En el mes de febrero se mantuvo el predominio de los cheques avalados, representando el 96,5% del total de los montos negociados. El otro 3,5% corresponde a cheques patrocinados. Así, se registraron 2.487 cheques del primer tipo por un monto de \$71,3 millones y 45 cheques patrocinados por \$2,6 millones. Estos últimos mantuvieron prácticamente el mismo monto de financiacines con respecto a un mes atrás y

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.

presentaron un leve incremento del 4% (\$100 mil) si analizamos la variación interanual. Por su parte, los cheques avalados presentaron una disminución mensual de \$3,9 millones (-5,2%) y un incremento de \$9,4 millones (15,1%) 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 9. En el sistema avalado se observa una continuidad en la tendencia a la baja para los plazos más cortos, mientras que se registran incrementos en el costo de la financiación para los plazos superiores a los 180 días. En lo que respecta al sistema patrocinado, se observa un leve abaratamiento de tasas para el tramo entre 31 a 60 días, fundamentalmente en lo que respecta a la variación interanual en donde la tasa retrocede en 19,7 puntos porcentuales.

CUADRO 9. Evolución mensual de tasas ponderadas del sistema de CHPD, % y pp.

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
Feb/2010 (%)	10,67	11,85	12,64	14,10	16,94	19,53
Ene/2010 (%)	11,14	12,07	12,88	14,13	15,79	17,65
Feb/2009 (%)	16,21	18,41	20,18	23,21	25,26	-
Feb/2010 vs Ene/2010 (p.p.)	-0,5	-0,2	-0,2	0,0	1,2	1,9
Feb/2010 vs Feb/2009 (p.p.)	-5,5	-6,6	-7,5	-9,1	-8,3	-
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Feb/2010 (%)	10,50	19,67	-			
Ene/2010 (%)	11,73	19,72	-			
Feb/2009 (%)	30,23	-	-			
Feb/2010 vs Ene/2010 (p.p.)	-1,2	0,0	-			
Feb/2010 vs Feb/2009 (p.p.)	-19,7	-	-			

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 febrero, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares convertidos a pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 268.102 millones, evidenciando un incremento de 1,0% (\$2.570 millones) respecto a enero. En relación a febrero de 2009 se observa una suba de 14,7% (\$34.340 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** cayeron un 0,2% (-\$239 millones). Esta disminución, si analizamos los distintos tipos de imposiciones, responde a la caída en los depósitos liderada por los que se encuentran en Caja de Ahorros del 1,5% (-\$590 millones), seguidos de los que se encuentran en Cuenta Corriente que disminuyó en 1% (-\$469 millones). Por otro lado se destacan los depósitos en plazo fijo, los cuales se incrementaron un 1,4% (\$883 millones), seguidos por los depósitos en caja de ahorros que se incrementa en un 2,5% (\$1.008 millones). Respecto a igual mes de 2008, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$19.650 millones, 14,1%. (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	
	Febrero/2010	Enero/2010	Nominal	%	Febrero/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	45.425	45.894	-469	-1,0%	39.049	6.376	16,3%
Caja de Ahorros	39.987	40.577	-590	-1,5%	34.358	5.629	16,4%
Plazo Fijo	65.878	64.995	883	1,4%	58.930	6.948	11,8%
Otros	7.491	7.554	-63	-0,8%	6.794	697	10,3%
Total Depósitos \$	158.781	159.020	-239	-0,2%	139.131	19.650	14,1%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

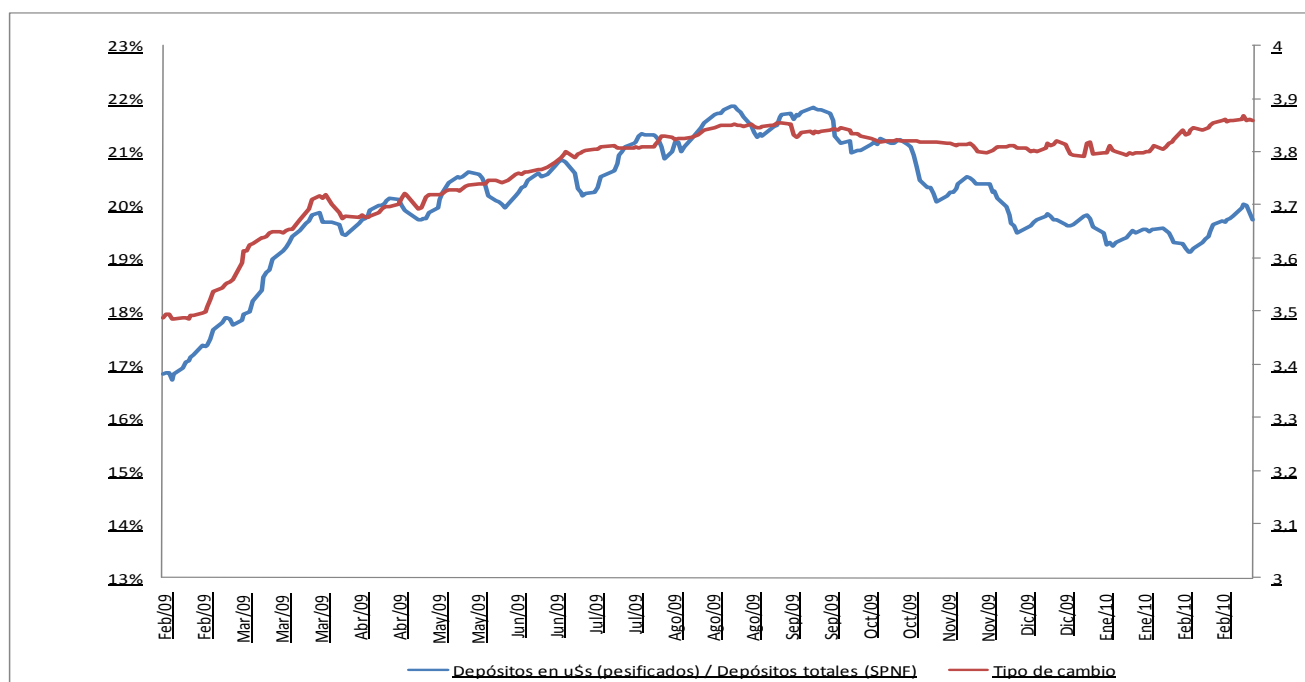
Los **depósitos en dólares del SPNF** en febrero, mostraron una leve variación negativa respecto a enero de 2010 del 0,6% (-\$56 millones), con un crecimiento de 21,1% (\$1.746 millones) en relación a febrero del año pasado (CUADRO 11).

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	
	Febrero/2010	Enero/2010	Nominal	%	Febrero/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	4	0,2	4,9%	3	1	43,3%
Caja de Ahorros	3.931	3.888	42	1,1%	2.942	989	33,6%
Plazo Fijo	5.580	5.723	-143	-2,5%	4.926	654	13,3%
Otros	511	467	44	9,4%	409	102	25,0%
Total Depósitos u\$s	10.026	10.082	-56	-0,6%	8.279	1.746	21,1%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En febrero 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, una caída del 3,9 p.p. en relación a los depósitos de 30 a 59 días, y un crecimiento de 5,2 p.p. respecto a igual mes de 2008.

Asimismo, los depósitos a más de 180 y 365 días crecieron su porcentaje de participación pasando del 8,2% en febrero de 2008 al 9% en igual mes del presente año. Así, en la actualidad, el 55,2% 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, 2008-2010, %

Tramos	Febrero 2010	Febrero 2009	Febrero 2008
Hasta 59 días	55,2%	59,1%	50,9%
de 60 a 89 días	17,9%	16,3%	16,6%
de 90 a 179 días	16,9%	15,1%	17,9%
de 180 a 365 días	9,0%	8,2%	12,1%
de 366 y más	1,0%	1,3%	2,6%

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en febrero un 5.5% (\$3.410 millones). La trayectoria de los depósitos en pesos correspondiente al mes de febrero se explica por el aumento de los depósitos en plazo fijo del 6.0% (\$ 1.565 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	
	Febrero/2010	Enero/2010	Nominal	%	Febrero/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	29.910	28.840	1.070	3,7%	24.405	5.505	22,6%
Caja de Ahorros	4.145	3.384	761	22,5%	3.015	1.129	37,4%
Plazo Fijo	27.581	26.016	1.565	6,0%	28.602	-1.020	-3,6%
Otros	3.679	3.681	-3	-0,1%	3.839	-160	-4,2%
Total Depósitos \$	65.315	61.905	3.410	5,5%	59.861	5.454	9,1%

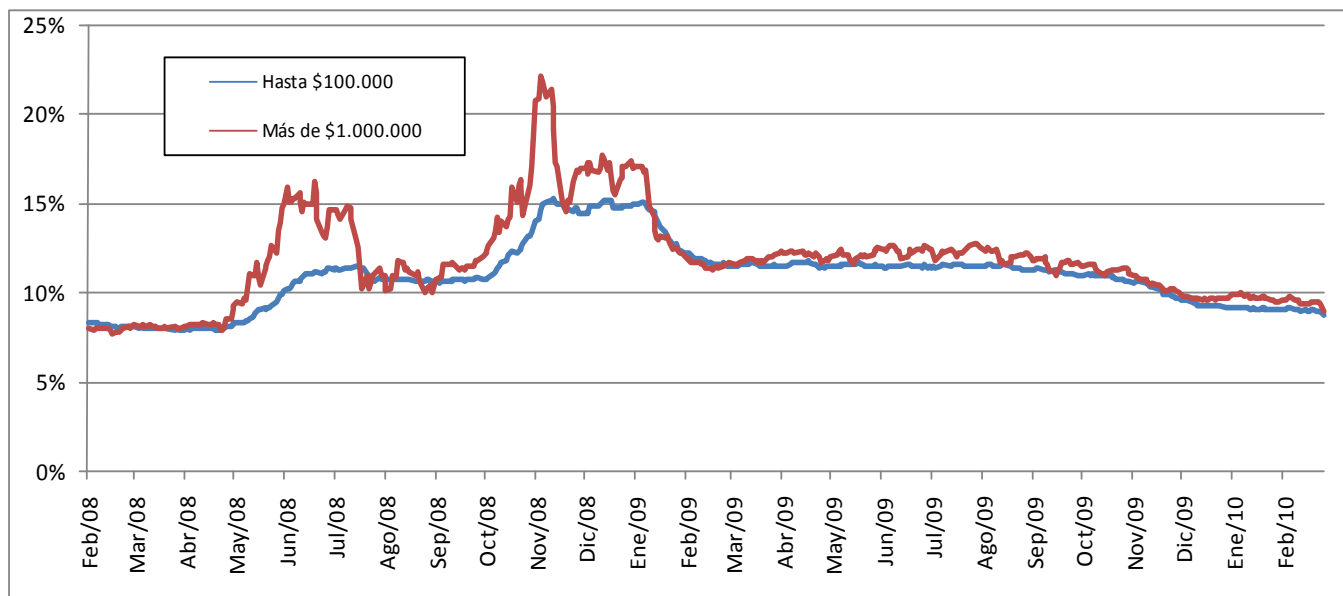
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En febrero 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; 0,2 p.p. por debajo a la observada un mes atrás y 2,4 p.p. respecto de la registrada un año atrás (GRÁFICO 6).

En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) registro un promedio de 9,5%, registrando una caída de 0.3 p.p. respecto a enero de este año, y una caída del -2,4% respecto al mismo mes de 2009, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un nivel de 9,4%, con una variación negativa del 0.3 p.p. respecto mes anterior, en cuanto a un año atrás si podemos observara una caída del 2,2 p.p.

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



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

En relación a la evolución de las tasas activas para diciembre de 2009 (último dato disponible), no se evidencian variaciones significativas. En el caso de la línea documentos a sola firma presentó una disminución de 0.49 p.p., la de préstamos personales cayeron 0.15 p.p.

Los adelantos en cuenta corriente no mostraron variación. La tasa para créditos hipotecarios disminuyó 1,04 p.p., al igual que la de tarjeta de crédito que lo hizo en 0,13 p.p.

En relación a 6 meses atrás (junio), se destaca el abaratamiento de la tasa de los documentos a sola firma del 2.78 p.p., prendaos 3.97 p.p. y la línea de préstamos personales del 1.64 p.p. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

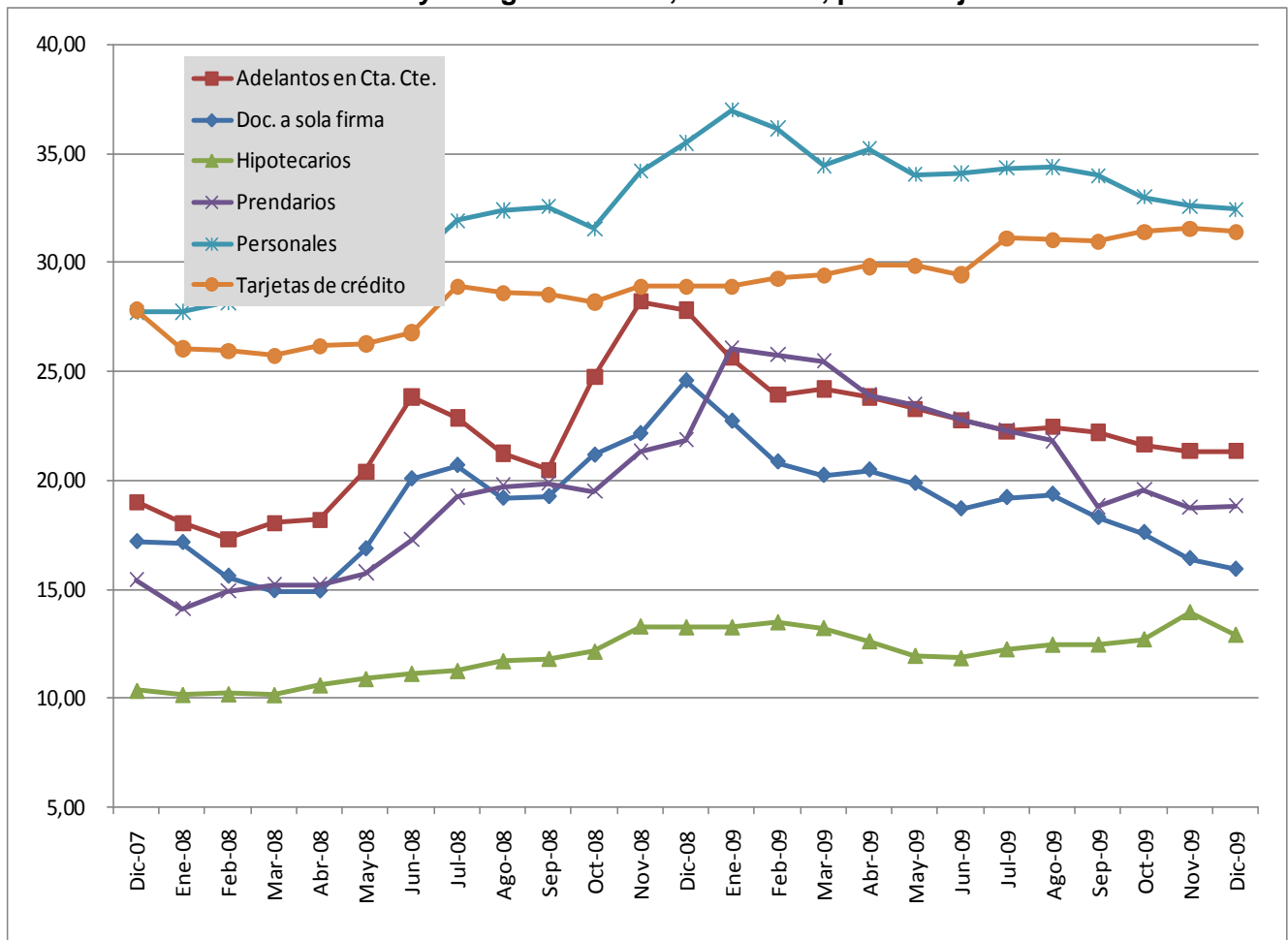
CUADRO 14. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y pp.*

Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Cartas de Crédito
Diciembre -09 (%)	21,36	15,90	12,91	18,83	32,44	31,41
Noviembre -09 (%)	21,36	16,39	13,95	18,73	32,59	31,54
Diciembre/2009 vs Noviembre/2009 (p.p.) -1 mes-	-	-0,49	-1,04	0,10	-0,15	-0,13
Junio -09 (%)	22,77	18,68	11,83	22,80	34,08	29,44
Diciembre/2009 vs Junio/2009 (p.p.) - 6 meses-	-1,41	-2,78	1,08	-3,97	-1,64	1,97
Diciembre-08 (%)	27,81	24,57	13,25	21,85	35,47	28,88
Diciembre/2009 vs Diciembre/2008 (p.p.) -1 año-	-6,45	-8,67	-0,34	-3,02	-3,03	2,53

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

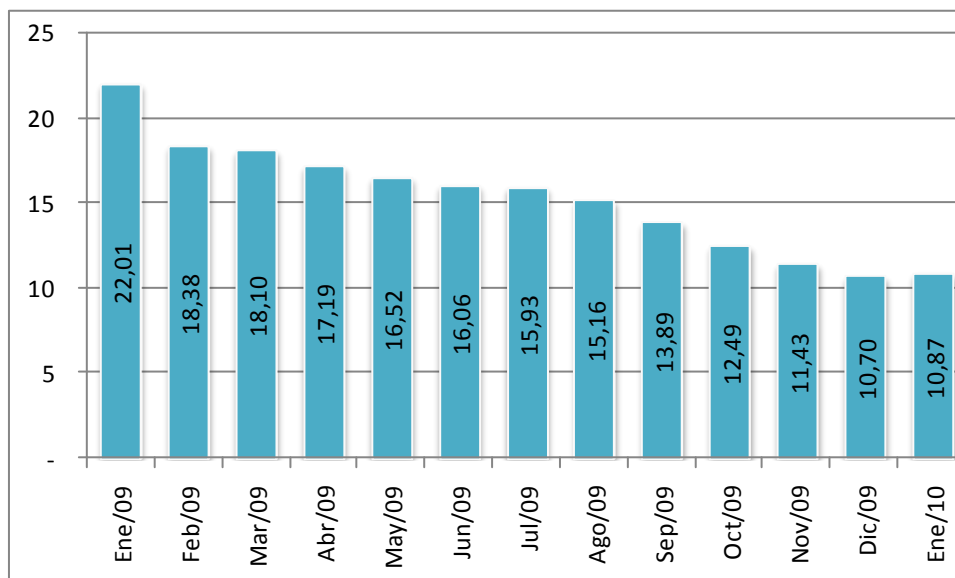


Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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 suba. Respecto al mes anterior la variación fue de 0.17 p.p. (CUADRO 8).³

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

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

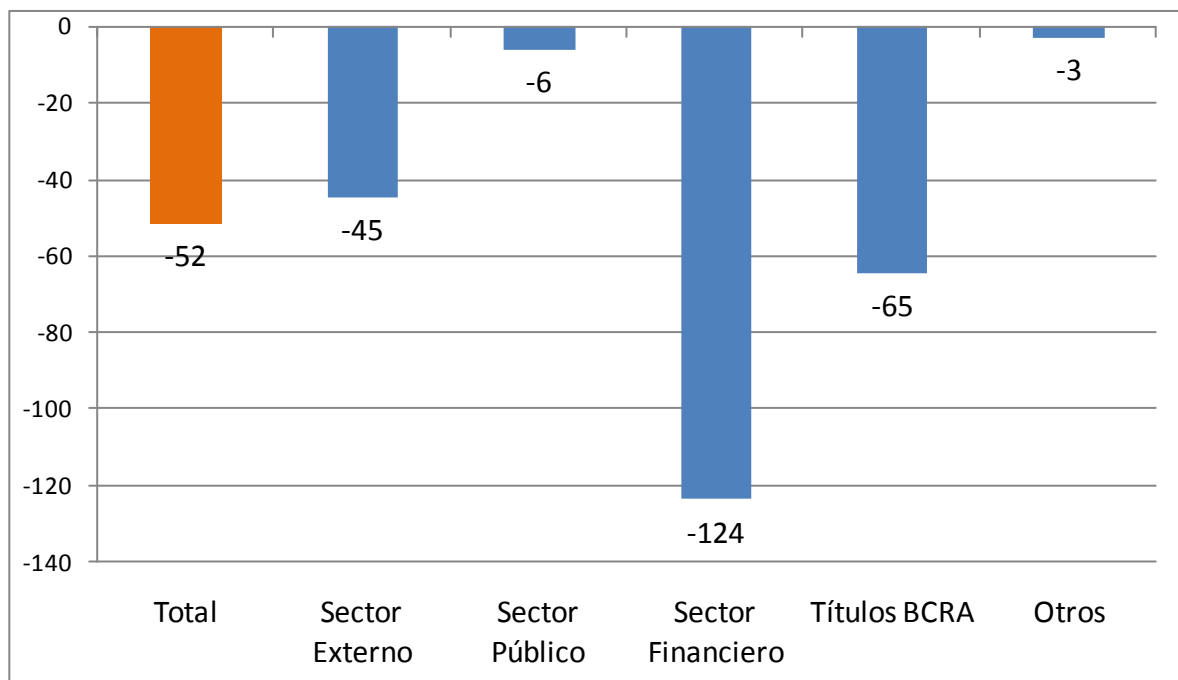
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de febrero, la **Base Monetaria** promedió los \$ 119.394 millones, \$ 2.190,6 millones por debajo a un mes atrás y \$ 16.617,2 millones mas que febrero de 2009. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 16,2% (CUADRO 15).

GRÁFICO 9 muestra los factores explicativos de la variación observada acumulada considerada entre puntas en la Base Monetaria, la misma muestra importantes modificaciones:

- ✓ La **Base Total** se disminuyo en \$52 millones durante febrero del 2010.
- ✓ En lo que concierne al **sector externo** tuvo un rol contractivo por \$45 millones,
- ✓ El **sector público** genero un disminución de la base monetaria de \$6 millones.
- ✓ El **sector financiero**, a través de un aumento de pases pasivos, mostró un rol contractivo por \$124 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la Emision **de Títulos Públicos**, el BCRA disminuyo la base que en \$65 millones.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** en el mes de febrero promedio los \$ 83.699 millones, \$ 1.141,68 millones por debajo del promedio de enero del 2010. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 18.1% (CUADRO 15).

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

Conceptos	Febrero 2010	Enero 2010	Febrero 2009
BASE MONETARIA	119.394	121.585	102.727
1. Circulante en Poder del Público	83.699	84.841	70.861
2. Reservas Bancarias	35.696	36.744	31.866
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	25.438	26.098	23.704
2.2 Efectivo en Pesos	10.258	10.647	8.162
Reservas BCRA	184.715	183.112	165.235
Tipo de Cambio	3,85	3,80	3,51
Cuenta Corriente	75.335	74.734	63.423
Caja de Ahorro	44.132	43.960	37.365
Plazo Fijo	93.460	90.995	87.446
M1/PIB	13,61%	12,68%	12,70%
M2/PIB	17,38%	17,41%	16,23%
M3/PIB	26,33%	25,19%	25,52%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	64,6%	66,4%	62,2%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	129,3%	131,2%	123,2%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	19,64	18,18	20,07

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al III Trimestre de 2009 (último dato disponible) para enero de 2010 y febrero de 2010 y al III Trimestre de 2008 para febrero de 2009.

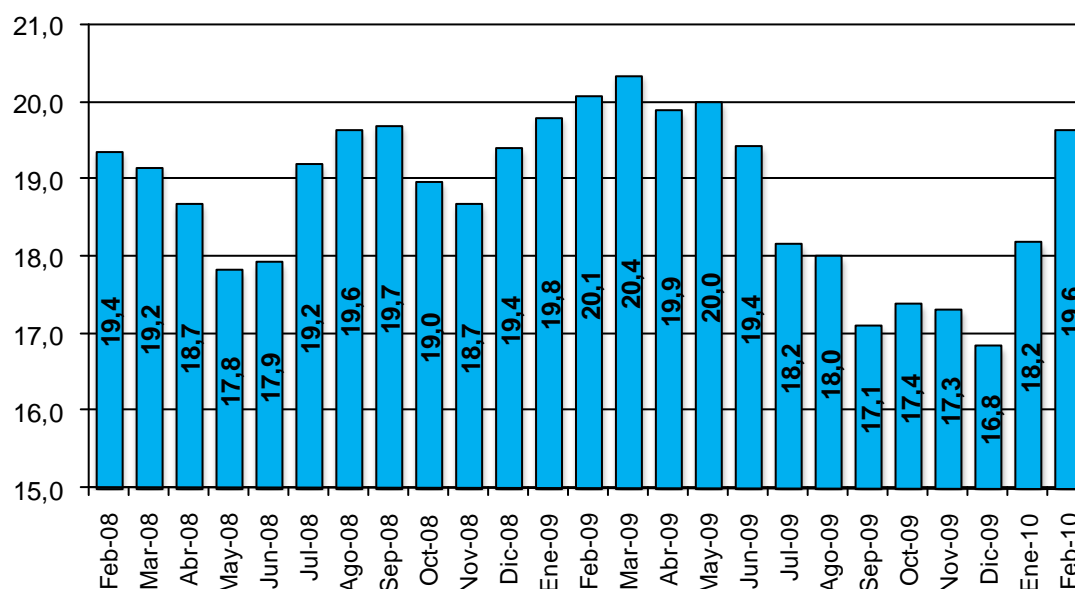
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, Las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 febrero se observó un **nivel de liquidez superior** al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 19,6% (GRÁFICO 10).

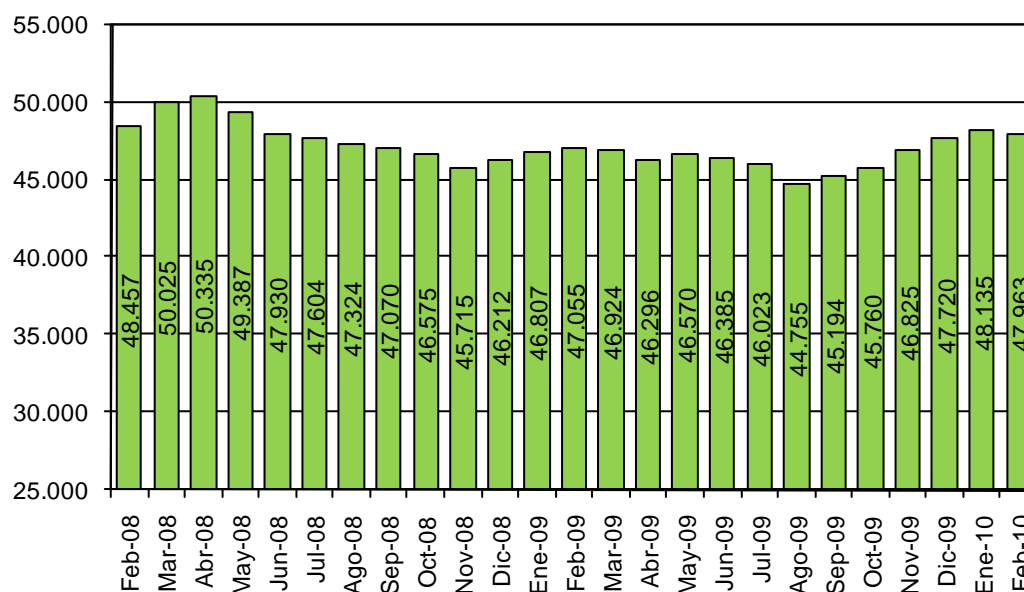
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2008-2010, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** en el mes de febrero alcanzó un promedio de u\$s 47.963 millones (GRÁFICO 11), mostrando una caída en relación a enero de u\$s 172 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

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. 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 16). Según se informa en lo publicado por el BCRA la expansión monetaria esperada se sustenta fundamentalmente en la monetización de los resultados estimados del sector externo.

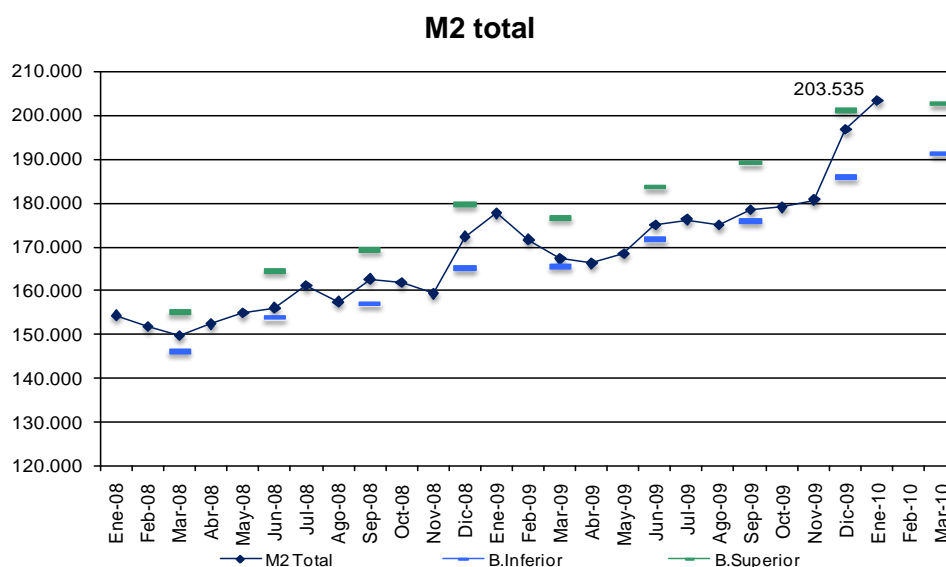
CUADRO 16. Metas del Programa Monetario 2010 para el M2 Total y M2 Sector Privado

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.

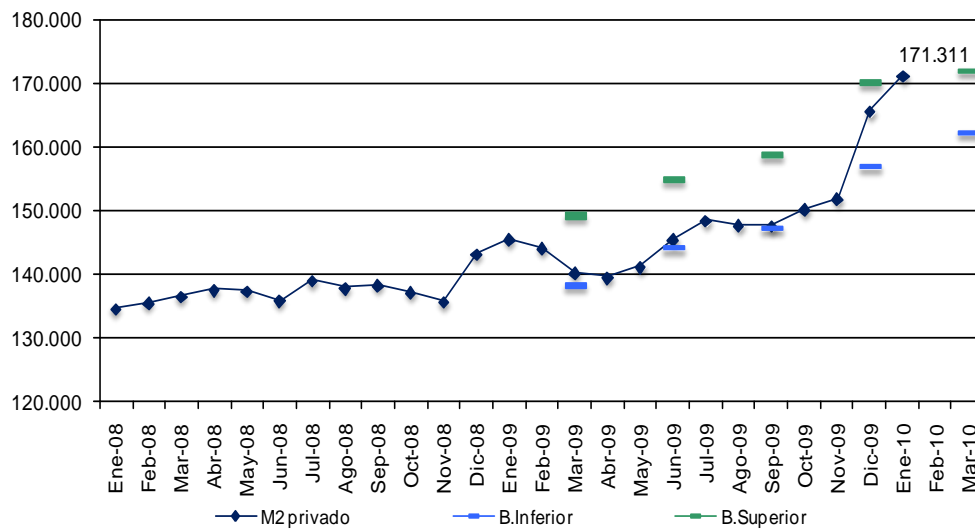
En el cuarto trimestre de 2009, nuevamente las metas monetarias fueron cumplidas. En diciembre, el saldo del M2 total registró los \$196.870 millones, un 6% por encima del límite inferior y un 2,6% por debajo del límite superior, evidenciando un crecimiento interanual de la demanda de dinero de 14,2%. En tanto, el M2 privado para el mismo mes también se ubicó dentro del rango estimado para este trimestre en el programa monetario 2009, con una variación interanual de 15,7%, 5,5% por encima del límite inferior y 2,6% por debajo del límite superior.

GRÁFICO 12. Evolución del Programa Monetario, en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

M2 privado



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.