

Año 7 N° 74
Junio 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

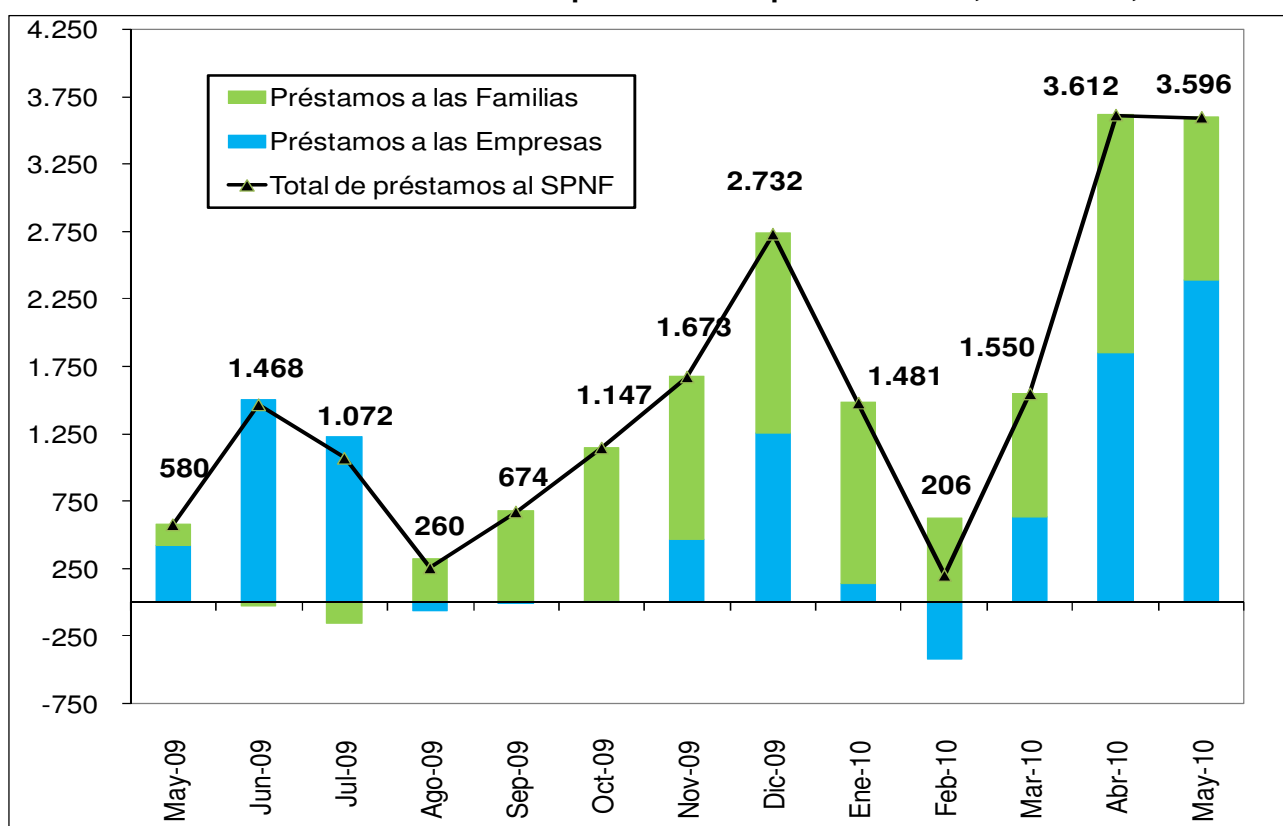
- ✓ En mayo los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) mostraron un incremento en el promedio mensual del 2,9% (\$ 3.596 millones) en relación al mes anterior y un crecimiento interanual del 17,7% (\$19.472 millones). Al 31 de mayo, los saldos de préstamos totales expresados en pesos alcanzan un nivel de \$152.020 millones. La variación mensual de los préstamos en pesos a las empresas (4,2%) es la más significativa desde el mes de julio de 2007.
- ✓ Durante el mes de mayo, el saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio \$166.667 millones, lo que representa un incremento de 1,5% (\$2.426 millones) respecto a abril. En relación a mayo del 2009 se observa una suba de 21% (\$29.129 millones).
- ✓ En mayo de 2010, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo Fijo a 30-44 días fue en promedio del 8,9% anual; 0,1 p.p. por debajo a la observada un mes atrás y 3,1 p.p. respecto de la registrada un año atrás. La tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 9,4%, registrando una incremento de 0.1 p.p. respecto a abril de este año, y una caída del 3,4% respecto al mismo mes de 2009.
- ✓ La tasa de interés por operaciones de \$10 millones o más, con acuerdo de 1 a 7 días, para empresas del sector privado continúa con su tendencia bajista, rompiendo la barrera del 10%. En abril 2010 -último dato disponible-, se observa asimismo, una reducción de 7.4 p.p. con respecto al mismo mes de 2009, lo que equivale a una contracción del 43% en niveles absolutos.
- ✓ En el mes de mayo, la Base Monetaria promedió los \$ 123.657 millones, lo que representa \$ 3.381 millones por encima que un mes atrás y \$ 22.591 millones más que mayo de 2009. Respecto a un año atrás el incremento fue del 22%.

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

1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Según datos informados por el BCRA, los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) tuvieron un incremento en el promedio mensual de 2,9% (\$3.596 millones) en relación al mes anterior, manteniendo su crecimiento interanual en un nivel de 17,7% (\$19.472 millones). Al 31 de mayo pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban los \$132.290 millones (el promedio mensual fue de \$129.464). El crecimiento registrado en el período mensual se explica en un 66% por las financiaciones destinadas 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 mayo, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$58.630 millones – lo que representa el 45,3% del total de las financiaciones en pesos al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$2.385 millones (4,2%) con respecto al mes anterior. El incremento más significativo se dio en la línea de adelantos en cuenta corriente con una expansión del 9,4% (\$1.635 millones). Los documentos, la línea más importante para este sector, aumentaron su monto de financiación en un 2% (\$466 millones) con respecto a abril. Por su parte mientras los préstamos hipotecarios se mantuvieron prácticamente constantes, las otras líneas de financiamiento presentaron una importante variación positiva de \$276 millones (3,8%).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 18,5% (\$9.172 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$4.991 millones; 25,8%). El conjunto de las otras líneas destinadas

al financiamiento de empresas también mostró un fuerte dinamismo, con un incremento que alcanza los \$2.522 millones (50,1% de variación interanual) (CUADRO 1).

b) Préstamos a las Familias

En mayo, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$70.834 millones -lo que representa el 54,7% del total de las financiaciones en moneda doméstica al SPNF-, registrando un incremento en relación a un mes atrás de 1,7% (\$1.211 millones). Los préstamos personales, la línea más importante para este sector, se incrementaron en \$589 millones (1,8%). En segundo lugar, el financiamiento de saldos de tarjetas aumentó en 2,2% (\$425 millones) y explica actualmente el 28,3% del total de los préstamos en pesos a las familias. Por su parte los créditos para la vivienda y prendarios también presentaron una variación positiva de 0,6% (\$67 millones) y 1,8% (\$130 millones) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$10.300 millones, equivalente al 17%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$4.712 millones (16,9%) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$4.950 millones (32,8%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	May-10		Abr-10	May/2010 vs Abr/2010		May-09	May/2010 vs May/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	58.630	45,3%	56.244	2.385	4,2%	49.458	9.172	18,5%
Adelantos	19.108	14,8%	17.472	1.635	9,4%	17.443	1.664	9,5%
Documentos	24.316	18,8%	23.850	466	2,0%	19.325	4.991	25,8%
Hipotecarios*	7.645	5,9%	7.637	8	0,1%	7.650	-5	-0,1%
Otros	7.561	5,8%	7.285	276	3,8%	5.039	2.522	50,1%
Préstamos a las Familias	70.834	54,7%	69.623	1.211	1,7%	60.533	10.300	17,0%
Vivienda *	10.591	8,2%	10.524	67	0,6%	10.444	147	1,4%
Prendarios	7.519	5,8%	7.389	130	1,8%	7.028	491	7,0%
Personales	32.666	25,2%	32.077	589	1,8%	27.954	4.712	16,9%
Tarjetas	20.057	15,5%	19.633	425	2,2%	15.108	4.950	32,8%
Total	129.464	100%	125.867	3.596	2,9%	109.991	19.472	17,7%

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.

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron en marzo un crecimiento mensual del 1,1% (u\$s 61 millones). El mismo se explica en su totalidad por el aumento de los préstamos a las empresas en u\$s 64,6 millones (1,2%) A su vez el financiamiento en dólares a las familias se contrajo en u\$s 3,6 millones (1,2%).

En relación a un año atrás, se observa una caída de los préstamos en dólares del 4,6% (u\$s 280 millones), explicada fundamentalmente por la reducción de los documentos a sola firma que retrocedieron un 10,6% (u\$s 504 millones) (CUADRO 2).

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

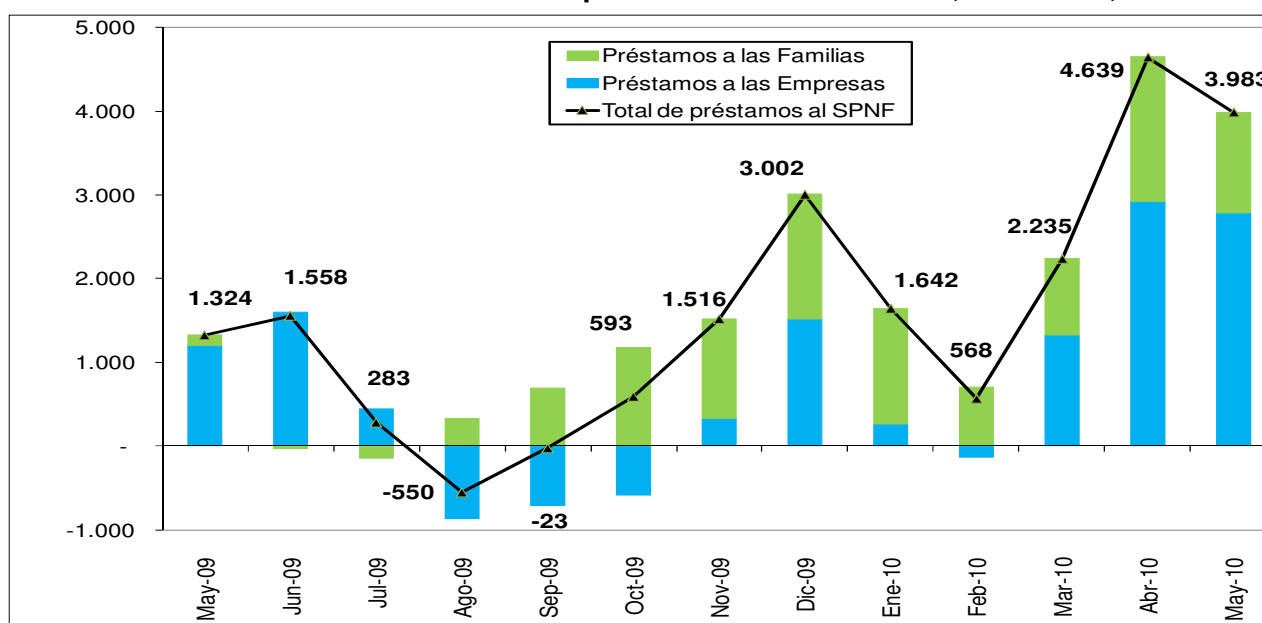
DESTINO	May-10		Abr-10	May/2010 vs Abr/2010		May-09	May/2010 vs May/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	5.476	94,7%	5.411	64,6	1,2%	5.769	-293	-5,1%
Adelantos	495	8,6%	473	22,5	4,8%	292	203	69,7%
Documentos	4.269	73,8%	4.212	56,5	1,3%	4.772	-504	-10,6%
Hipotecarios*	92	1,6%	95	-2,7	-2,8%	94	-1	-1,6%
Otros	620	10,7%	632	-11,7	-1,8%	611	9	1,4%
Prestamos a las Familias	305	5,3%	308	-3,6	-1,2%	292	13	4,5%
Vivienda *	129	2,2%	131	-2,1	-1,6%	128	1	0,6%
Prendarios	58	1,0%	58	0,6	1,0%	73	-15	-20,3%
Personales	0	0,0%	0	0,0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	118	2,0%	120	-2,1	-1,8%	91	27	30,1%
Total	5.781	100,0%	5.720	61,0	1,1%	6.061	-280	-4,6%

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 14,7% (\$19.446 millones) y en relación a un mes atrás, de 2,7% (\$3.983 millones). Al 31 de mayo los saldos de préstamos en pesos totales alcanzaban los \$154.920 millones (el promedio mensual fue de \$152.020 millones). Las financiaciones a las empresas y a las familias representan el 52,6% y el 47,4% 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 3,6% (\$2.779 millones) respecto del mes anterior. Con excepción del mes de abril de 2009, este incremento representa la mayor variación positiva mensual desde julio de 2007. La línea que lideró este crecimiento fue la de adelantos en cuenta corriente (\$1.735 millones; 9%). Los documentos se incrementaron en \$ 796 millones (2%). Por su parte los préstamos con garantía hipotecaria se mantuvieron constantes y las otras líneas de financiamiento presentaron aumentos del 2,5% (\$ 247 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un aumento de 12,7% (\$9.044 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento en términos absolutos (\$3.865 millones). Por su parte el fuerte dinamismo de las otras líneas de financiamiento para empresas explica el 29,4% de la variación interanual. (CUADRO 3).

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante el mes de mayo se incrementó en un 1,7% (\$1.203 millones) en relación a abril. 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 \$589 millones (1,8%) y \$420 millones (2,1%) 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 \$134 millones y en el segundo de \$61 millones.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$10.401 millones, equivalente al 16,9%. La línea que más contribuyó fue la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$5.072 millones (32,8%), seguido por los préstamos personales, \$4.712 millones (16,9%) (CUADRO 3).

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

DESTINO	May-10		Abr-10	May/2010 vs Abr/2010		May-09	May/2010 vs May/2009	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	79.999	52,6%	77.220	2.779	3,6%	70.955	9.044	12,7%
Adelantos	21.040	13,8%	19.305	1.735	9,0%	18.531	2.509	13,5%
Documentos	40.972	27,0%	40.176	796	2,0%	37.107	3.865	10,4%
Hipotecarios*	8.007	5,3%	8.006	1	0,0%	8.000	7	0,1%
Otros	9.981	6,6%	9.733	247	2,5%	7.318	2.663	36,4%
Prestamos a las Familias	72.021	47,4%	70.818	1.203	1,7%	61.620	10.401	16,9%
Vivienda *	11.093	7,3%	11.032	61	0,5%	10.921	172	1,6%
Prendarios	7.746	5,1%	7.612	134	1,8%	7.300	446	6,1%
Personales	32.666	21,5%	32.077	589	1,8%	27.954	4.712	16,9%
Tarjetas	20.517	13,5%	20.097	420	2,1%	15.445	5.072	32,8%
Total	152.020	100,0%	148.038	3.983	2,7%	132.575	19.446	14,7%

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 febrero de 2010, último dato disponible, y en relación al mismo mes de 2009, se mantiene el crecimiento de los préstamos a las Pymes. Si observamos el comportamiento al interior del sistema bancario, se distingue el desempeño de la banca cooperativa, que para este período muestra un incremento en los préstamos a este sector del 35% (\$948 millones). En términos absolutos las variaciones más importantes vienen dadas por la banca pública nacional y la banca privada local con un aumento de las financiaciones a la pymes del orden del 19% (\$ 1.152 millones) y 23% (\$2.425) respectivamente. Sin embargo en el caso de esta última el incremento responde principalmente a los bajos niveles de préstamos pymes que presentaban estas entidades en Febrero de 2009. De esta forma el desempeño de estos tres sectores de la banca permite que los préstamos a las pequeñas y medianas empresas hayan mostrado una variación positiva del 14% para el conjunto del sistema bancario (\$4.754 millones).

Por su parte la banca extranjera, tal como viene sucediendo durante los últimos meses, es la que muestra el peor desempeño en cuanto a la evolución de 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 11% (\$154 millones). Por su parte la banca pública provincial y municipal presenta un incremento del 7% (\$391 millones) en el monto de sus préstamos pymes.

CUADRO 4. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, febrero 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	183.140,6	128.933,4	34.751,5	12.585,7	6.021,2	7.989,3	8.155,3
Bancos Públicos	67.690,9	40.320,0	11.686,3	6.006,6	2.305,2	1.720,3	1.654,2
Nacionales	40.299,7	20.170,2	6.056,5	2.837,5	1.556,1	796,8	866,1
Provinciales y municipales	27.391,2	20.149,8	5.629,8	3.169,1	749,1	923,6	788,1
Bancos Privados	115.449,7	88.613,4	23.065,0	6.579,0	3.716,0	6.269,0	6.501,0
S.A.de capital nacional	48.344,2	40.202,6	10.750,8	3.394,5	1.642,2	2.747,0	2.967,1
Cooperativos	5.617,5	4.462,8	2.687,2	1.088,1	460,9	681,2	457,0
Locales de capital extranjero	46.480,6	36.729,0	8.205,9	2.057,2	1.350,4	2.348,8	2.449,5
Suc. entidades fcieras del exterior	15.007,5	7.219,0	1.421,3	39,3	262,5	492,0	627,5

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 \$, febrero 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	204.607,6	141.185,2	39.505,7	14.886,0	6.620,6	9.091,3	8.907,7
Bancos Públicos	81.705,2	43.677,6	13.229,2	6.947,5	2.624,5	1.949,2	1.708,0
Nacionales	52.784,0	21.868,6	7.208,2	3.503,3	1.767,4	1.043,6	893,9
Provinciales y municipales	28.921,2	21.809,0	6.021,0	3.444,2	857,1	905,6	814,0
Bancos Privados	122.902,4	97.507,6	26.276,4	7.938,5	3.996,1	7.142,1	7.199,8
S.A.de capital nacional	55.239,4	45.854,6	13.176,0	4.169,9	1.981,9	3.471,3	3.552,9
Cooperativos	6.858,9	5.631,1	3.635,3	1.587,5	532,1	833,7	682,0
Locales de capital extranjero	46.748,4	39.522,9	8.197,6	2.145,3	1.257,4	2.439,2	2.355,7
Suc. entidades fcieras del exterior	14.055,7	6.498,9	1.267,5	35,8	224,7	397,9	609,1

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

CUADRO 6. Variación nominal por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, febrero 2010 vs febrero 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	12.251,8	4.754,2	2.300,3	599,4	1.102,0	752,5
Bancos Públicos	3.357,6	1.542,9	940,9	319,3	228,9	53,8
Nacionales	1.698,4	1.151,7	665,8	211,3	246,8	27,8
Provinciales y municipales	1.659,2	391,2	275,1	108,0	-17,9	26,0
Bancos Privados	8.894,2	3.211,4	1.359,5	280,1	873,1	698,7
S.A.de capital nacional	5.652,0	2.425,2	775,4	339,7	724,3	585,8
Cooperativos	1.168,3	948,2	499,4	71,2	152,5	225,1
Locales de capital extranjero	2.793,9	-8,2	88,1	-93,0	90,4	-93,7
Suc. entidades fcieras del exterior	-720,1	-153,8	-3,5	-37,8	-94,1	-18,4

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

CUADRO 7. Variación porcentual por tramo de deuda y grupo de bancos, febrero 2010 vs febrero 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	9,5%	13,7%	18,3%	10,0%	13,8%	9,2%
Bancos Públicos	8,3%	13,2%	15,7%	13,9%	13,3%	3,2%
Nacionales	8,4%	19,0%	23,5%	13,6%	31,0%	3,2%
Provinciales y municipales	8,2%	6,9%	8,7%	14,4%	-1,9%	3,3%
Bancos Privados	10,0%	13,9%	20,7%	7,5%	13,9%	10,7%
S.A.de capital nacional	14,1%	22,6%	22,8%	20,7%	26,4%	19,7%
Cooperativos	26,2%	35,3%	45,9%	15,5%	22,4%	49,3%
Locales de capital extranjero	7,6%	-0,1%	4,3%	-6,9%	3,8%	-3,8%
Suc. entidades fcieras del exterior	-10,0%	-10,8%	-8,9%	-14,4%	-19,1%	-2,9%

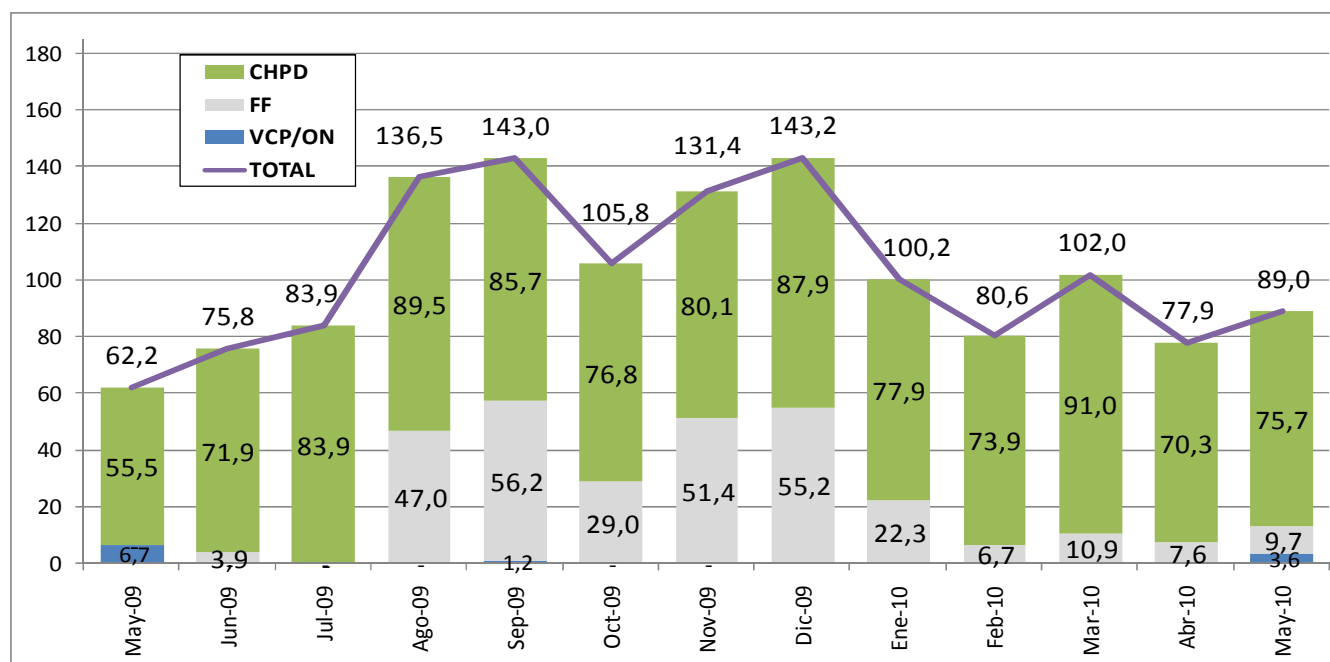
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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 mayo el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$89 millones, mostrando un incremento de \$11,1 millones (14,3%) respecto a abril.

La negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD) aumentó, en relación al mes anterior, en 7,7% (\$5,4 millones) y respecto al mismo mes de 2009 se incrementó en 36,3% (\$20,2 millones). Así, en mayo se realizaron 3.218 operaciones por \$75,7 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)² del 12,7%. Por otra parte, se registró una operación de Fideicomiso Financiero por un monto de \$9,7 millones, y una colocación en el rubro Obligaciones Negociables por \$3,6 millones (GRÁFICO 3).

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

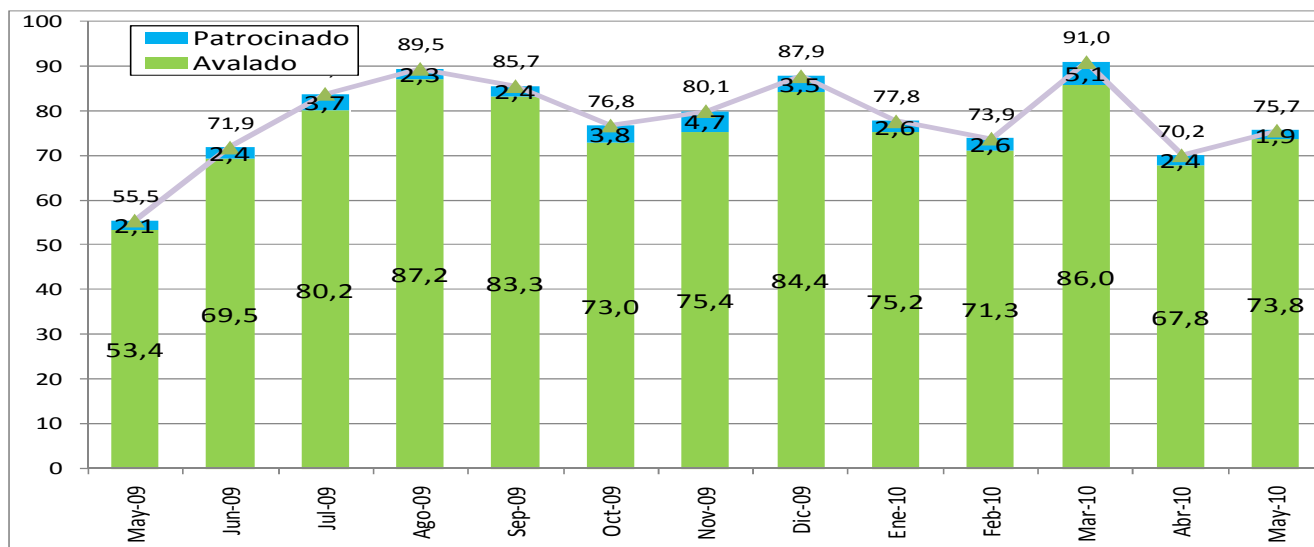


Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En el mes de mayo se mantuvo el predominio de los cheques avalados, representando el 97,5% del total de los montos negociados. El otro 2,5% corresponde a cheques patrocinados. Así, se registraron 3.166 cheques del primer tipo por un monto de \$73,8 millones y 52 cheques patrocinados por \$1,9 millones. Estos últimos redujeron un 20,8% (\$0,5 millones) el monto de las financiaciones con respecto a un mes atrás y un 9,7% (\$0,2 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, los cheques avalados presentaron un incremento mensual de \$6 millones (8,9%) y una variación positiva de \$20,4 millones (38,1%) en relación a un año atrás. (GRÁFICO 4).

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

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



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

En cuanto a la evolución de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, se presenta la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 8. En ambos sistemas se observa un descenso de las tasas de interés para los plazos más largos y un incremento para los plazos más cortos en los cuales se operó. La reducción del costo del financiamiento es muy significativa cuando comparamos las tasas vigentes actualmente contra las que se pactaban un año atrás. En este caso, si tomamos un promedio simple, el descenso de la tasa de interés para el sistema avalado es de 5,1 p.p., mientras que para el sistema patrocinado es de 12,4 p.p.

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

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
May/2010 (%)	11,15	12,41	13,02	13,89	15,30	17,03
Abr/2010 (%)	10,46	12,07	12,97	14,20	15,80	17,98
May/2009 (%)	15,37	15,65	16,57	18,53	22,45	24,97
May/2010 vs Abr/2010 (p.p.)	0,7	0,3	0,0	-0,3	-0,5	-0,9
May/2010 vs May/2009 (p.p.)	-4,2	-3,2	-3,6	-4,6	-7,2	-7,9
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
May/2010 (%)	13,80	18,47				
Abr/2010 (%)	11,48	20,24				
May/2009 (%)	25,51	31,63				
May/2010 vs Abr/2010 (p.p.)	2,3	-1,8				
May/2010 vs May/2009 (p.p.)	-11,7	-13,2				

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 mayo, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 304.845 millones, evidenciando un incremento de 3,8% (\$11.164 millones) respecto a abril. En relación a mayo de 2009 se observa un incremento de 25,8% (\$62.438 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 1,5% (\$2.426 millones). Este aumento, si analizamos los distintos tipos de imposiciones, responde esencialmente al crecimiento de los depósitos que se encuentran en cuenta corriente del 3,3% (\$1.570 millones), seguidos de los que se encuentran en otros que sufrieron un incremento del 2,3% (\$ 182 millones) y los de caja de ahorros que aumentaron en un 1,1% (\$ 439 millones). Y por último los depósitos en plazo fijo que crecieron 0,3% (\$234 millones). Respecto a igual mes de 2009, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$29.129 millones, 21,2%. (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	
	Mayo/2010	Abril/2010	Nominal	%	Mayo/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	49.584	48.014	1.570	3,3%	39.211	10.373	26,5%
Caja de Ahorros	40.198	39.759	439	1,1%	33.265	6.933	20,8%
Plazo Fijo	68.782	68.548	234	0,3%	57.833	10.949	18,9%
Otros	8.103	7.921	182	2,3%	7.229	874	12,1%
Total Depósitos \$	166.667	164.242	2.426	1,5%	137.538	29.129	21,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

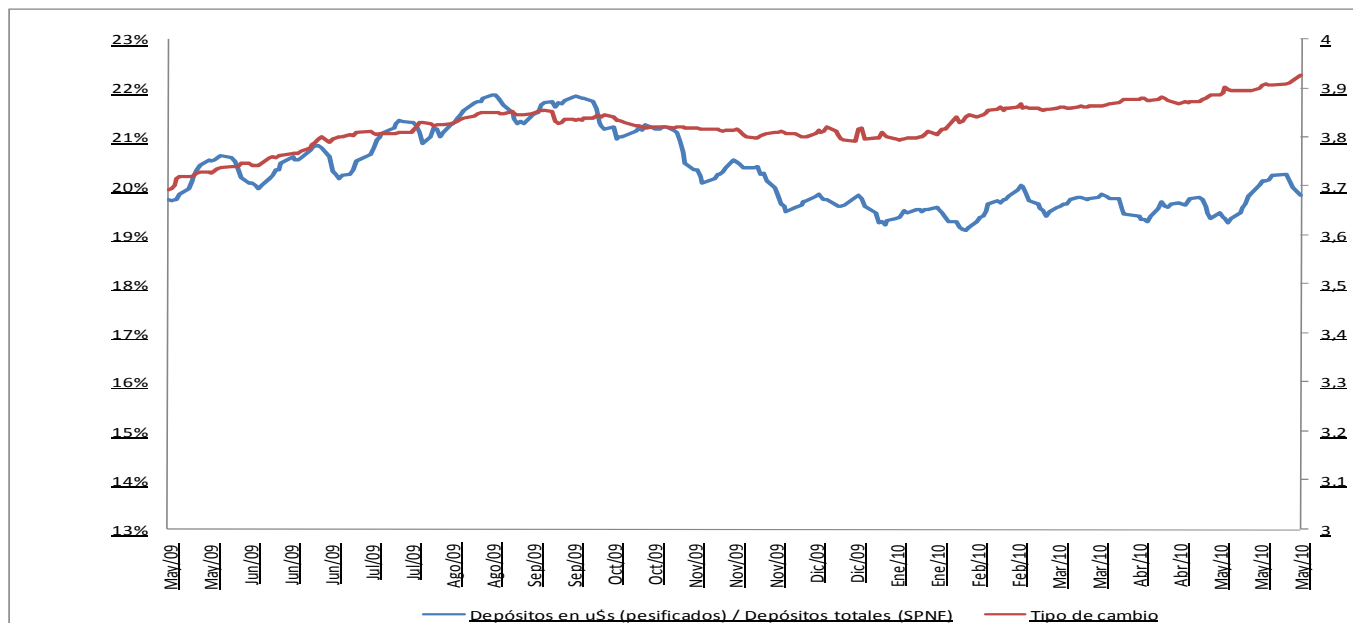
Los **depósitos en dólares del SPNF** en mayo, mostraron una variación respecto a abril de 2010 del 2,2% (\$232 millones). En cuanto a mayo del año pasado, se registró un crecimiento del 12,6% (\$1.175 millones). (CUADRO 11).

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

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Mayo/2010	Abril/2010	Nominal	%	Mayo/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	5	4	0,3	7,7%	8	-3	-41,3%
Caja de Ahorros	4.322	4.163	159	3,8%	3.398	924	27,2%
Plazo Fijo	5.663	5.584	79	1,4%	5.472	191	3,5%
Otros	545	551	-6	-1,2%	482	63	13,0%
Total Depósitos u\$s	10.535	10.303	232	2,2%	9.359	1.175	12,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En mayo 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 3,8 p.p. en relación a los depósitos de 30 a 59 días, y un crecimiento de 9,5 p.p. respecto a igual mes de 2008. Asimismo, los depósitos a más de 180 y 365 días cayeron su porcentaje de participación pasando del 12,8% en mayo de 2008 a 9,6% en el 2009, y disminuyendo a 9,0% en mayo del presente año. Así, en la actualidad, el 56,5% 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	Mayo 2010	Mayo 2009	Mayo 2008
Hasta 59 días	56,5%	60,3%	47,0%
de 60 a 89 días	16,9%	14,6%	12,1%
de 90 a 179 días	16,7%	14,7%	15,3%
de 180 a 365 días	9,0%	9,6%	12,8%
de 366 y más	0,9%	0,8%	12,8%

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en mayo un 7,9% (\$5.512 millones). La trayectoria correspondiente al mes de mayo se explica por el aumento de los depósitos a plazo fijo del 20,2% (\$ 7.344 millones), seguidos por los otros depósitos que crecieron un 8,6% (\$335 millones). Estos crecimientos fueron compensados por la caída de los depósitos en cuenta corriente del 8,6% (\$2.178 millones) y los que se encuentra en caja de ahorros del 0,2% (\$6 millones). Respecto al mismo mes del 2009 el total de los depósitos del sector público crecieron un 21,6% (\$13.350 millones).

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

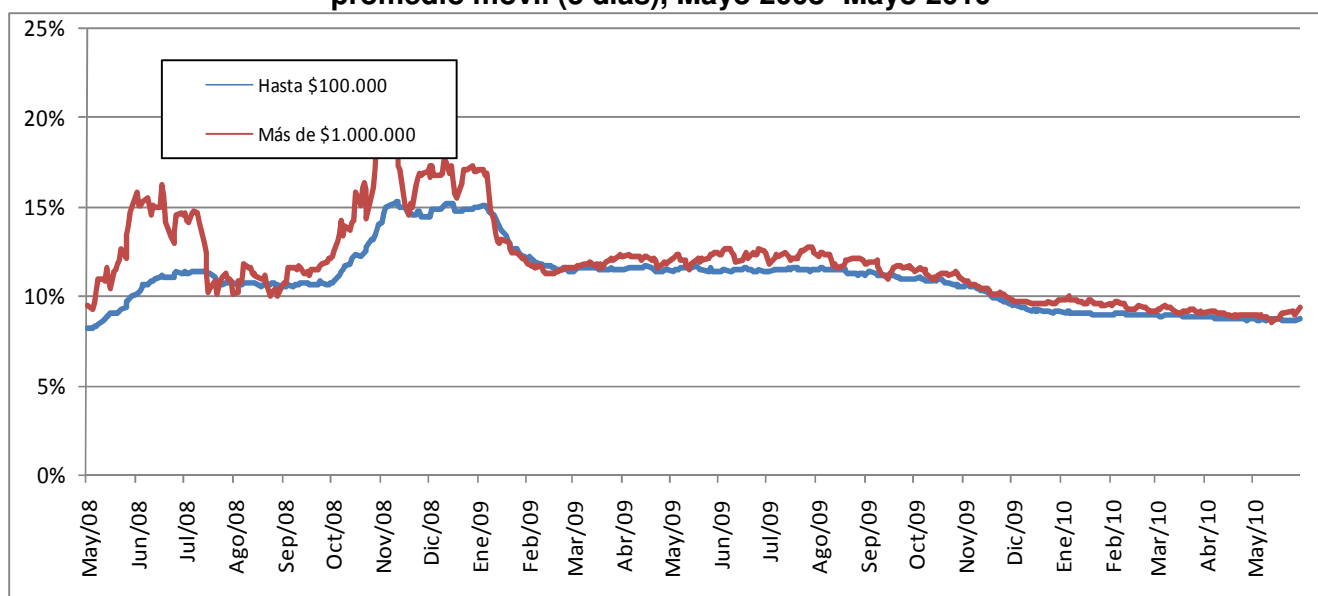
	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Mayo/2010	Abril/2010	Nominal	%	Mayo/2009	Nominal	%
Cuenta Corriente	23.196	25.374	-2.178	-8,6%	23.494	-298	-1,3%
Caja de Ahorros	3.840	3.846	-6	-0,2%	3.957	-117	-3,0%
Plazo Fijo	43.783	36.439	7.344	20,2%	30.174	13.609	45,1%
Otros	4.247	3.912	335	8,6%	4.090	157	3,8%
Total Depósitos \$	75.066	69.554	5.512	7,9%	61.715	13.350	21,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En mayo de 2010, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo fijo entre 30 y 44 días fue en promedio del 8,9% anual; 0,1 p.p. por debajo a la observada un mes atrás y 3,1 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 incremento de 0.1 p.p. respecto a abril de este año, y una caída del 3,4% respecto al mismo mes de 2009, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 8,8%, con una variación negativa del 0.2 p.p. respecto al mes anterior y de 3,2 p.p. en relación a mayo del año pasado.

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



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

En relación a la evolución de las tasas activas para marzo de 2010 (último dato disponible), se evidencian notables variaciones. Con respecto a febrero, la línea documentos a sola firma presentó una disminución de 0.29 p.p., mientras que la de adelantos en cuenta corriente y personales cayeron en 0.35 p.p. y 0.73 p.p. Las tasas de tarjeta de crédito también mostraron una disminución del 0.44 p.p., al igual que los créditos hipotecarios (0.73 p.p.) y prendarios (0.67 p.p.).

En relación a 6 meses atrás, las tasas presentaron la misma tendencia a la baja con excepción de la línea de hipotecarios que mostraron un aumento de 0.24 p.p. En cuanto a marzo del 2009 contra marzo del 2010, también hay una variación negativa en todas las tasas, salvo en la línea de tarjeta de crédito que presenta un aumento de 0.30 p.p. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

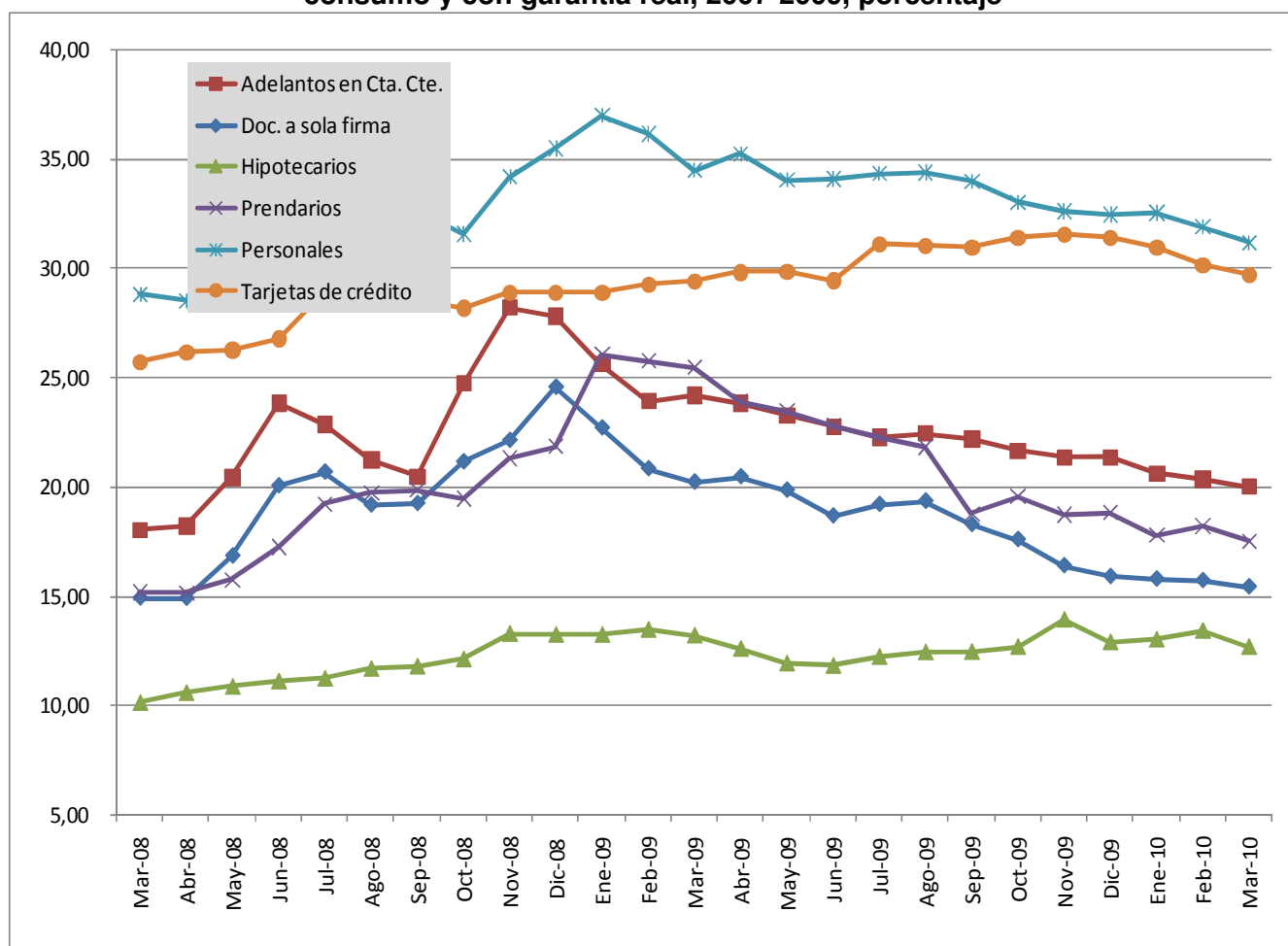
CUADRO 14. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y pp.*

Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Marzo -10 (%)	20,02	15,42	12,70	17,54	31,15	29,70
Febrero -10 (%)	20,37	15,71	13,43	18,21	31,88	30,14
Marzo/2010 vs Febrero/2010 (p.p.) -1 mes-	-0,35	-0,29	-0,73	-0,67	-0,73	-0,44
Septiembre -09 (%)	22,20	18,28	12,46	18,78	33,98	30,98
Marzo/2010 vs Septiembre/2009 (p.p.) -6 meses-	-2,18	-2,86	0,24	-1,24	-2,83	-1,28
Marzo-09 (%)	24,19	20,22	13,22	25,45	34,45	29,40
Marzo/2010 vs Marzo/2009 (p.p.) -1 año-	-4,17	-4,80	-0,52	-7,91	-3,30	0,30

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.

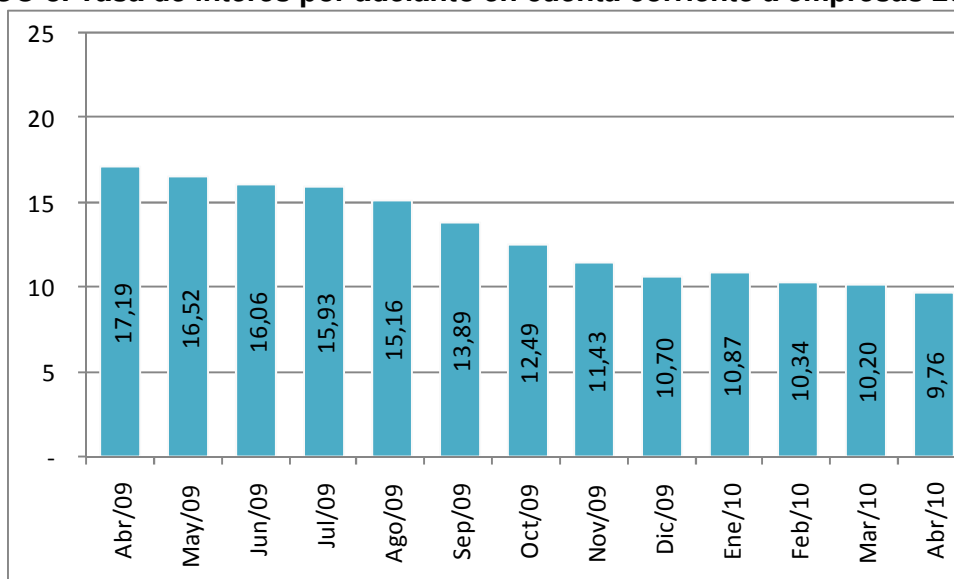
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2007-2009, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Durante el mes de abril, 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 caída de 0.44 p.p. con respecto al mes anterior. El nivel de la misma es 9.76%, evidenciando una importante reducción de 7,4 p.p. en relación a abril del año 2009. (GRAFICO 8).³

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

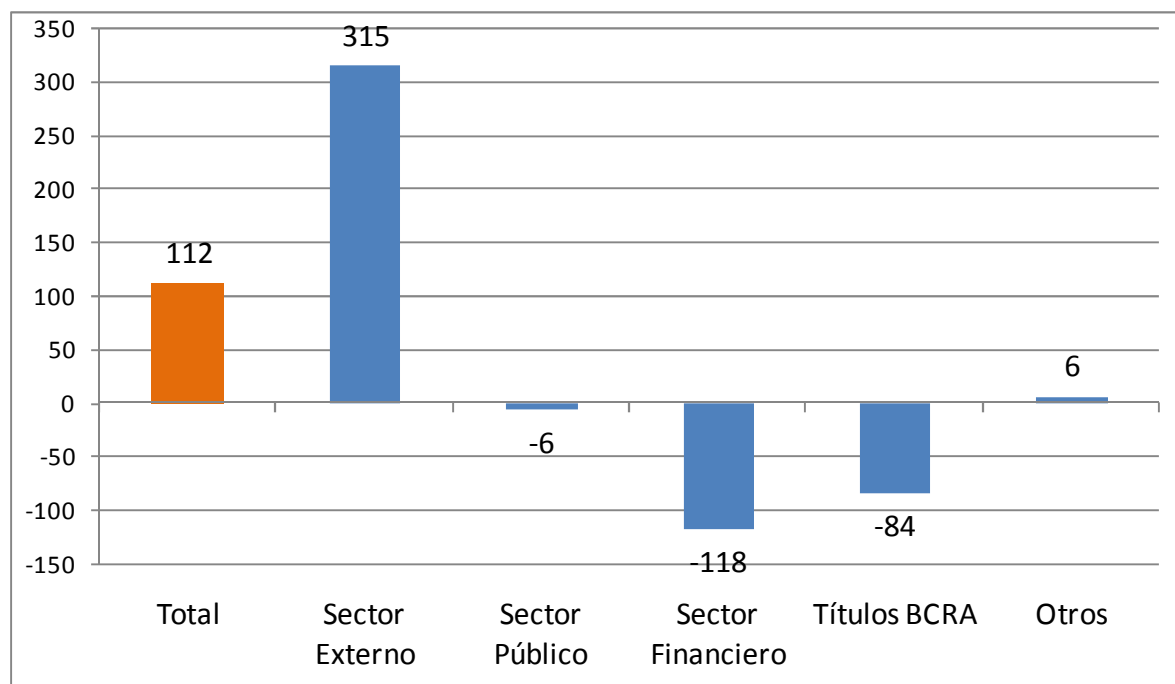
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de mayo, la **Base Monetaria** promedió los \$ 123.657 millones, \$ 3.381 millones por encima del mes anterior y \$ 22.590,56 millones mas que mayo de 2009. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 22,4% (CUADRO 15).

El GRÁFICO 9 muestra los factores explicativos de la variación acumulada entre puntas de la Base Monetaria (promedio diario). La misma presenta importantes modificaciones:

- ✓ La **Base Total** se incremento en \$112 millones durante mayo del 2010.
- ✓ En lo que concierne al **sector externo** tuvo un rol expansivo por \$315 millones,
- ✓ El **sector público** generó una disminución de la base monetaria de \$6 millones.
- ✓ El **sector financiero**, a través de un aumento de pases pasivos, mostró un rol contractivo por \$118 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la Emisión de **Títulos Públicos**, el BCRA disminuyo la base en \$84 millones.

GRÁFICO 9. Factores que explican las variaciones (promedio diario) de la Base Monetaria Mayo 2010. En millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** en el mes de mayo promedió los \$ 84.162 millones, \$ 1.772 millones por encima del promedio de abril de 2010. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 22.54% (CUADRO 15).

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

Conceptos	Mayo 2010	Abril 2010	Mayo 2009
BASE MONETARIA	123.657	120.276	101.066
1. Circulante en Poder del Público	84.162	82.440	68.682
2. Reservas Bancarias	39.494	37.836	32.384
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	28.731	27.729	24.169
2.2 Efectivo en Pesos	10.763	10.106	8.215
Reservas BCRA	188.944	184.535	173.447
Tipo de Cambio	3,90	3,88	3,72
Cuenta Corriente	72.780	73.388	62.649
Caja de Ahorro	44.038	43.605	37.202
Plazo Fijo	112.565	104.969	88.009
M1/PIB	12,66%	12,71%	12,18%
M2/PIB	17,20%	17,06%	15,64%
M3/PIB	26,46%	25,81%	24,84%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	65,4%	65,2%	58,3%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	127,3%	128,6%	115,8%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	18,17	18,05	20,00

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 mayo de 2010 y abril de 2010 y al IV Trimestre de 2008 para mayo de 2009.

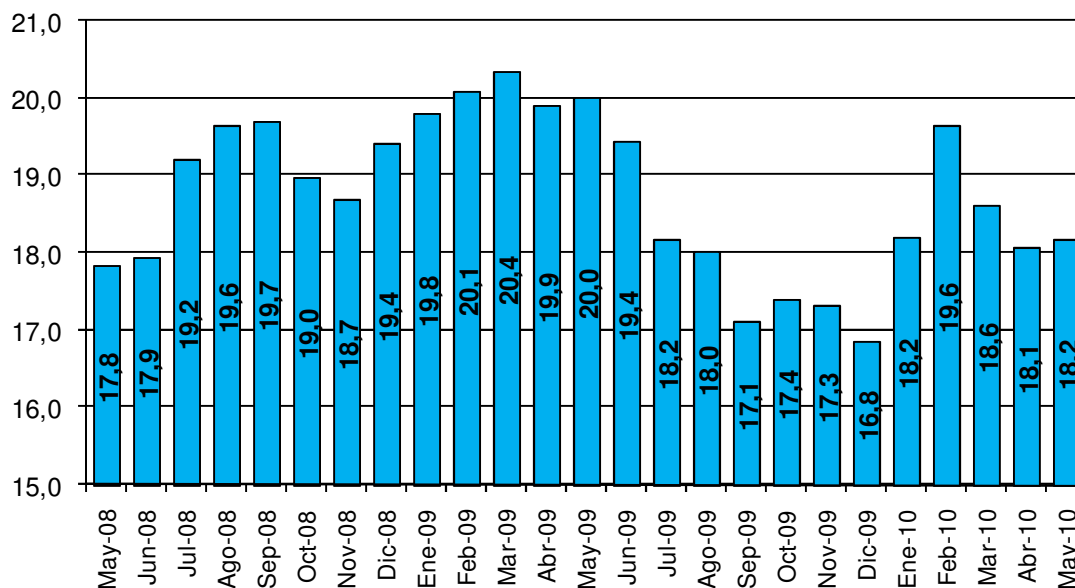
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, Las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 mayo se observó un **nivel de liquidez apenas superior** al registrado durante el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 18,17% (GRÁFICO 10).

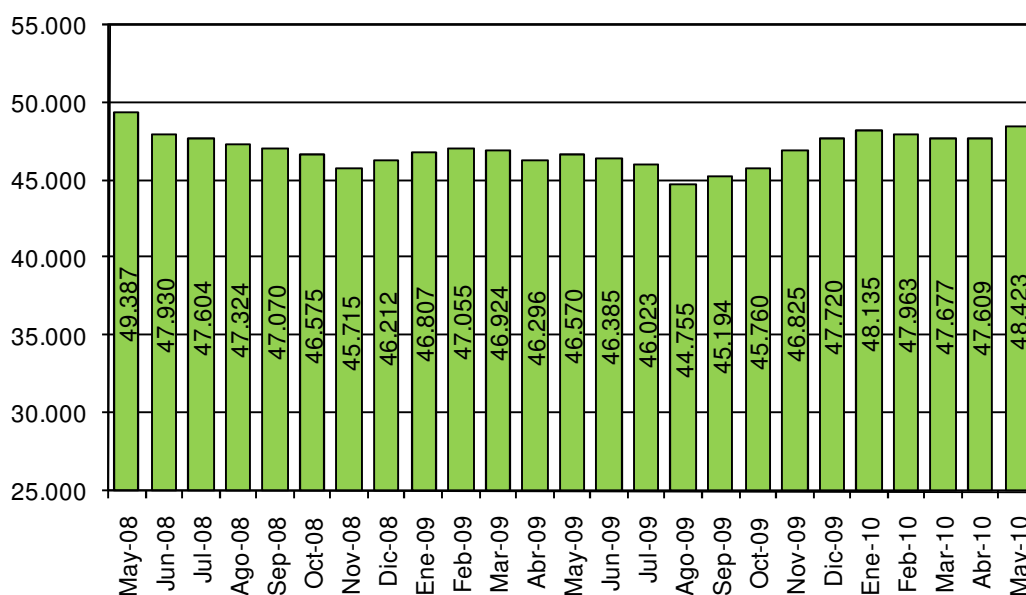
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2008-2010, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** en el mes de mayo alcanzó un promedio de u\$s 48.423 millones (GRÁFICO 11), mostrando un incremento en relación a abril de u\$s 814 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 15).

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

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

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

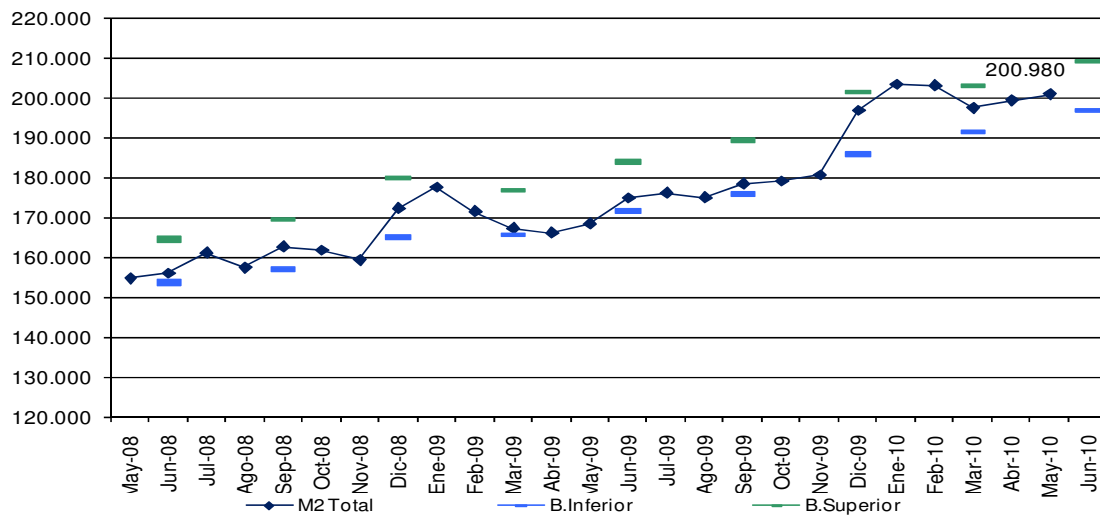
En el primer trimestre de 2010, nuevamente las metas monetarias fueron cumplidas. En marzo, el saldo del M2 total alcanzó los \$197.620 millones, un 3,3% por encima del límite inferior y un 2,6% por debajo del límite superior, evidenciando un crecimiento interanual de la demanda de dinero del 18%.

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.

Durante el mes de mayo, el saldo promedio del M2 total alcanzó los \$200.980 millones, lo que implica un incremento de 0,8% con respecto al mes anterior. De mantenerse esta tasa de crecimiento del M2 total se cumplirían las metas para el segundo trimestre del año.

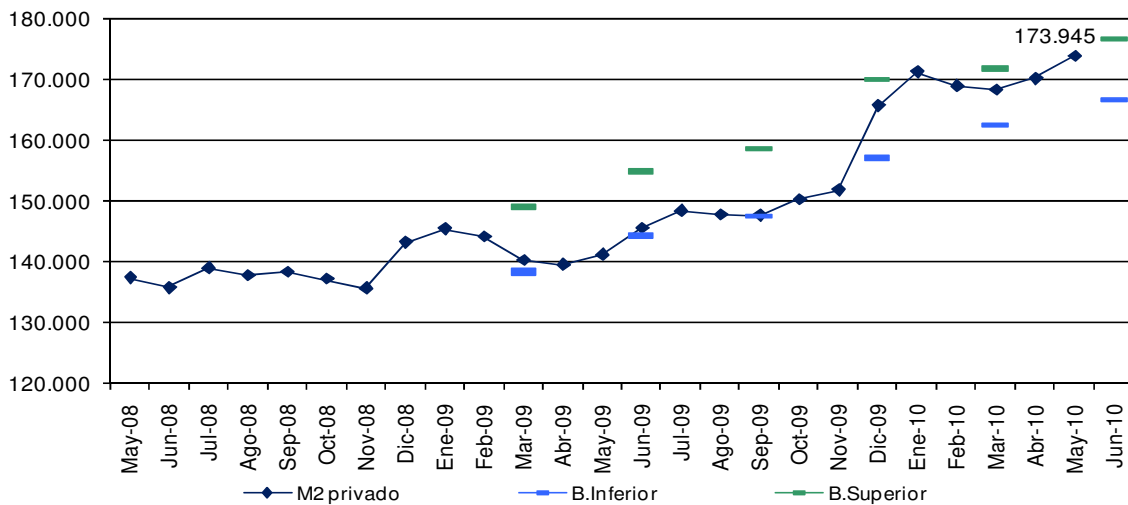
Por su parte el agregado M2 privado promedió durante el mes de mayo los \$173.945 millones, un 2,2% por encima del nivel registrado en marzo, ubicándose un 1,6% por debajo del límite superior de las metas del programa monetario.

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.