

*Año 6 N° 72
Abril 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*

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

SÍNTESIS

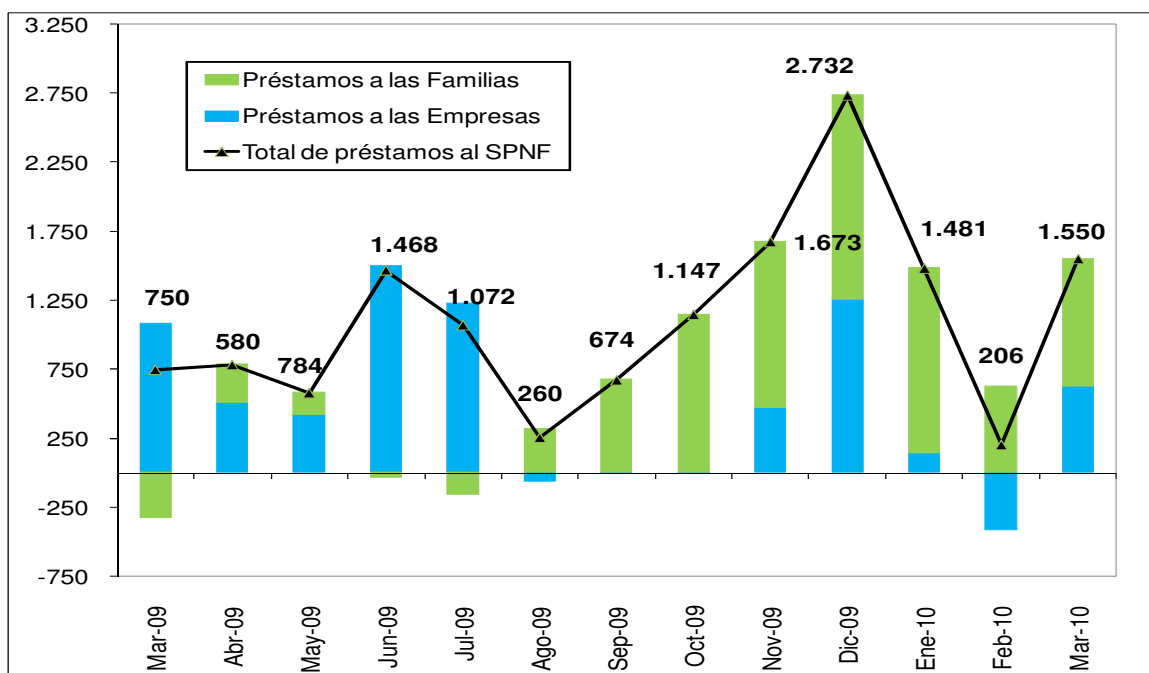
- ✓ En marzo los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) mostraron un incremento en el promedio mensual de 1,3% (\$ 1.550 millones) en relación al mes anterior y un crecimiento interanual del 12,5% (\$13.628 millones). Al 31 de marzo, los saldos de préstamos totales expresados en pesos alcanzan un nivel de \$145.816 millones. La evolución mensual de los préstamos en pesos y en dólares -expresados en pesos- estuvo explicada en un 60% por los créditos destinados a empresas, fundamentalmente bajo la forma de documentos.
- ✓ Durante el mes de marzo, 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 \$272.818 millones, lo que representa un incremento de 1,8% (\$4.716 millones) respecto a febrero. En relación a marzo del 2009 se observa una suba de 15,6% (\$36.730 millones).
- ✓ Para el mes de enero de 2010 -último dato disponible- consolida el crecimiento de los préstamos a las Pymes que comienza en agosto de 2009, fundamentalmente por el rol destacado de la banca pública nacional. Este sector de la banca, muestra un incremento en los préstamos pymes del 39,6% interanual (\$2.352 millones), mientras que la banca privada en su conjunto presenta una expansión del 12,1% (\$2.775 millones). La participación de los préstamos pymes en la cartera de la banca pública nacional pasa del 28,2 al 36% durante el mismo período.
- ✓ Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de marzo el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó los \$102 millones, mostrando un incremento de \$21,3 millones (26,5%) respecto a febrero.
- ✓ En el mes de marzo, la base monetaria promedió los \$120.282 millones, \$888 millones por arriba del mes anterior. Respecto a marzo de 2009, el incremento alcanza los \$18.827 millones (18,5%).

*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 1,3% (\$1.550 millones) en relación al mes anterior, manteniendo su crecimiento interanual en un nivel de 12,5% (\$13.628 millones). Al 31 de marzo pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban un nivel de \$124.279 millones. El crecimiento en el período mensual estuvo explicado en un 60% (\$921 de los \$1.550 millones) por las financiaciones destinadas a las familias y en un 40% por los préstamos a las empresas.

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 marzo, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$54.473 millones – lo que representa el 44,6% del total de las financiaciones en pesos al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$629 millones (1,2%) con respecto al mes anterior. El incremento más significativo se dio en la línea de documentos, la más importante para este sector con una expansión del 2,1% (\$475 millones). Los adelantos en cuenta corriente se mantuvieron prácticamente constantes con respecto a febrero mientras que los préstamos hipotecarios y las otras líneas de financiamiento presentaron subas del 0,5 y 1,3% respectivamente.

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 12,1% (\$5.890 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$4.056 millones; 21,2%). El conjunto de las otras líneas destinadas al financiamiento de empresas también mostró un fuerte dinamismo, con un incremento que alcanza los \$2.057 millones (40% de variación interanual) (CUADRO 1).

b) Préstamos a las Familias

En marzo, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$67.782 millones – lo que representa el 55,4% del total de las financiaciones en moneda doméstica al SPNF-, registrando un incremento en relación a un mes atrás de 1,4% (\$921 millones). Los préstamos personales, la línea más importante para este sector, registraron un incremento de \$415 millones (1,3%). En segundo lugar, el financiamiento de saldos de tarjetas aumentó en 1,6% (\$293 millones) y explica actualmente el 28% del total de los préstamos a las familias. Por su parte los créditos para la vivienda y prendarios también presentaron una variación positiva de 1,4% (\$140 millones) y 1% (\$73 millones) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$7.738 millones, equivalente al 12,9%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$3.649 millones (13,2%) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$4.198 millones (28,6%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Mar-10		Feb-10	Mar/2010 vs Feb/2010		Mar-09	Mar/2010 vs Mar/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	54.473	44,6%	53.845	629	1,2%	48.583	5.890	12,1%
Adelantos	16.474	13,5%	16.453	20	0,1%	16.702	-228	-1,4%
Documentos	23.172	19,0%	22.696	475	2,1%	19.116	4.056	21,2%
Hipotecarios*	7.677	6,3%	7.639	38	0,5%	7.672	5	0,1%
Otros	7.151	5,8%	7.056	95	1,3%	5.094	2.057	40,4%
Préstamos a las Familias	67.782	55,4%	66.861	921	1,4%	60.044	7.738	12,9%
Vivienda *	10.337	8,5%	10.197	140	1,4%	10.490	-154	-1,5%
Prendarios	7.250	5,9%	7.177	73	1,0%	7.205	44	0,6%
Personales	31.301	25,6%	30.886	415	1,3%	27.652	3.649	13,2%
Tarjetas	18.895	15,5%	18.602	293	1,6%	14.697	4.198	28,6%
Total	122.255	100%	120.706	1.550	1,3%	108.627	13.628	12,5%

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.

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron en marzo un crecimiento mensual del 3% (u\$s 161,6 millones). El mismo se explica en su totalidad por el aumento de los préstamos a las empresas en u\$s 164,9 millones (3,3%) A su vez el financiamiento en dólares a las familias se contrajo en u\$s 3,3 millones (1%).

En relación a un año atrás, se observa una caída de los préstamos en dólares del 9,6% (u\$s 581 millones), explicada fundamentalmente por la reducción de los documentos a sola firma. (CUADRO 2)

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

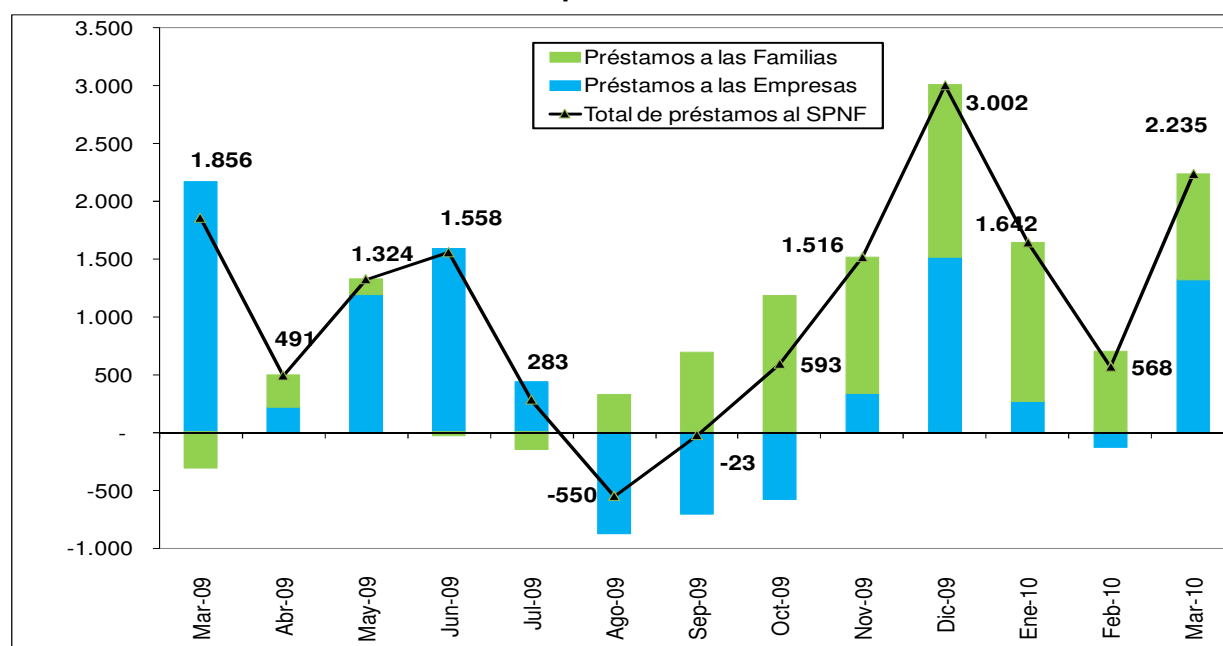
DESTINO	Mar-10		Feb-10	Mar/2010 vs Feb/2010		Mar-09	Mar/2010 vs Mar/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	5.155	94,2%	4.990	164,9	3,3%	5.750	-595	-10,3%
Adelantos	434	7,9%	395	38,9	9,9%	164	270	164,0%
Documentos	4.003	73,1%	3.900	102,8	2,6%	4.928	-925	-18,8%
Hipotecarios*	99	1,8%	98	0,6	0,6%	96	2	2,6%
Otros	619	11,3%	597	22,6	3,8%	561	58	10,4%
Préstamos a las Familias	319	5,8%	322	-3,3	-1,0%	304	14	4,7%
Vivienda *	131	2,4%	131	-0,2	-0,2%	131	-1	-0,7%
Prendarios	60	1,1%	61	-1,7	-2,8%	76	-16	-21,5%
Personales	0	0,0%	0	0,0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	128	2,3%	130	-1,4	-1,1%	97	32	32,6%
Total	5.474	100,0%	5.312	161,6	3,0%	6.054	-581	-9,6%

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

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

Si observamos los préstamos totales, en pesos y dólares -expresados en pesos-, se observa en el promedio mensual una suba interanual de 9,7% (\$12.639 millones) y en relación a un mes atrás, de 1,6% (\$2.235 millones). Al 31 de marzo los saldos de préstamos en pesos totales alcanzaban los \$145.816 millones. Las financiaci3nes a las empresas y a las familias representan el 51,9% y el 48,1% respectivamente.

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



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

a) Préstamos totales a las Empresas

Los préstamos totales a las empresas aumentaron 1,8% (\$1.319 millones) respecto del mes anterior. La línea que lideró este crecimiento fue la de documentos (\$917 millones). Los adelantos en cuenta corriente y las otras líneas de financiamiento también presentaron variaciones positivas del orden del 1% (\$175 millones) y 2% (\$189 millones) respectivamente. Por su parte los préstamos con garantía hipotecaria tuvieron un leve incremento del 0,5% (\$38 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un aumento de 6,9% (\$4.779 millones), siendo las otras líneas de financiamiento el factor más importante de este incremento (\$2.398 millones). (CUADRO 3).

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante marzo se incrementó en un 1,3% (\$916 millones) en relación a febrero. 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 \$415 millones (1,3%) y \$289 millones (1,5%) respectivamente. Los préstamos prendarios y para la vivienda también aumentaron aunque su contribución a la variación total fue menos importante siendo en el primer caso de \$67 millones y en el segundo de \$144 millones.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$7.860 millones, equivalente al 12,9%. La línea que más contribuyó fue la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$4.340 millones (28,8%), seguido por los préstamos personales, \$3.649 millones (13,2%) (CUADRO 3).

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

DESTINO	Mar-10		Feb-10	Mar/2010 vs Feb/2010		Mar-09	Mar/2010 vs Mar/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	74.383	51,9%	73.063	1.319	1,8%	69.604	4.779	6,9%
Adelantos	18.151	12,7%	17.975	175	1,0%	17.303	848	4,9%
Documentos	38.634	26,9%	37.717	917	2,4%	37.133	1.501	4,0%
Hipotecarios*	8.054	5,6%	8.016	38	0,5%	8.023	31	0,4%
Otros	9.543	6,7%	9.355	189	2,0%	7.145	2.398	33,6%
Prestamos a las Familias	69.016	48,1%	68.101	916	1,3%	61.156	7.860	12,9%
Vivienda *	10.845	7,6%	10.701	144	1,3%	10.971	-126	-1,1%
Prendarios	7.480	5,2%	7.412	67	0,9%	7.482	-3	0,0%
Personales	31.301	21,8%	30.886	415	1,3%	27.652	3.649	13,2%
Tarjetas	19.391	13,5%	19.102	289	1,5%	15.051	4.340	28,8%
Total	143.399	100,0%	141.164	2.235	1,6%	130.760	12.639	9,7%

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

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

2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

a) Evolución del Financiamiento Bancario a las PyMEs¹

Según los datos publicados por el BCRA para el mes de enero de 2010, último dato disponible, y en relación al mismo mes de 2009, 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 39,6% (\$2.826 millones), mientras que la banca privada en su conjunto presenta un incremento del 12,1% (\$2.775 millones). Así, nuevamente 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 16,2% (\$5.601 millones). En el caso de la banca privada, nuevamente la banca extranjera es la que muestra un peor desempeño en cuanto a la asistencia crediticia a este tipo de empresas. Los locales de bancos transnacionales prácticamente mantienen constante su stock de financiamiento y las sucursales de entidades financieras del exterior lo disminuyen en un 12,5%. Por su parte la banca privada de propiedad nacional presenta un incremento del 19,8% mientras que la banca cooperativa aumenta su financiamiento en un 29,6%. (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 nacional. En el caso de la primera, el financiamiento a pequeñas y medianas empresas representa el 61,1% de su cartera total, mientras que para la segunda este indicador alcanzó durante el mes de marzo el 36%. La banca pública provincial y municipal y la banca privada nacional presentan niveles de participación similares del orden del 26,7% y 27,6% respectivamente. En cuanto a la banca privada extranjera, la participación en la cartera de crédito de las Pymes continua siendo la mas baja del sistema, mientras que los locales de capital extranjero prestan el 19,7% a este tipo de empresas, las sucursales de entidades financieras del exterior destinan por el mismo concepto el 14,3%. (CUADRO 8).

CUADRO 4. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, enero 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	179.617,8	126.967,1	34.487,9	12.316,7	6.010,0	8.060,0	8.101,1
Bancos Públicos	64.729,9	39.648,0	11.521,3	6.012,3	2.235,4	1.676,9	1.596,7
Nacionales	38.009,1	19.714,9	5.939,9	2.831,4	1.506,4	803,5	798,6
Provinciales y municipales	26.720,8	19.933,1	5.581,4	3.180,9	729,0	873,4	798,2
Bancos Privados	114.887,8	87.319,1	22.966,6	6.304,4	3.774,6	6.383,2	6.504,4
S.A.de capital nacional	48.975,8	39.948,5	10.847,3	3.412,2	1.669,2	2.819,3	2.946,6
Cooperativos	5.579,7	4.476,1	2.719,5	1.093,8	480,7	661,5	483,5
Locales de capital extranjero	45.206,0	35.740,8	7.955,6	1.760,1	1.361,1	2.398,6	2.435,8
Suc. entidades fcieras del exterior	15.126,3	7.153,7	1.444,1	38,2	263,6	503,8	638,5

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

¹ Para la elaboración de este apartado se utilizó la metodología adoptada por Alfredo García en el documento de trabajo "La financiación hacia las PyMEs" (Cefim, 2006).

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

	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	200.814,6	139.333,3	40.088,9	15.899,2	6.658,2	8.858,5	8.673,0
Bancos Públicos	79.928,9	43.699,4	14.347,2	8.123,1	2.657,4	1.902,7	1.663,9
Nacionales	50.938,9	21.744,7	8.291,7	4.647,7	1.801,5	1.015,1	827,4
Provinciales y municipales	28.990,1	21.954,7	6.055,4	3.475,4	855,9	887,6	836,6
Bancos Privados	120.885,7	95.633,9	25.741,7	7.776,1	4.000,8	6.955,8	7.009,1
S.A.de capital nacional	54.150,5	44.797,1	12.990,6	4.098,7	1.934,6	3.407,6	3.549,7
Cooperativos	6.785,4	5.562,6	3.523,3	1.493,4	537,8	807,7	684,4
Locales de capital extranjero	45.716,6	38.604,8	7.964,4	2.141,7	1.282,2	2.345,9	2.194,6
Suc. entidades fcieras del exterior	14.233,1	6.669,4	1.263,6	42,4	246,2	394,6	580,4

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

	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	12.366,2	5.601,0	3.582,5	648,2	798,5	571,8
Bancos Públicos	4.051,4	2.825,8	2.110,8	422,0	225,9	67,2
Nacionales	2.029,8	2.351,8	1.816,3	295,1	211,7	28,8
Provinciales y municipales	2.021,6	474,0	294,5	126,9	14,2	38,4
Bancos Privados	8.314,8	2.775,2	1.471,7	226,2	572,6	504,7
S.A.de capital nacional	4.848,6	2.143,3	686,5	265,4	588,3	603,1
Cooperativos	1.086,5	803,8	399,6	57,1	146,2	200,9
Locales de capital extranjero	2.864,0	8,8	381,6	-78,9	-52,7	-241,2
Suc. entidades fcieras del exterior	-484,3	-180,5	4,2	-17,4	-109,2	-58,1

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

	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	9,7%	16,2%	29,1%	10,8%	9,9%	7,1%
Bancos Públicos	10,2%	24,5%	35,1%	18,9%	13,5%	4,2%
Nacionales	10,3%	39,6%	64,1%	19,6%	26,3%	3,6%
Provinciales y municipales	10,1%	8,5%	9,3%	17,4%	1,6%	4,8%
Bancos Privados	9,5%	12,1%	23,3%	6,0%	9,0%	7,8%
S.A.de capital nacional	12,1%	19,8%	20,1%	15,9%	20,9%	20,5%
Cooperativos	24,3%	29,6%	36,5%	11,9%	22,1%	41,6%
Locales de capital extranjero	8,0%	0,1%	21,7%	-5,8%	-2,2%	-9,9%
Suc. entidades fcieras del exterior	-6,8%	-12,5%	11,0%	-6,6%	-21,7%	-9,1%

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*, enero 2009 y 2010**

	Ene-09	Ene-10
Total Bancos	25,3%	26,9%
Bancos Públicos	27,5%	31,1%
Nacionales	28,2%	36,0%
Provinciales y municipales	27,0%	26,7%
Bancos Privados	24,5%	25,4%
S.A.de capital nacional	25,8%	27,6%
Cooperativos	58,6%	61,1%
Locales de capital extranjero	20,8%	19,7%
Suc. entidades financieras del exterior	15,5%	14,3%

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

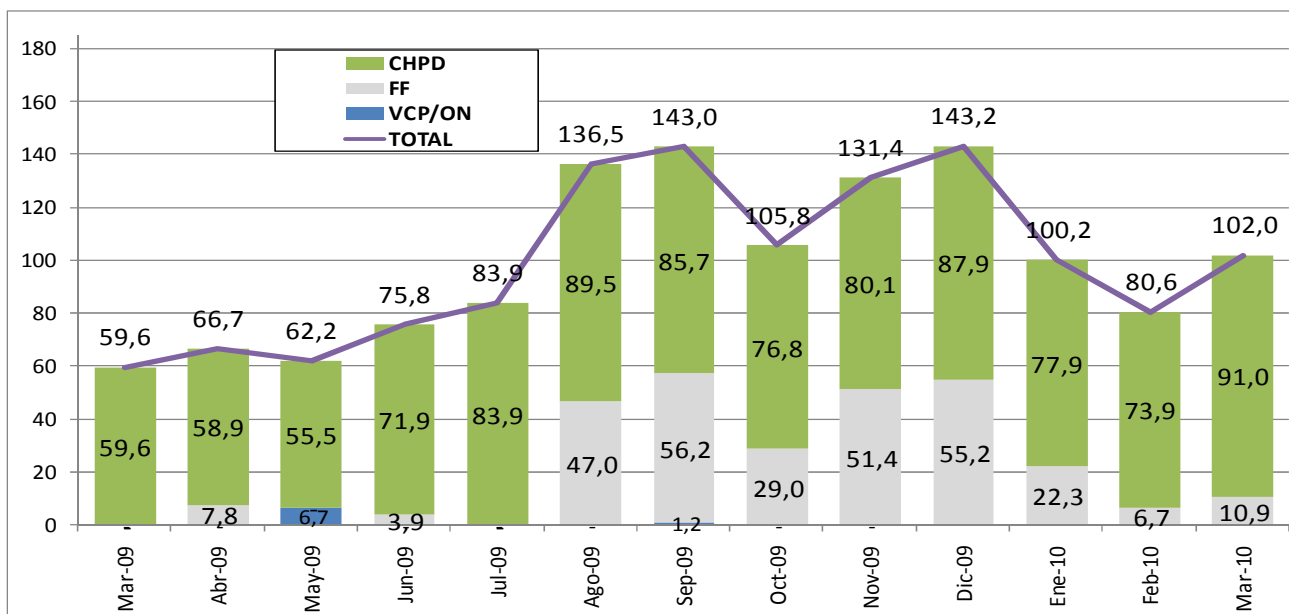
b) Evolución del Financiamiento a las PyMEs en el mercado de capitales

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de marzo el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$102 millones, mostrando un incremento de \$21,4 millones (26,5%) respecto a febrero.

La negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD) aumentó, en relación al mes anterior, en 23,2% (\$17,2 millones) y respecto al mismo mes de 2009 se incrementó en 52,7% (\$31,4 millones). Así, en marzo se realizaron 3.471 operaciones por \$91 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)² del 12,79%. Por otra parte, se registraron solo dos operaciones de Fideicomisos Financieros por un monto de \$10,9 millones, mientras que no hubo ninguna colocación en el rubro Obligaciones Negociables (GRÁFICO 3).

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

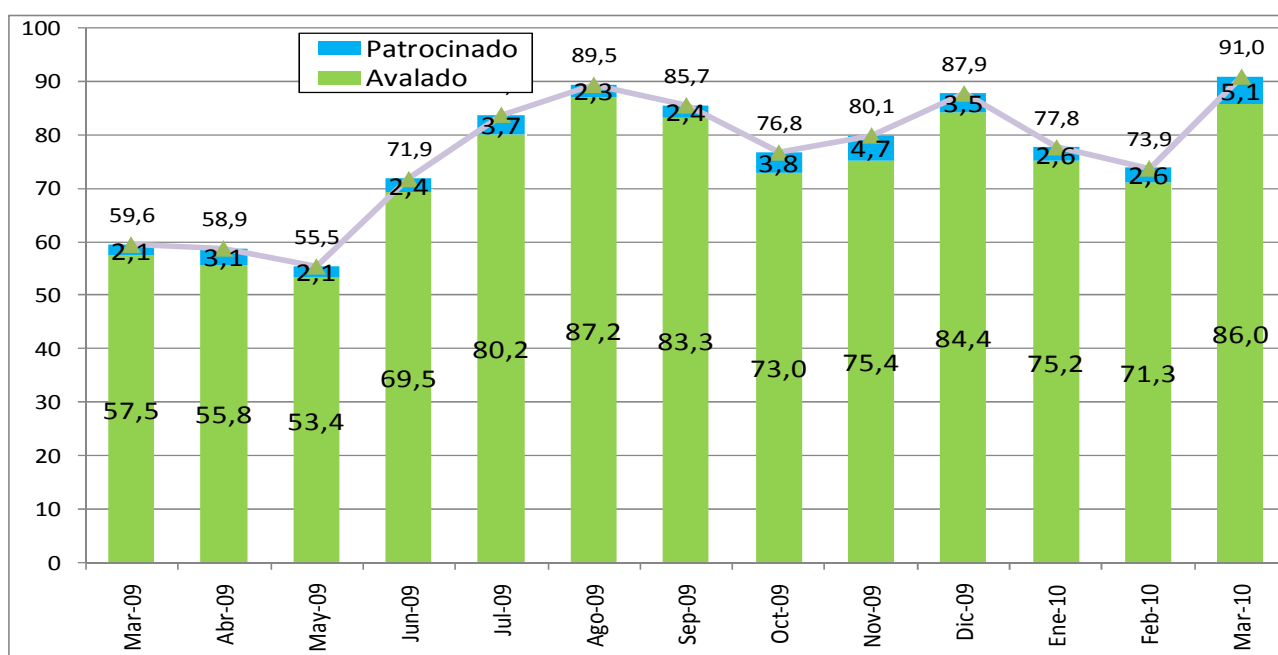
GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos



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

En el mes de marzo se mantuvo el predominio de los cheques avalados, representando el 94,4% del total de los montos negociados. El otro 5,6% corresponde a cheques patrocinados. Así, se registraron 3.384 cheques del primer tipo por un monto de \$86 millones y 87 cheques patrocinados por \$5,1 millones. Estos últimos incrementaron un 94,7% (\$2,5 millones) el monto de las financiaciones con respecto a un mes atrás y un 140,9% (\$2,7 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, los cheques avalados presentaron un incremento mensual de \$14,7 millones (20,6%) y una variación positiva de \$28,5 millones (49,5%) 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 un incremento para los plazos más cortos, mientras que se registran disminuciones en el costo de la financiación para los plazos superiores a los 180 días. En lo que respecta al sistema patrocinado, se observa una suba de tasas para los dos tramos en los cuales operó. Por su parte ambos sistemas presentan un marcado descenso de las tasas de interés con respecto a las vigentes un año atrás para todos los tramos en los cuales es posible realizar esta comparación.

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
Mar/2010 (%)	11,17	12,38	13,37	15,18	16,83	18,67
Feb/2010 (%)	10,67	11,85	12,64	14,10	16,94	19,53
Mar/2009 (%)	16,30	18,41	19,76	22,73	25,18	-
Mar/2010 vs Feb/2010 (p.p.)	0,5	0,5	0,7	1,1	-0,1	-0,9
Mar/2010 vs Mar/2009 (p.p.)	-5,1	-6,0	-6,4	-7,6	-8,4	-
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Mar/2010 (%)	12,02	21,68	-			
Feb/2010 (%)	10,50	19,67	-			
Mar/2009 (%)	26,52	-	-			
Mar/2010 vs Feb/2010 (p.p.)	1,5	2,0	-			
Mar/2010 vs Mar/2009 (p.p.)	-14,5	-	-			

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 marzo, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 272.818 millones, evidenciando un incremento de 1,8% (\$4.716 millones) respecto a Febrero. En relación a marzo de 2009 se observa una suba de 15,6% (\$36.730 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 0,9% (\$1.365 millones). Si analizamos los distintos tipos de imposiciones, este aumento responde en primer lugar al crecimiento de los depósitos a Plazo Fijo del 1,9% (\$1.257 millones), seguidos por los depósitos en cuenta corriente que alcanzaron los \$45.848 millones (0,9% de variación mensual). Menos significativo fue el aporte de otros depósitos que se incrementaron un 1,4% (\$ 107 millones). Por su parte los depósitos en caja de ahorro se redujeron en \$423 millones (-1,1%). Respecto a igual mes de 2009, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$22.751 millones, 16,6%. (CUADRO 10).

CUADRO 10. Evolución de los depósitos del SPNF en pesos, promedio de saldos y variaciones nominales, millones de \$

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Marzo/2010	Febrero/2010	Nominal	%	Marzo/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	45.848	45.425	423	0,9%	37.837	8.012	21,2%
Caja de Ahorros	39.564	39.987	-423	-1,1%	33.515	6.049	18,0%
Plazo Fijo	67.135	65.878	1.257	1,9%	59.233	7.903	13,3%
Otros	7.598	7.491	107	1,4%	6.811	787	11,6%
Total Depósitos \$	160.146	158.781	1.365	0,9%	137.395	22.751	16,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

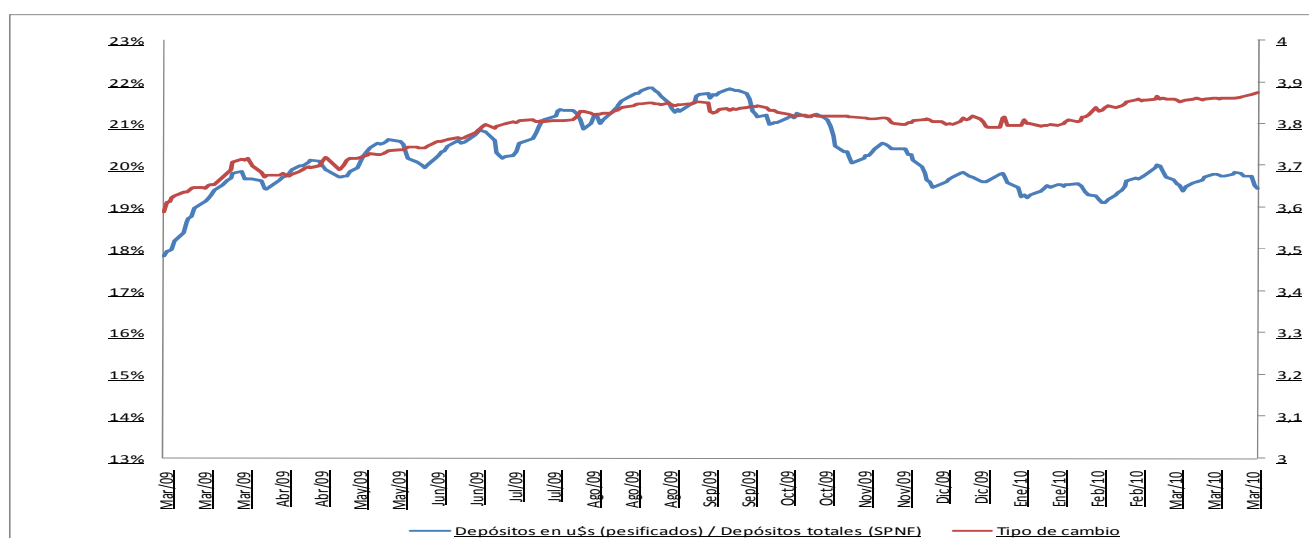
Los **depósitos en dólares del SPNF** en marzo, mostraron una variación respecto a febrero de 2010 del 1.2% (u\$s 121 millones). En la comparación anual se registró un crecimiento del 15,5% (u\$s 1.364 millones) en relación a marzo del año pasado. (CUADRO 11).

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	
	Marzo/2010	Febrero/2010	Nominal	%	Marzo/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	4	-0,3	-7,0%	6	-2	-34,4%
Caja de Ahorros	4.045	3.931	115	2,9%	3.118	927	29,7%
Plazo Fijo	5.555	5.580	-25	-0,5%	5.243	312	5,9%
Otros	542	511	32	6,2%	415	127	30,6%
Total Depósitos u\$s	10.146	10.026	121	1,2%	8.783	1.364	15,5%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En marzo de 2010 la composición de los depósitos a plazo, mantiene su concentración relativa en el corto plazo. En lo que respecta al tramo hasta 59 días se observa una caída de 3 p.p. en relación a igual mes de un año atrás, y un crecimiento de 10,2 p.p. respecto a igual mes de 2008. Asimismo, los depósitos entre 180 y 365 días retrocedieron en su participación pasando del 11,6% en marzo de 2008 al 9% en igual mes del presente año, sin embargo recuperaron 0,5 p.p. con respecto a un año atrás. De esta forma, en la actualidad, el 57% se concentra en plazos menores a 60 días y el 90% se ubica dentro de los 180 días (CUADRO 12).

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

Tramos	Marzo 2010	Marzo 2009	Marzo 2008
Hasta 59 días	57,0%	60,0%	46,8%
de 60 a 89 días	17,1%	15,1%	13,8%
de 90 a 179 días	15,9%	15,3%	16,1%
de 180 a 365 días	9,0%	8,5%	11,6%
de 366 y más	1,0%	1,1%	11,6%

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en marzo un 2,2% (\$1.449 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente al mes de marzo se explica por el aumento de los depósitos en plazo fijo del 22,4% (\$ 6.179 millones) y en Caja de Ahorros del 15,1% (\$624 millones) y por la reducción de los depósitos en cuenta corriente del 17,8% (\$5.337 millones).

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

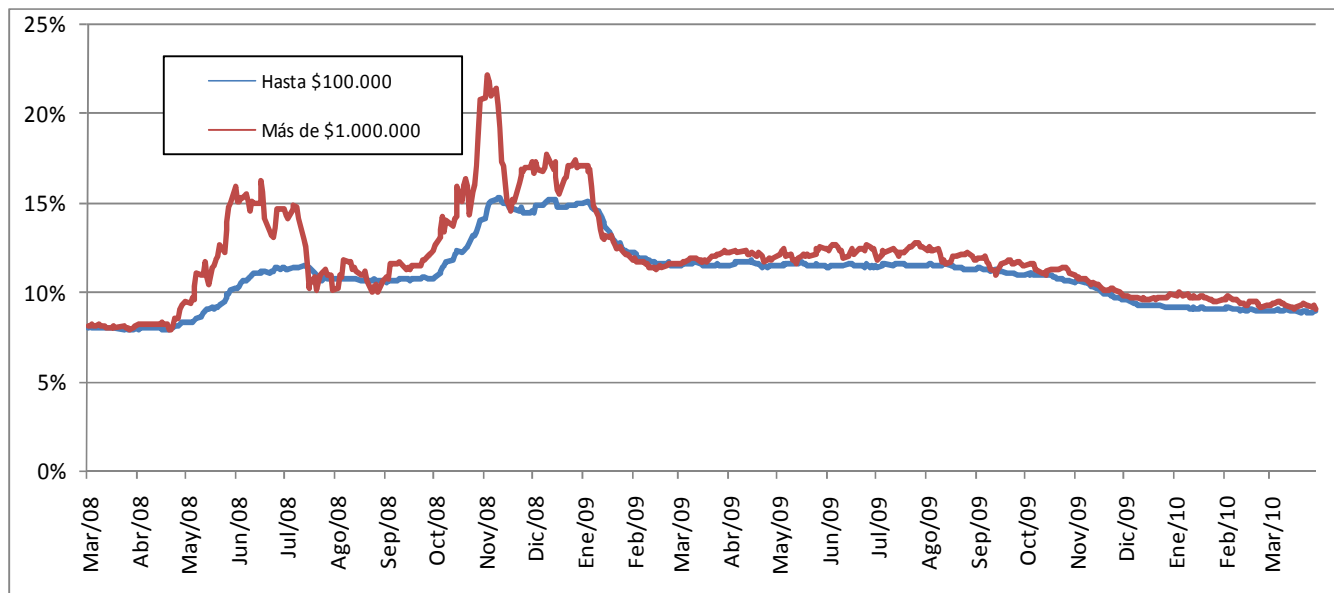
	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Marzo/2010	Febrero/2010	Nominal	%	Marzo/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	24.573	29.910	-5.337	-17,8%	23.636	937	4,0%
Caja de Ahorros	4.769	4.145	624	15,1%	3.238	1.531	47,3%
Plazo Fijo	33.779	27.599	6.179	22,4%	29.423	4.355	14,8%
Otros	3.643	3.679	-36	-1,0%	3.824	-181	-4,7%
Total Depósitos \$	66.764	65.315	1.449	2,2%	60.121	6.642	11,0%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En marzo de 2010, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo fijo a 30-44 días fue en promedio del 9,2% anual; 0,2 p.p. por debajo a la observada un mes atrás y 2,6 p.p. respecto de la registrada un año atrás (GRÁFICO 6). En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 9,4%, registrando una caída de 0.1 p.p. respecto a febrero de este año, y de 2.8 p.p. respecto al mismo mes de 2009. La BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 9,2%, con una variación negativa de 0.2 p.p. respecto al mes anterior, y de 2,6 p.p. en relación a un año atrás.

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



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

En relación a la evolución de las tasas activas para enero de 2010 (último dato disponible), se evidencian notables variaciones con respecto a diciembre de 2009. La línea documentos a sola firma presentó una disminución de 0.12 p.p. mientras que las de adelantos en cuenta corriente y prendarios cayeron en 0.72 p.p. y 1.03 p.p. respectivamente. Las tasas de las tarjetas de crédito también mostraron una disminución de 0.45 p.p. Las tasas para créditos hipotecarios y personales aumentaron 0,12 y 0.09 p.p. respectivamente. En relación a 6 meses atrás, se destaca el abaratamiento de la tasa de los prendarios del 4.48 p.p., la de documentos a sola firma del 3,42 p.p., la línea de personales del 1.80 p.p. y la de adelantos en cuenta corriente de 1,63 p.p. Una dinámica de comportamiento similar se observa para la comparación del período enero 2010 contra enero 2009, en donde se observa además una baja 0.22 p.p. en la línea de préstamos hipotecarios. La excepción tiene que ver con la tasa de interés cobrada para el financiamiento de saldos de tarjetas de crédito la cual se incrementó en 2,07 p.p. con respecto a un año atrás. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

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

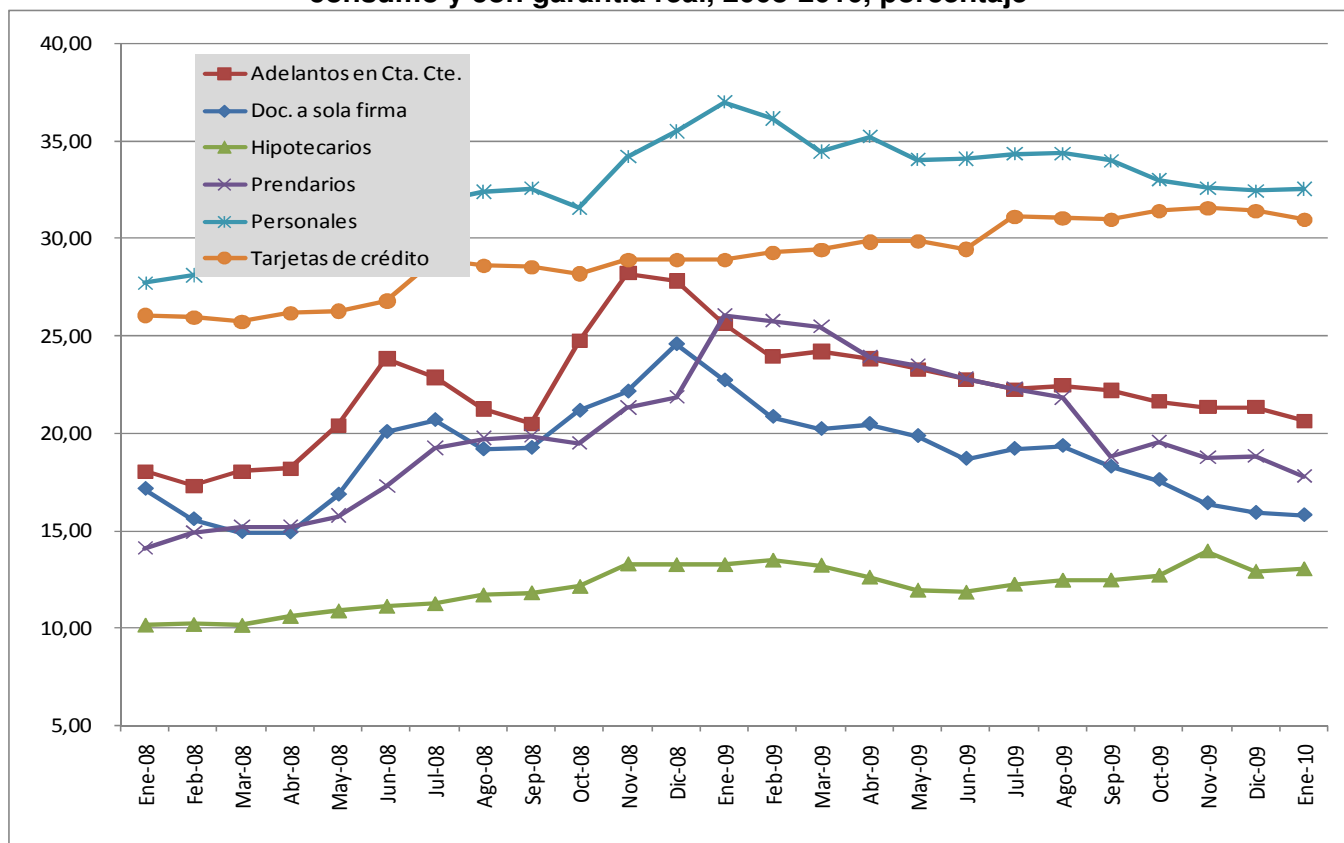
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Enero -10 (%)	20,64	15,78	13,03	17,80	32,53	30,96
Diciembre -09 (%)	21,36	15,90	12,91	18,83	32,44	31,41
Enero/2010 vs Diciembre/2009 (p.p.) -1 mes-	-0,72	-0,12	0,12	-1,03	0,09	-0,45
Julio -09 (%)	22,27	19,20	12,24	22,28	34,33	31,13
Enero/2010 vs Julio/2009 (p.p.) - 6 meses-	-1,63	-3,42	0,79	-4,48	-1,80	-0,17
Enero-09 (%)	25,64	22,71	13,25	26,03	36,97	28,89
Enero/2010 vs Enero/2009 (p.p.) - 1 año-	-5,00	-6,93	-0,22	-8,23	-4,44	2,07

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas: 1: 90 y más días de plazo - 2: más de 10 años - 3: más de un año - 4: más de 180 días

(*): Corresponden a tasas de cuotas puras y, por lo tanto, no incluyen gastos ni comisiones.

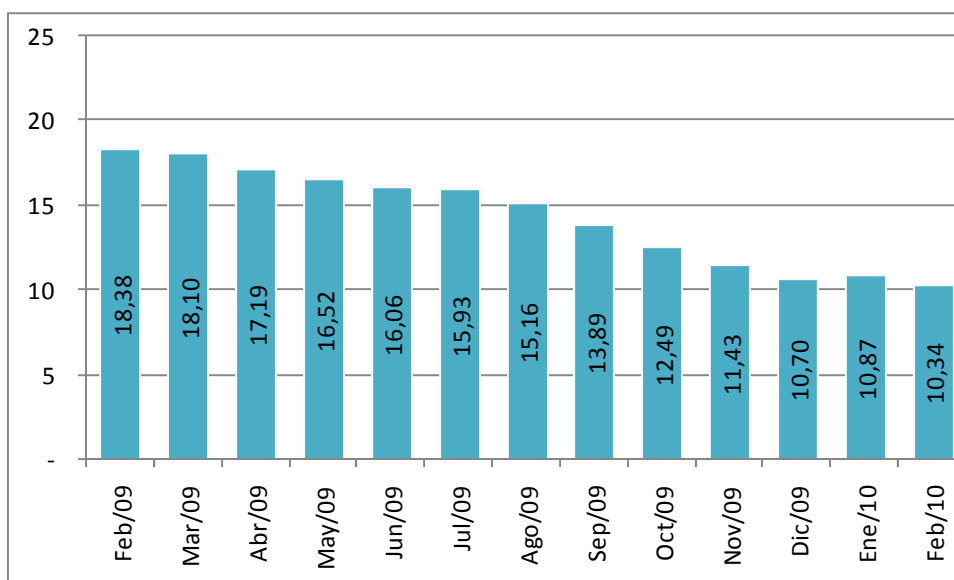
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2008-2010, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

La tasa de interés por operaciones de \$10 millones o más, con acuerdo de 1 a 7 días, cobrada a empresas del sector privado muestra una leve disminución de 0,53 p.p. con respecto al mes anterior, sin embargo es destacable la reducción de 8,04 p.p. en relación a febrero de 2009 (GRÁFICO 8).³

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

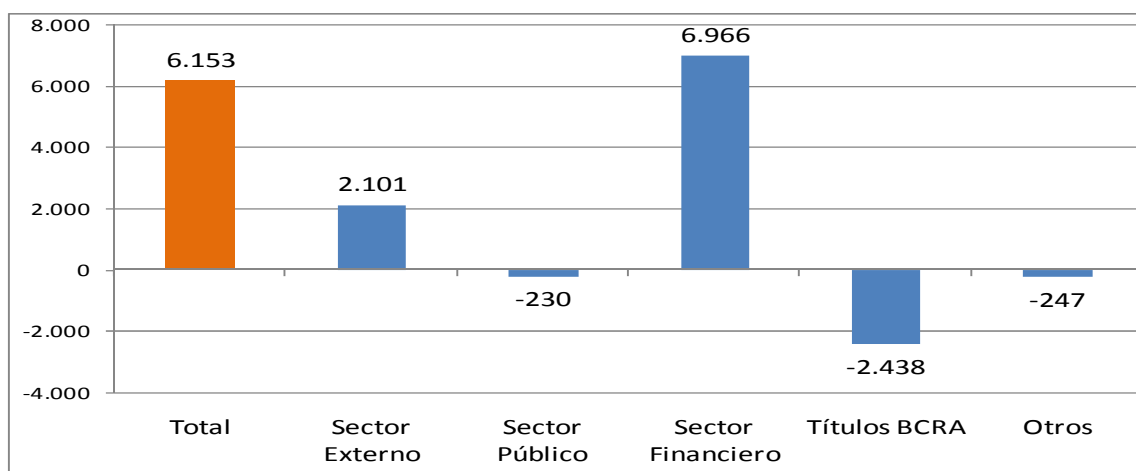
En el mes de marzo, la **Base Monetaria** promedió los \$120.282 millones, \$887,7 millones por arriba de un mes atrás y \$18.827,3 millones más que marzo de 2009. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 18,5% (CUADRO 15).

El 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** aumentó en \$6.153 millones durante marzo del 2010.
- ✓ En lo que concierne al **sector externo** tuvo un rol expansivo por \$2.101 millones,
- ✓ El **sector público** generó una disminución de la base monetaria de \$230 millones.
- ✓ El **sector financiero**, a través de una reducción de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo por \$6.966 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la emisión de **Títulos Públicos**, el BCRA provocó una reducción de la base de \$2.438 millones.

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

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 marzo promedio los \$ 83.080 millones, \$ 619,2 millones por debajo del promedio de febrero del 2010. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 20.3% (CUADRO 15).

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

Conceptos	Marzo 2010	Febrero 2010	Marzo 2009
BASE MONETARIA	120.282	119.394	101.455
1. Circulante en Poder del Público	83.080	83.699	69.041
2. Reservas Bancarias	37.202	35.696	32.414
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	26.906	25.438	24.181
2.2 Efectivo en Pesos	10.296	10.258	8.233
Reservas BCRA	184.162	184.715	171.459
Tipo de Cambio	3,86	3,85	3,65
Cuenta Corriente	70.421	75.335	61.425
Caja de Ahorro	44.333	44.132	36.750
Plazo Fijo	100.914	93.460	88.496
M1/PIB	12,47%	12,99%	12,11%
M2/PIB	16,15%	16,59%	15,52%
M3/PIB	25,25%	25,13%	24,71%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	65,3%	64,6%	59,2%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	127,6%	129,3%	116,4%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	18,60	19,64	20,35

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

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

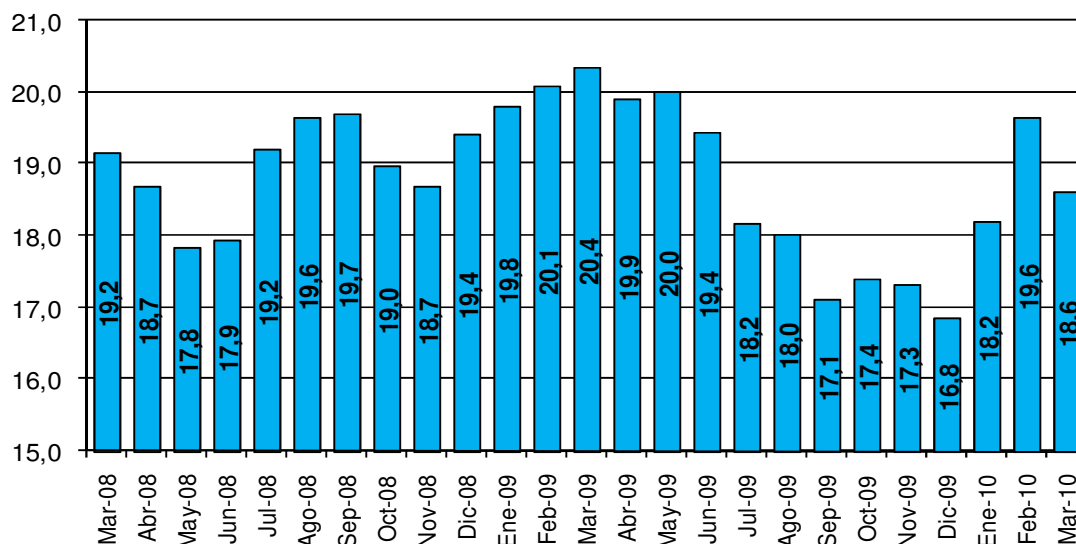
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, Las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 marzo se observó un **nivel de liquidez inferior** al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 18,6% (GRÁFICO 10).

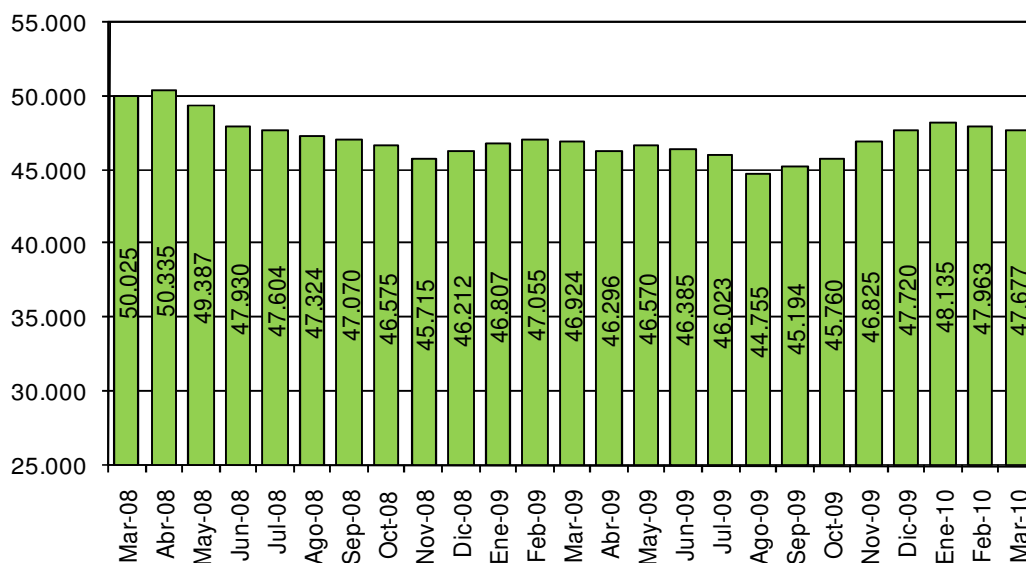
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2008-2010, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** en el mes de marzo alcanzó un promedio de u\$s 47.677 millones (GRÁFICO 11), mostrando una caída en relación a febrero de u\$s 286 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).

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

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

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

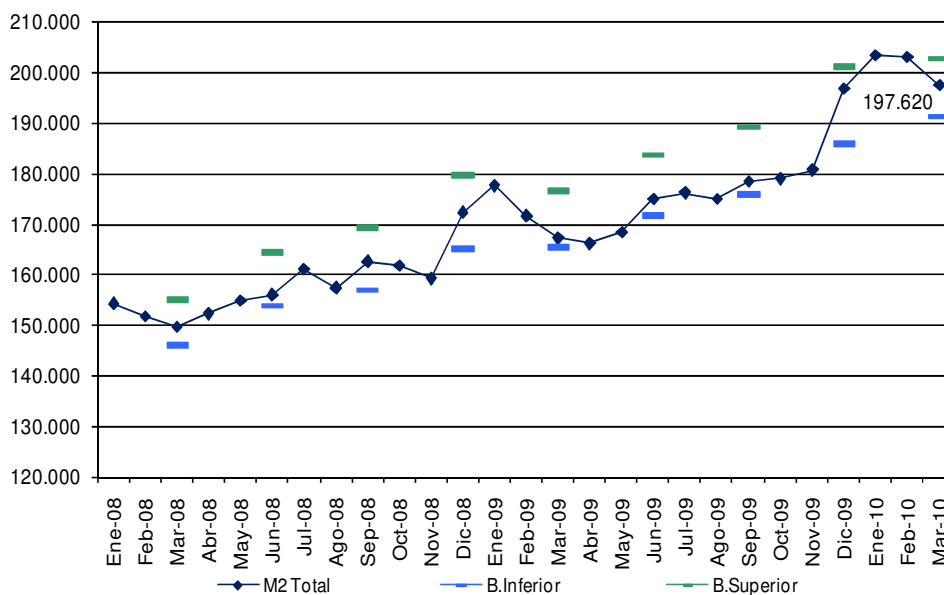
En el primer trimestre de 2010, nuevamente las metas monetarias fueron cumplidas. En marzo, el saldo del M2 total alcanzó los \$197.620 millones, un 3,3% por encima del límite inferior y un 2,6% por debajo del límite superior, evidenciando un crecimiento interanual de la demanda de dinero del 18%.

En tanto, el M2 privado también se ubicó dentro del rango estimado en el programa monetario, registrando \$168.370 millones con una variación interanual del 20%; 3,7% por encima del límite inferior y 2,1% por debajo del límite superior.

El incremento del M2 y del M2 privado durante el primer trimestre del año fue de 0,4% (\$700 millones) y 1,6% (\$2.600 millones) respectivamente. Según datos del BCRA, los factores que generaron la expansión de los agregados monetarios fueron la compra de divisas por parte del Banco Central y los préstamos en pesos de los bancos al sector privado por alrededor de \$3.000 millones. Tanto el sector público como el sector privado aumentaron sus depósitos a plazo, por lo que dichas operaciones conformaron el factor de moderación en el aumento del M2 durante este período. Si bien este incremento de los depósitos a plazo tuvo como contrapartida una disminución de los depósitos a la vista del sector público esto no sucedió en el sector privado en donde también se incrementaron este tipo de depósitos.

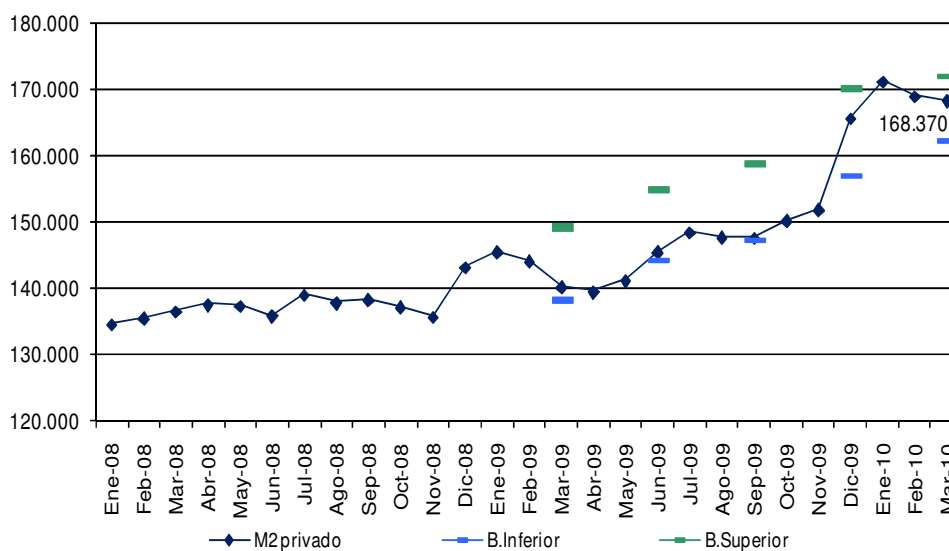
GRÁFICO 12. Evolución del Programa Monetario, en millones de pesos

M2 total



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

M2 privado



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.