

*Año 6 N° 68
DICIEMBRE 2009*

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) han mostrado el mayor dinamismo desde junio de este año. En noviembre presentaron un incremento en el promedio mensual de 1,5% (\$1.673 millones) en relación al mes anterior y un crecimiento interanual de 8,0% (\$8.634 millones). En la actualidad, los saldos de préstamos en pesos alcanzan un nivel de \$116.287 millones. El crecimiento mensual estuvo liderado, en tres cuartas partes, por las financiaciones destinadas a las familias, en especial al financiamiento de saldos de tarjetas de crédito. Por primera vez en cuatro meses se registró una variación positiva en el crédito a las empresas.
- ✓ Durante el mes de noviembre, el saldo mensual de los depósitos totales en pesos y dólares pesificados (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$255.831 millones, evidenciando un incremento de 0,8% (\$2.068 millones) respecto a octubre. En relación a noviembre de 2008 se observa una suba de 10,7% (\$24.647 millones).
- ✓ Para el mes de julio de 2009 -último dato disponible- se mantiene la desaceleración del crecimiento de los préstamos al sector PyMe y el rol destacado de la banca pública. Si miramos el comportamiento al interior del sistema bancario, se distingue la banca pública, que para el mismo período muestra un incremento en los préstamos a este sector de 26,3% (\$2.593 millones), mientras que la banca privada presenta una disminución de -9,6% (-\$2.301 millones). Los bancos extranjeros que ha disminuido en un 16,1% prácticamente el doble de los capitales nacionales y a la banca cooperativa.
- ✓ Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de noviembre el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó los \$131,4 millones, mostrando una suba de \$25,6 millones (24,2%) respecto a octubre.
- ✓ En el mes de noviembre, la base monetaria promedió los \$109.613 millones, \$2.282 millones por encima en relación a un mes atrás (2,13%). Respecto a noviembre de 2008, el incremento alcanza los \$8.679 millones (8,6%).

Director

Guillermo Wierzba

Investigadores

*María José Castells
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

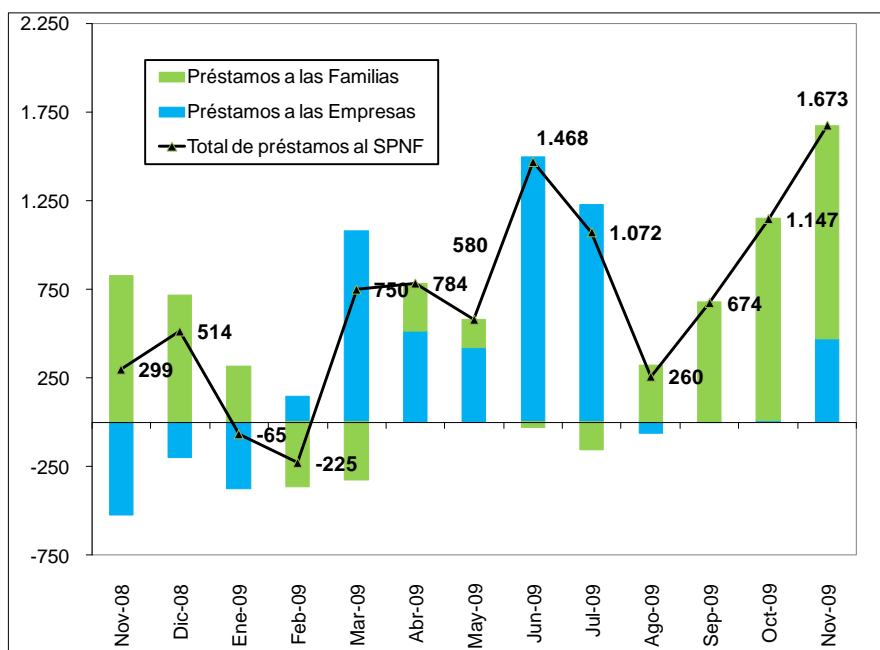
*Av. Corrientes 345 1er piso
Ciudad Autónoma de Buenos Aires*

**El presente informe fue elaborado por Claudio Golonbek, María José Castells, 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) han mostrado el mayor dinamismo a partir de junio pasado. En noviembre tuvieron un incremento en el promedio mensual de 1,5% (\$1.673 millones) en relación al mes anterior y registraron un crecimiento interanual de 8% (\$8.634 millones). En la actualidad, los saldos de préstamos en pesos alcanzan un nivel de \$116.287 millones. El crecimiento en el período mensual estuvo liderado en tres cuartas partes por las financiaciones destinadas a las familias, en especial al financiamiento de saldos de tarjetas de crédito.

GRÁFICO 1. Variaciones mensuales de los préstamos en pesos al SPNF, 2008-2009, millones de \$



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

a) Préstamos a las empresas

En noviembre, los préstamos en pesos a las empresas mostraron un leve incremento de \$468 millones (0,9%), revirtiendo la tendencia al estancamiento de los últimos tres meses. La línea de documentos a sola firma mostró la mayor variación: creció en \$356 millones (1,7%) respecto a un mes atrás. Por detrás, se destaca el incremento de otras líneas de financiamiento que alcanzaron los \$6.432 millones, registrando un aumento de 3,5% en relación a octubre. Por su parte, los créditos hipotecarios también tuvieron una variación positiva, incrementándose en \$95 millones (1,2%). Los adelantos en cuenta corriente son la única línea que registró una disminución de sus saldos por \$201 millones (-1,2%).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 10,1% (\$4.846 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$1.468 millones; 7,4%). El conjunto de las otras líneas destinadas al financiamiento de empresas también mostró un mayor dinamismo, con un incremento que supera los \$1.570 millones (32,3%) (CUADRO 1).

b) Préstamos a las Familias

En noviembre, los préstamos en pesos a las familias se incrementaron en relación a un mes atrás en 1,9% (\$1.205 millones). Este desempeño se explica, principalmente, por el mayor dinamismo del crédito para financiar préstamos personales y saldos de tarjeta de crédito, que registraron incrementos por \$602 millones (2,1%) y \$511 millones (3,1%) respectivamente. Por su parte, la línea de préstamos prendarios creció un 1,6% (\$112 millones). Únicamente los saldos de créditos hipotecarios a la vivienda otorgados por los bancos mostraron una baja de \$20 millones (-0,2%).

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$3.788 millones, equivalente al 6,3%. Al igual que lo que se observa en la dinámica mensual, las líneas que más contribuyeron a esta variación son el financiamiento a saldos de tarjetas y a créditos personales con una variación interanual de \$2.690 millones (18,9%) y de \$1.987 millones respectivamente (7,2%) (CUADRO 1).

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

DESTINO	Nov-09		Oct-09	Nov/2009 vs Oct/2009		Nov-08	Nov/2009 vs Nov/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	52.794	45,4%	52.325	468	0,9%	47.948	4.846	10,1%
Adelantos	17.152	14,7%	17.353	-201	-1,2%	15.946	1.206	7,6%
Documentos	21.412	18,4%	21.056	356	1,7%	19.944	1.468	7,4%
Hipotecarios	7.798	6,7%	7.703	95	1,2%	7.197	601	8,3%
Otros	6.432	5,5%	6.213	218	3,5%	4.861	1.570	32,3%
Préstamos a las Familias	63.493	54,6%	62.288	1.205	1,9%	59.705	3.788	6,3%
Vivienda	9.957	8,6%	9.977	-20	-0,2%	10.279	-322	-3,1%
Prendarios	7.006	6,0%	6.894	112	1,6%	7.573	-567	-7,5%
Personales	29.607	25,5%	29.006	602	2,1%	27.620	1.987	7,2%
Tarjetas	16.922	14,6%	16.411	511	3,1%	14.232	2.690	18,9%
Total	116.287	100%	114.613	1.673	1,5%	107.653	8.634	8,0%

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

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron en octubre una leve contracción del 0,4% (u\$s21 millones). Ésta se explica por la caída de los préstamos a las empresas por u\$s16 millones (0,3%) y por los préstamos a las familias en u\$s5 millones (1,7%).

En relación a un año atrás, se observa una caída de los préstamos en dólares de 15,3% (-u\$s929 millones), liderada principalmente por la caída de la línea de documentos a sola firma y por la de los préstamos prendarios. (CUADRO 2)

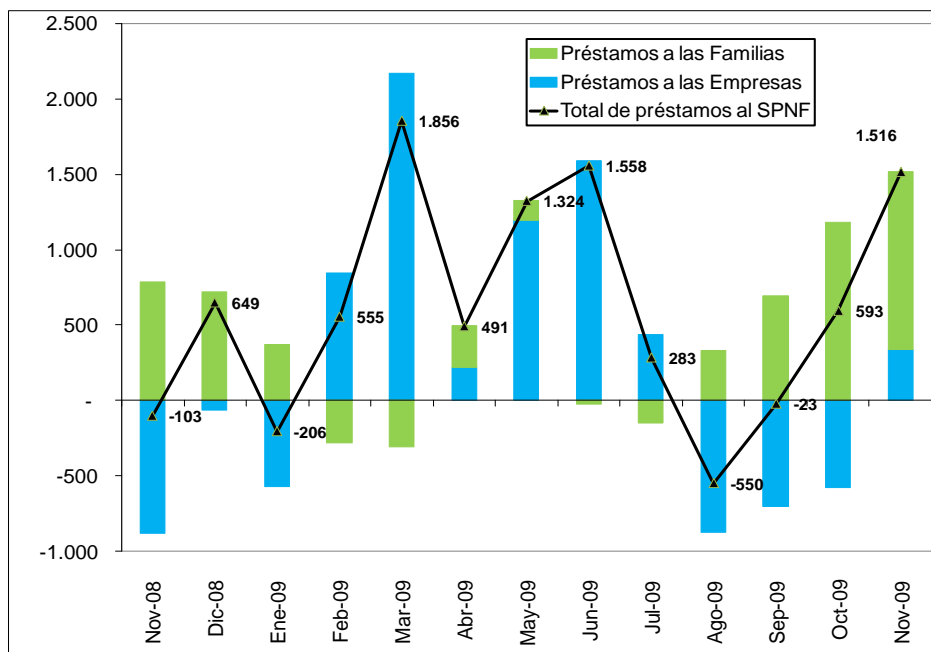
CUADRO 2. Préstamos al SPNF en moneda extranjera, saldos y variaciones nominales, millones de u\$s y %

DESTINO	Nov-09		Oct-09	Nov/2009 vs Oct/2009		Nov-08	Nov/2009 vs Nov/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	4.868	94,3%	4.884	-16	-0,3%	5.800	-932	-16,1%
Adelantos	316	6,1%	311	5	1,5%	170	146	86,2%
Documentos	3.868	75,0%	3.903	-35	-0,9%	5.029	-1.161	-23,1%
Hipotecarios	102	2,0%	100	2	2,1%	93	9	9,2%
Otros	583	11,3%	570	13	2,2%	508	75	14,7%
Préstamos a las Familias	292	5,7%	297	-5	-1,7%	289	3	1,0%
Vivienda	128	2,5%	129	-1	-1,1%	133	-5	-4,1%
Prendarios	64	1,2%	64	-0	-0,1%	80	-16	-20,1%
Personales	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	100	1,9%	104	-4	-3,4%	76	24	32,3%
Total	5.160	100,0%	5.181	-21	-0,4%	6.089	-929	-15,3%

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

Si observamos los préstamos totales, en pesos y dólares pesificados, se observa en promedio un crecimiento interanual de 3,9% (\$5.094 millones) y en relación a un mes atrás, de 1,1% (\$1.516 millones). Así, en la actualidad los saldos de préstamos en pesos totales alcanzan los \$135.952 millones.

GRÁFICO 2. Variaciones mensuales de los préstamos totales al SPNF, 2008-2009, millones de \$



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

a) Préstamos totales a las Empresas

Los préstamos a las empresas aumentaron un 0,4% (\$306 millones) respecto del mes anterior. Al igual que los préstamos en pesos, las líneas que lideraron este incremento fueron las de documentos a sola firma y las otras líneas de financiamiento, que presentaron incrementos por \$163 millones (0,5%) y \$258 (3,1%) millones, respectivamente. Por su parte, los créditos con garantía hipotecaria crecieron un 0,9% (\$74 millones). Los adelantos en cuenta corriente se redujeron en \$183 millones (-1,0%).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un aumento de 1,5% (\$1.055 millones), siendo otras líneas de financiamiento las que determinaron este incremento (27,3%, \$1.855 millones). (CUADRO 3).

b) Préstamos totales a las Familias

Los préstamos totales a las familias se incrementaron durante noviembre, en promedio, en 1,9% (\$1.214 millones) en relación a octubre. Este desempeño se explica por el incremento de los saldos de tarjetas y de los préstamos personales, principales líneas de los créditos a este sector, que mostraron una variación positiva de \$497 y \$602 millones. Las línea de prendarios aumentaron en \$112 millones (1,6%) y viviendas se mantuvo estable.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$4.040 millones, equivalente al 6,7%. La línea que más contribuyó fue la de financiamiento a saldos de tarjetas con una variación interanual de \$2.783 millones (19,2%), seguido por los préstamos personales, \$1.987 millones (7,2%) (CUADRO 3).

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

DESTINO	Nov-09		Oct-09	Nov/2009 vs Oct/2009		Nov-08	Nov/2009 vs Nov/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	71.278	52,4%	70.972	306	0,4%	67.412	3.866	5,7%
Adelantos	18.356	13,5%	18.544	-188	-1,0%	16.510	1.846	11,2%
Documentos	36.152	26,6%	35.989	163	0,5%	36.672	-520	-1,4%
Hipotecarios	8.116	6,0%	8.043	73	0,9%	7.677	440	5,7%
Otros	8.654	6,4%	8.396	258	3,1%	6.553	2.101	32,1%
Préstamos a las Familias	64.674	47,6%	63.464	1.210	1,9%	60.495	4.179	6,9%
Vivienda	10.512	7,7%	10.511	1	0,0%	10.551	-39	-0,4%
Prendarios	7.250	5,3%	7.139	111	1,6%	7.839	-589	-7,5%
Personales	29.607	21,8%	29.006	602	2,1%	27.620	1.987	7,2%
Tarjetas	17.304	12,7%	16.808	496	2,9%	14.484	2.820	19,5%
Total	135.952	100,0%	134.436	1.516	1,1%	127.907	8.045	6,3%

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

2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

a) Evolución del Financiamiento Bancario a las PyMEs¹

Según los datos publicados por el BCRA para el mes de julio de 2009, último dato disponible, y en relación al mismo mes de 2008, se mantiene lo observado en los últimos meses: desaceleración del crecimiento de los préstamos a este sector y al rol destacado de la banca pública. Si miramos el comportamiento al interior del sistema bancario, se distingue la banca pública, que para el mismo período muestra un incremento en los préstamos a este sector de 26,3% (\$2.593 millones), mientras que la banca privada presenta una disminución de -9,6% (-\$2.301 millones). Así, se evidencia la mayor tracción ejercida por la banca pública, lo que permitió que el financiamiento otorgado a las PyMEs por el total del sistema bancario aumentara interanualmente un 0,9% (\$292,3 millones), resultando el menor aumento de los últimos años. Dentro del primer conjunto se destacó la banca pública nacional, con un incremento del 53,5% (\$2.448 millones) de los préstamos a PyMEs. En el caso de la banca privada, todos sus segmentos presentan una caída considerable, sobresaliendo la de capitales extranjeros que ha disminuido en un 16,1% prácticamente el doble de los capitales nacionales y a la banca cooperativa. (CUADROS 4 a 7).

Si analizamos la participación que tuvo la cartera PyME en el total de los préstamos al sector privado por tipo de entidad, se destacan la banca cooperativa y la pública (tanto nacional como provincial). En el caso de la primera, atrajo el 56,6% de su cartera total, manteniendo el un nivel parejo en lo que va del año, mientras que la segunda alcanzó el 27,8% en conjunto (los bancos públicos nacionales mostraron una participación del financiamiento PyME del 30,4% y los provinciales del 25,3%). En cuanto a la banca privada (excluida la cooperativa), las entidades de capital nacional evidenciaron un ratio del 24,3%, seguidas, con una participación notablemente menor, por las entidades de capital extranjero y por las sucursales de entidades de financieras del exterior con una participación del 18,0% y 14,4%, respectivamente. (CUADRO 8).

CUADRO 4. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, julio 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	174.340,7	118.554,9	33.863,7	11.932,0	5.597,9	7.918,2	8.415,6
Bancos Públicos	57.655,0	32.714,9	9.852,4	5.471,4	1.664,9	1.300,8	1.415,3
Nacionales	32.375,0	15.061,0	4.577,1	2.365,4	951,8	578,5	681,4
Provinciales y municipales	25.280,0	17.653,9	5.275,4	3.106,1	713,1	722,3	733,9
Bancos Privados	116.685,7	85.840,0	24.011,1	6.460,5	3.933,0	6.617,4	7.000,2
S.A. de capital nacional	49.406,3	39.433,3	11.087,4	3.406,5	1.734,4	2.823,8	3.122,7
Cooperativos	6.108,7	4.504,8	2.855,0	1.178,2	497,4	671,4	508,0
Locales de capital extranjero	46.318,1	35.053,9	8.562,3	1.837,9	1.413,9	2.628,9	2.681,6
Suc. entidades financieras del exterior	14.852,6	6.848,0	1.506,5	38,0	287,3	493,3	687,9

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

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). Fueron realizadas modificaciones en el total a considerar para evaluar el peso de la cartera PyME en el tramo de deuda \$2,5-5 millones, ya que para aislar el efecto que produce en dicho tramo los préstamos al Sector Público, el mismo fue contrapesado con el Total de Deuda del Sistema Financiero (incluyendo garantías otorgadas), en lugar de con el Total de Préstamos al SPNF.

CUADRO 5. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, julio 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	192.932,2	132.430,9	34.156,0	12.799,2	5.732,7	7.832,6	7.791,5
Bancos Públicos	76.641,2	42.232,6	12.445,6	6.773,6	2.327,4	1.756,2	1.588,4
Nacionales	49.006,8	21.515,6	7.024,6	3.733,5	1.589,9	855,2	846,1
Provinciales y municipales	27.634,4	20.717,0	5.420,9	3.040,0	737,6	901,1	742,3
Bancos Privados	116.291,0	90.198,3	21.710,4	6.025,6	3.405,3	6.076,4	6.203,1
S.A.de capital nacional	49.620,6	41.031,3	10.493,0	3.250,9	1.540,4	2.762,8	2.938,9
Cooperativos	5.765,7	4.644,4	2.733,1	1.059,2	453,0	691,0	529,9
Locales de capital extranjero	46.214,7	37.652,0	7.186,9	1.686,5	1.175,7	2.172,4	2.152,3
Suc. entidades fcieras del exterior	14.690,1	6.870,6	1.297,4	29,0	236,2	450,2	582,0

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

CUADRO 6. Variación nominal por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, julio 2009 vs julio 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	18.591,5	13.876,0	292,3	867,2	134,8	-85,6	-624,1
Bancos Públicos	18.986,2	9.517,7	2.593,2	1.302,2	662,5	455,4	173,1
Nacionales	16.631,8	6.454,6	2.447,5	1.368,1	638,1	276,7	164,7
Provinciales y municipales	2.354,4	3.063,1	145,5	-66,1	24,5	178,8	8,4
Bancos Privados	-394,7	4.358,3	-2.300,7	-434,9	-527,7	-541,0	-797,1
S.A.de capital nacional	214,3	1.598,0	-594,4	-155,6	-194,0	-61,0	-183,8
Cooperativos	-343,1	139,6	-121,9	-119,0	-44,4	19,6	21,9
Locales de capital extranjero	-103,4	2.598,1	-1.375,4	-151,4	-238,2	-456,5	-529,3
Suc. entidades fcieras del exterior	-162,5	22,6	-209,1	-9,0	-51,1	-43,1	-105,9

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

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

	Total Deuda Sist. Financiero	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial menor a \$0,5 millones	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
Total Bancos	10,7%	11,7%	0,9%	7,3%	2,4%	-1,1%	-7,4%
Bancos Públicos	32,9%	29,1%	26,3%	23,8%	39,8%	35,0%	12,2%
Nacionales	51,4%	42,9%	53,5%	57,8%	67,0%	47,8%	24,2%
Provinciales y municipales	9,3%	17,4%	2,8%	-2,1%	3,4%	24,7%	1,1%
Bancos Privados	-0,3%	5,1%	-9,6%	-6,7%	-13,4%	-8,2%	-11,4%
S.A.de capital nacional	0,4%	4,1%	-5,4%	-4,6%	-11,2%	-2,2%	-5,9%
Cooperativos	-5,6%	3,1%	-4,3%	-10,1%	-8,9%	2,9%	4,3%
Locales de capital extranjero	-0,2%	7,4%	-16,1%	-8,2%	-16,8%	-17,4%	-19,7%
Suc. entidades fcieras del exterior	-1,1%	0,3%	-13,9%	-23,7%	-17,8%	-8,7%	-15,4%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

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

Total Bancos	23,9%
Bancos Públicos	27,8%
Nacionales	30,4%
Provinciales y municipales	25,3%
Bancos Privados	22,5%
S.A. de capital nacional	24,3%
Cooperativos	56,6%
Locales de capital extranjero	18,0%
Suc. entidades financieras del exterior	14,4%

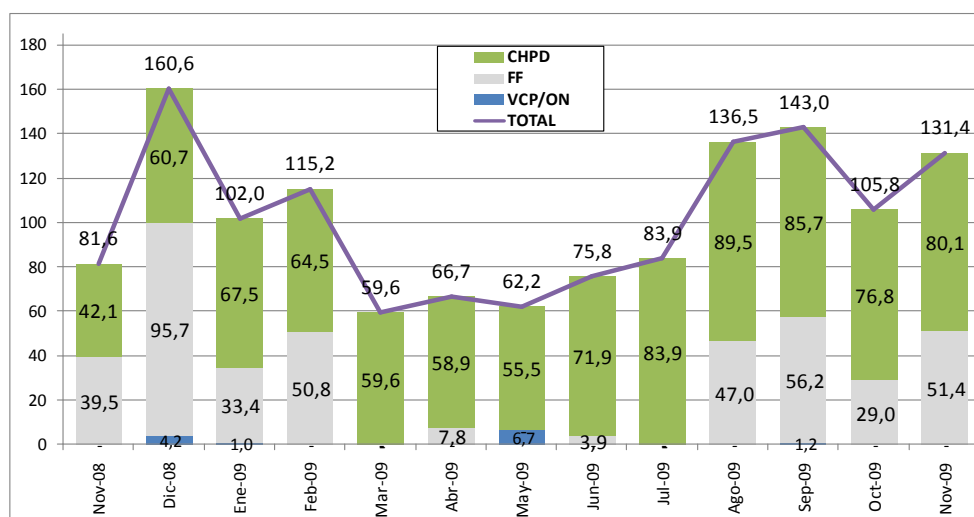
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

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

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de noviembre el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó los \$131,4 millones, mostrando una suba de \$25,6 millones (24,2%) respecto a octubre.

La negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD) se incrementó, en relación al mes anterior, en un 4,2% (\$3,2 millones) y respecto al mismo mes de 2008, en un 90% (\$38 millones). Así, en noviembre se realizaron 3.079 operaciones por \$80,1 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)² del 14,08%. Por otra parte, se registraron 4 operaciones de Fideicomisos Financieros por un monto de \$51,4 millones, mientras que no hubo ninguna Obligación Negociable (GRÁFICO 3).

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

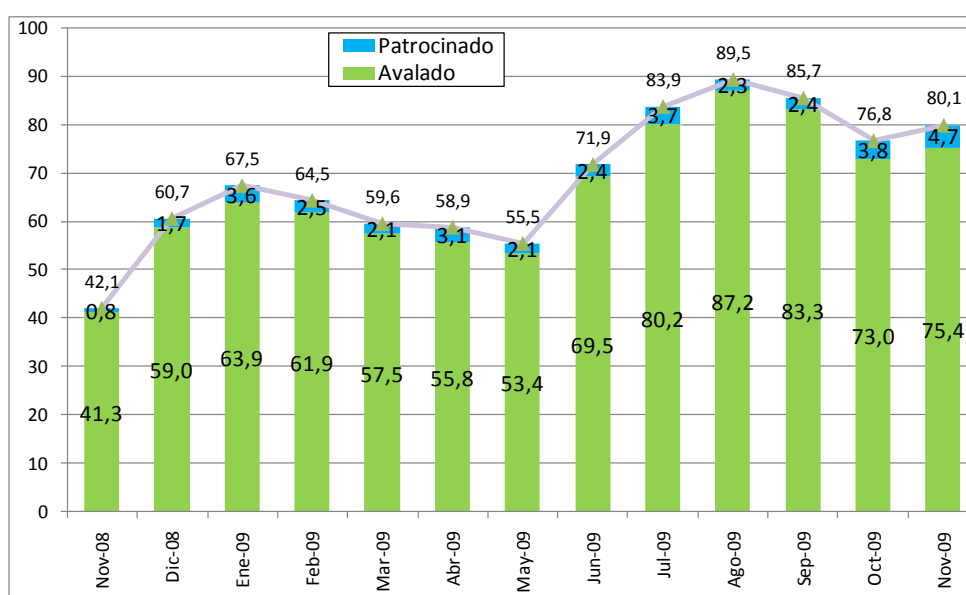


Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

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.

En el mes de noviembre se mantuvo el predominio de los cheques avalados, representando el 94,2% del total de los montos negociados. El otro 5,8% corresponde a cheques patrocinados. Así, se registraron 3.011 cheques del primer tipo por un monto de \$75,4 millones y 68 cheques patrocinados por \$4,7 millones. Estos últimos mostraron un incremento del 22% (\$0,84 millones) en relación a un mes atrás y de un 481,9% (\$3,9 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, los cheques avalados presentaron un incremento mensual de \$2,4 millones (3,2%) y de \$34,1 millones (82,6%) 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 mensual de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, se presenta la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 9. Como se observa, en el sistema avalado se mantuvieron prácticamente igual todas las tasas, destacándose únicamente el encarecimiento en 0,8 p.p. para el plazo de entre 331 y 360 días. En cuanto al sistema patrocinado, se evidencia un abaratamiento de tasas para todos los tramos en los que se operó, principalmente en el plazo de entre 91 y 120 días que alcanzó los 7,8 p.p.

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
Nov/2009 (%)	12,28	13,36	14,64	15,83	17,02	20,14
Oct/2009 (%)	12,32	13,61	14,60	15,89	17,04	19,35
Nov/2008 (%)	23,46	26,55	29,67	32,29	34,44	37,00
Nov/2009 vs Oct/2009 (p.p.)	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,8
Nov/2009 vs Nov2008 (p.p.)	-11,2	-13,2	-15,0	-16,5	-17,4	-16,9
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Nov/2009 (%)	17,04	20,29	-			
Oct/2009 (%)	19,65	28,07	-			
Nov/2008 (%)	28,89	35,00	-			
Nov/2009 vs Oct/2009 (p.p.)	-2,6	-7,8	-			
Nov/2009 vs Nov2008 (p.p.)	-11,9	-14,7	-			

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 noviembre, el saldo mensual de los depósitos totales en pesos y dólares pesificados (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$255.831 millones, evidenciando un incremento de 0,8% (\$2.068 millones) respecto a octubre. En relación a noviembre de 2008 se observa una suba de 10,7% (\$24.647 millones).

Los depósitos en pesos del SPNF aumentaron un 3,2% (\$4.712 millones) en el último mes. Analizando los distintos tipos de imposiciones se destacan los plazos fijos, los cuales se incrementaron en 4,0% (\$2.468 millones), seguidos por los depósitos en cuenta corriente que evidenciaron un incremento del 3,2% (\$1.294 millones). Respecto a igual mes de 2008, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$11.537 millones, 8,3%. (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	
	Noviembre/2009	Octubre/2009	Nominal	%	Noviembre/2008	Nominal	%
Cuenta Corriente	41.814	40.520	1.294	3,2%	37.507	4.307	11,5%
Caja de Ahorros	36.621	35.939	681	1,9%	31.342	5.278	16,8%
Plazo Fijo	64.217	61.749	2.468	4,0%	62.452	1.765	2,8%
Otros	7.173	6.904	269	3,9%	6.987	186	2,7%
Total Depósitos \$	149.825	145.113	4.712	3,2%	138.289	11.537	8,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

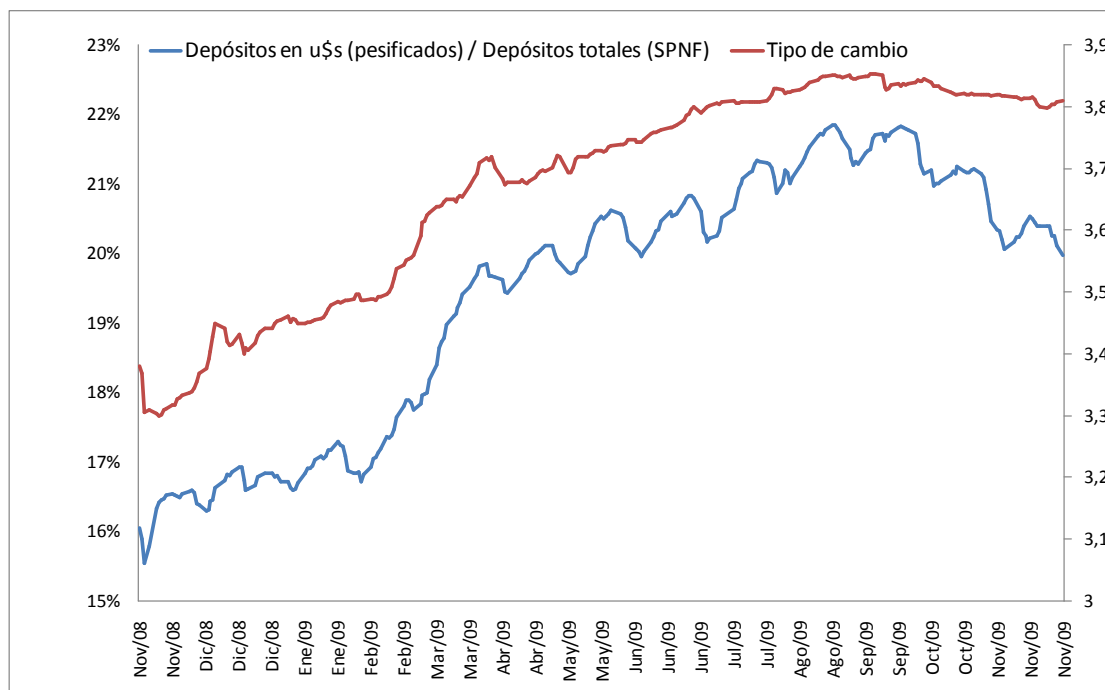
Los depósitos en dólares del SPNF disminuyeron durante el último mes en 1,1% (u\$s-116 millones). En tanto, en el último año la variación fue positiva de 23,4% (CUADRO 11). Se evidencia una caída de 6 puntos porcentuales de crecimiento interanual respecto a un mes anterior. (GRÁFICO 5).

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

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Noviembre/2009	Octubre/2009	Nominal	%	Noviembre/2008	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	4	0,0	-1,2%	3	1	15,2%
Caja de Ahorros	3.826	3.886	-59	-1,5%	3.093	733	23,7%
Plazo Fijo	5.687	5.761	-74	-1,3%	4.598	1.089	23,7%
Otros	494	477	17	3,7%	421	74	17,5%
Total Depósitos \$	10.012	10.128	-116	-1,1%	8.115	1.896	23,4%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

GRÁFICO 5. Depósitos en u\$s y tipo de cambio, noviembre 2008-noviembre 2009, en participación



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En noviembre de 2009 se mantiene una estructura similar a la de octubre pasado en lo que refiere a la composición de los depósitos a plazo, continuando así con la paulatina concentración de plazos fijos en el corto plazo. Respecto a igual mes de un año atrás, una caída del 4,4 p.p. en relación a los depósitos de 30 a 59 días, y de 0,6 p.p. respecto a igual mes de 2007. Asimismo, los depósitos a más de 180 y 365 días redujeron su porcentaje de participación pasando del 12,9% en noviembre de 2008 al 9,8% en noviembre del presente año. Así, en la actualidad, el 56,7% se concentra en plazos menores a 60 días y más del 90,2% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 12).

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

Depósitos a Plazo Fijo por Tramos	Noviembre 2009	Noviembre 2008	Noviembre 2007
Hasta 59 días	56,7%	61,1%	56,1%
de 60 a 89 días	16,7%	12,1%	14,5%
de 90 a 179 días	16,8%	14,1%	15,2%
de 180 a 365 días	8,6%	11,1%	10,7%
de 366 y más	1,2%	1,7%	3,5%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, los depósitos del sector público en pesos disminuyeron en noviembre un 2,8% (-\$1.779 millones). La evolución de los depósitos en pesos correspondiente al mes de noviembre se explica en un 64,2% por la disminución de los depósitos en cuenta corriente (-\$1.143 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	
	Noviembre/2009	Octubre/2009	Nominal	%	Noviembre/2008	Nominal	%
Cuenta Corriente	24.344	25.487	-1.143	-4,5%	19.750	4.595	23,3%
Caja de Ahorros	3.025	3.387	-362	-10,7%	3.923	-899	-22,9%
Plazo Fijo	30.833	31.198	-365	-1,2%	34.884	-4.051	-11,6%
Otros	3.607	3.535	71	2,0%	3.909	-303	-7,7%
Total Depósitos \$	61.808	63.587	-1.779	-2,8%	62.467	-658	-1,1%

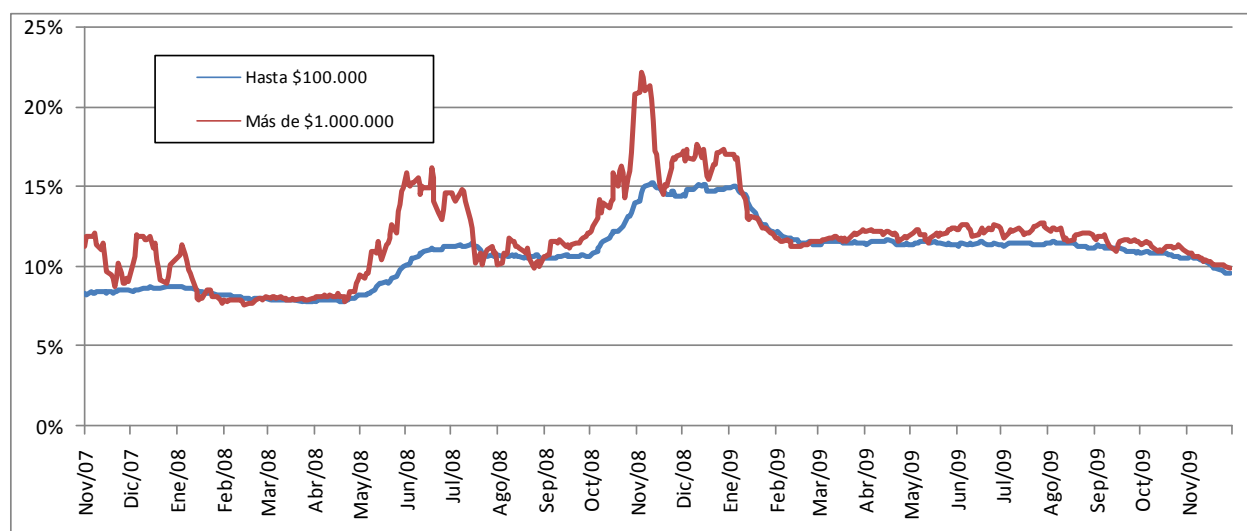
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En noviembre de 2009, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo fijo a 30-44 días fue en promedio del 10,5% anual; 0,7 p.p. por debajo a la observada un mes atrás y 7,0 p.p. menor a la registrada un año atrás (GRÁFICO 6).

En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 10,7%, registrando una baja de 1,1 p.p. respecto a octubre y 10,6 p.p. a la de mismo mes de 2008, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 10,5%, 0,9 p.p. por debajo del mes anterior y 7,8 p.p. de la del mismo mes un año atrás.

GRÁFICO 6. Tasas pasivas por Depósitos a Plazo Fijo (30-44 días). Variación interanual del promedio móvil (5 días), noviembre 2007- noviembre 2009



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

En relación a la evolución de las tasas activas para octubre de 2009 (último dato disponible), no se evidencian variaciones significativas. Se destaca el abaratamiento de la línea de créditos prendarios. La línea de documentos a sola firma y adelantos en cuenta corriente cayeron un 0,77 y 0,56 p.p. respectivamente. La tasa para créditos hipotecarios aumentó en 0,26 p.p. y los prendarios en 0,67 p.p. Por su parte, las tasas de créditos personales y de líneas de tarjetas de crédito se redujeron en 0,95 p.p. y 0,43 p.p. respectivamente. En relación a 6 meses atrás (abril), se destaca el abaratamiento de las tasas de los créditos prendarios y de los documentos a sola firma, seguidos por los personales y los adelantos en cuenta corriente. Respecto a un año atrás, las tasas de los documentos a sola firma son las que mostraron la mayor variación negativa. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

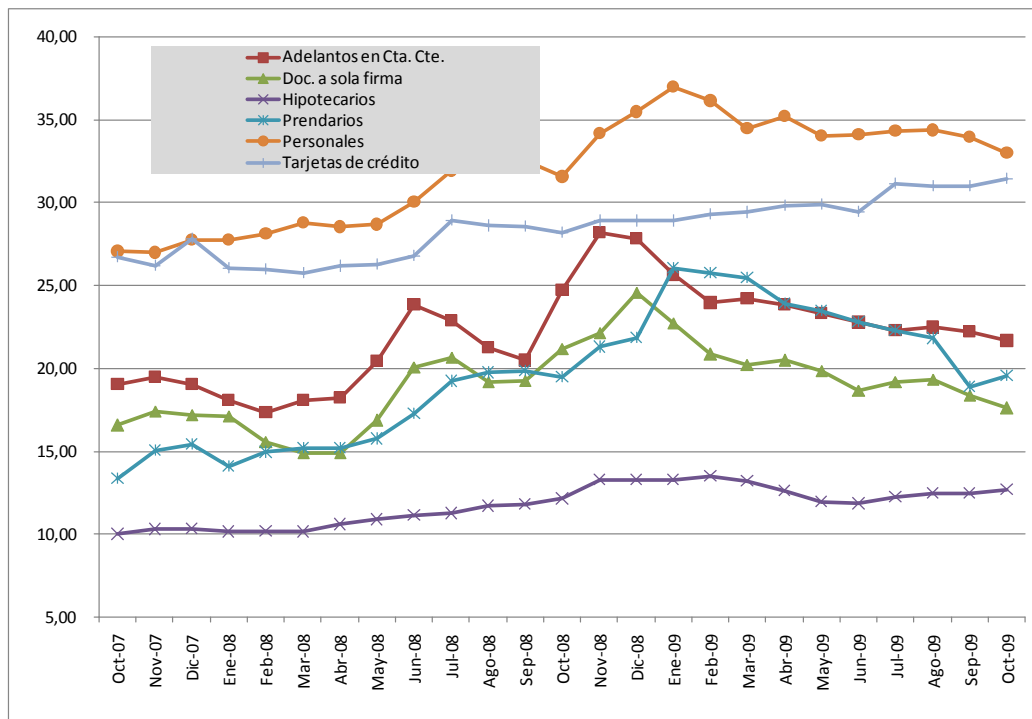
CUADRO 14. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y p.p.

Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios(2)	Prendarios(3)	Personales(4)	Tarjetas de Crédito
Octubre-09 (%)	21,65	17,59	12,70	19,56	33,00	31,42
Septiembre-09 (%)	22,21	18,36	12,44	18,89	33,95	30,99
Octubre/2009 vs Septiembre/2009 (p.p.) -	-0,56	-0,77	0,26	0,67	-0,95	-0,43
Abril-09 (%)	23,83	20,47	12,61	23,89	35,23	29,82
Octubre/2009 vs Abril/2009 (p.p.)	-2,18	-2,88	0,09	-4,33	-2,23	1,60
Octubre-08 (%)	24,73	21,15	12,13	19,46	31,56	28,19
Octubre/2009 vs Octubre/2008 (p.p.)	-3,08	-3,56	0,57	0,10	1,44	3,23

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.

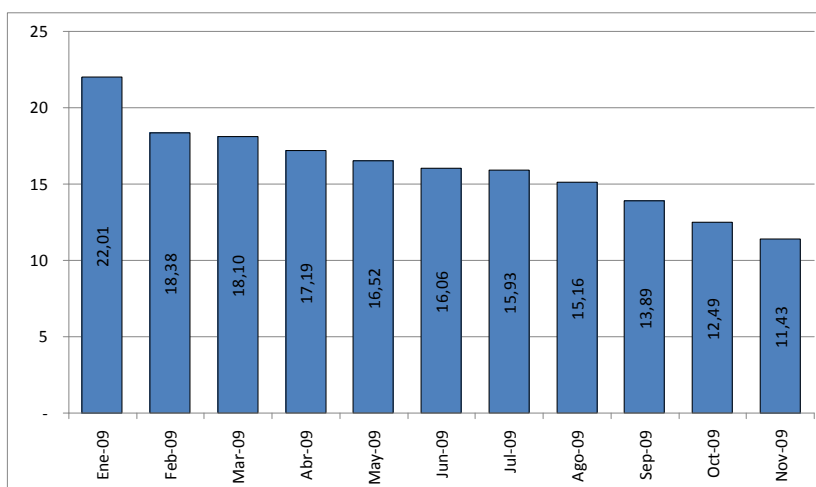
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2007-2009, porcentaje



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 continúa mostrando una caída significativa. Respecto al mes anterior la variación supera el punto porcentual y en el acumulado supera los 10,5 p.p. (GRÁFICO 8) ³

GRÁFICO 8. Tasa de interés por adelantos en cuenta corriente a empresas, 2009 *



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

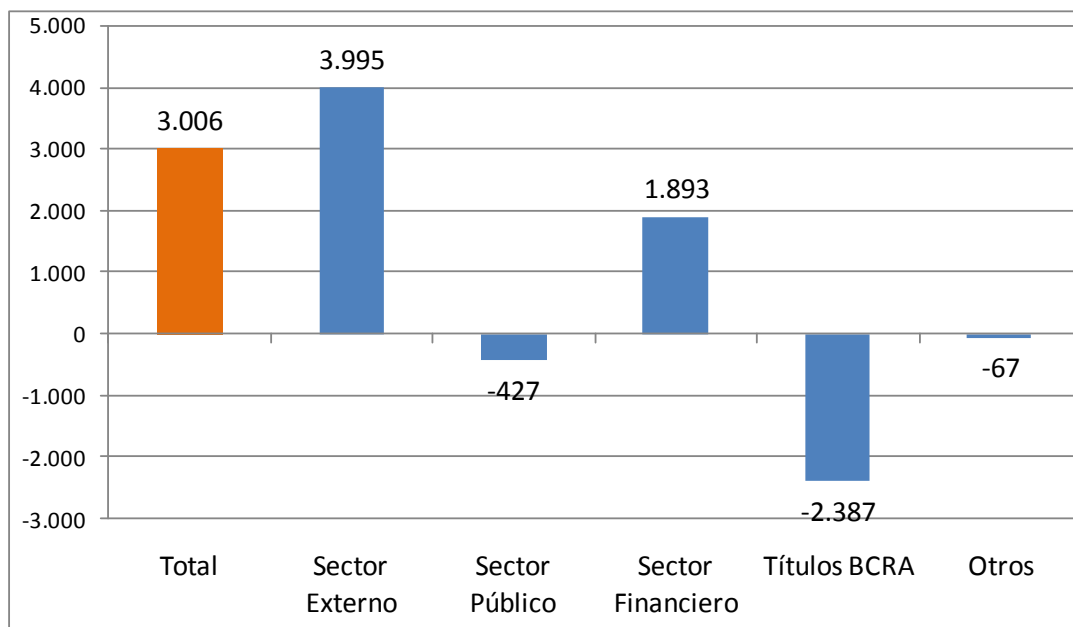
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de noviembre, la base monetaria promedió los \$109.613 millones, \$2.282 millones más que el mes anterior, lo que evidencia un crecimiento de 2,13%. Respecto a noviembre de 2008, el incremento alcanza los \$8.679 millones (8,6%).

El GRÁFICO 9 muestra los factores explicativos de la variación acumulada, considerada entre puntas en la base monetaria.

- ✓ La base total se expandió en \$3.006 millones durante noviembre.
- ✓ El sector externo lideró la expansión de la base monetaria, registrando un aumento de \$3.995 millones, a través de la venta de divisas.
- ✓ Las operaciones realizadas con el sector público contrajeron la base monetaria en \$427 millones.
- ✓ El sector financiero, a través de la cancelación de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo por \$1.893 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la emisión de títulos públicos, el BCRA contrajo la base monetaria en \$2.387 millones, contrarrestando el efecto de la liquidación de divisas. Al 4 de diciembre, las Lebac alcanzaron los \$33.778 millones, \$4.683 millones por encima al valor de un mes atrás. Por su parte, las Novac se redujeron en \$2.067 millones, ubicándose en los \$13.867.

GRÁFICO 9. Factores que explican las variaciones de la Base Monetaria, octubre 2009, en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En noviembre, el circulante en poder del público promedió los \$74.981 millones, \$1.148 millones por encima al promedio de octubre (1,6% de incremento). Respecto a un año atrás, el aumento fue del 12,1%, 8.099 millones (CUADRO 15).

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

Conceptos	Noviembre 2009	Octubre 2009	Noviembre 2008
BASE MONETARIA	109.613	107.331	100.934
1. Circulante en Poder del Público	74.981	73.833	66.882
2. Reservas Bancarias	34.631	33.498	34.052
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	25.564	24.701	26.583
2.2 Efectivo en Pesos	9.068	8.797	7.469
Reservas BCRA	178.448	175.087	152.194
Tipo de Cambio	3,81	3,83	3,33
Cuenta Corriente	66.159	66.007	56.901
Caja de Ahorro	39.645	39.326	35.668
Plazo Fijo	95.050	92.928	97.598
M1/PIB	11,68%	11,70%	11,52%
M2/PIB	15,12%	14,99%	14,80%
M3/PIB	23,85%	23,64%	24,83%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	61,4%	61,3%	66,3%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	120,7%	121,5%	127,1%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales	17,3	17,4	18,7

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al I Trimestre de 2009 (último dato disponible) para julio y agosto de 2009 y al I Trimestre de 2008 para agosto de 2008.

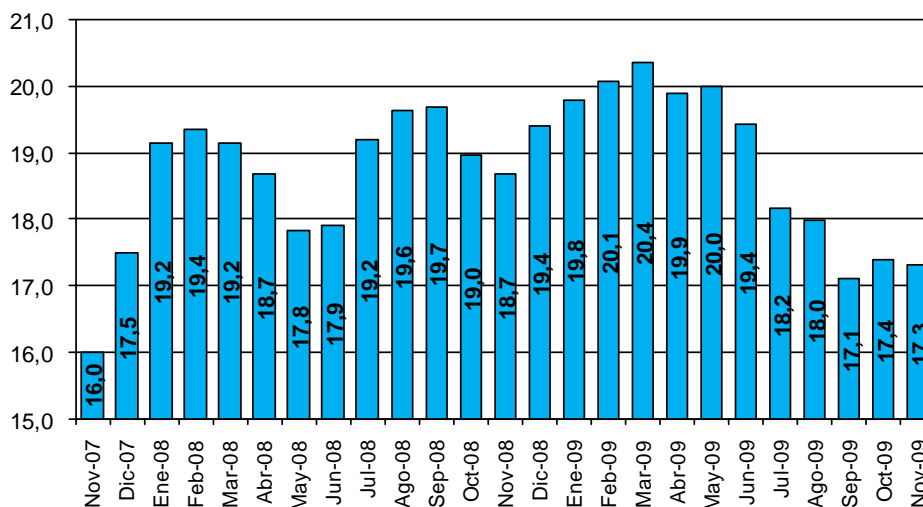
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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

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

Durante el mes de noviembre el nivel de liquidez continúa manteniéndose en niveles estables. El *ratio* alcanzó un nivel de 17,3% (GRÁFICO 10).

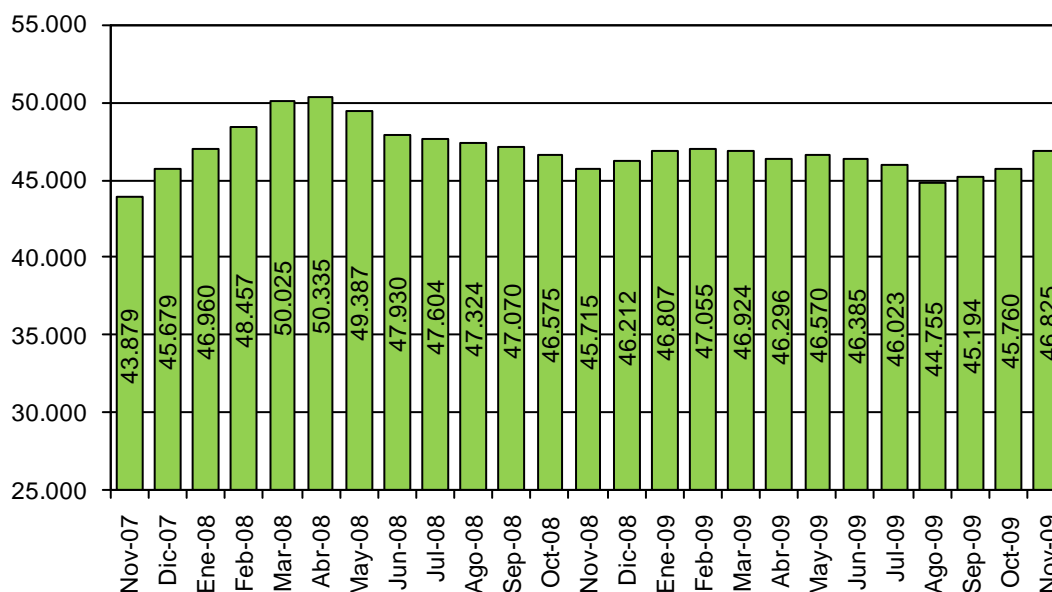
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2007-2009, porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El stock de reservas internacionales en el mes de noviembre alcanzó un nivel promedio de u\$s46.825 millones (GRÁFICO 11), mostrando una suba en relación a septiembre de u\$s1.065 millones. Por su parte, en el acumulado de los últimos doce meses se observa un incremento en el stock semejante, de u\$s1.110 millones.

GRÁFICO 11. Stock de Reservas Internacionales 2007-2009, promedios mensuales en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

6. PROGRAMA MONETARIO

A fines de 2007 el BCRA introdujo como novedad en el Programa Monetario de 2008 el establecimiento de una meta anual para el M2 del sector privado (M2-P), además de las metas para el M2 que ya se venían utilizando. En 2009, el BCRA incorporó a las metas trimestrales del M2 aquellas correspondientes al M2-P. De los niveles establecidos por el programa, se estima un crecimiento anual promedio para el M2 y M2-P del 15,3% y 16,5% respectivamente (CUADRO 16).

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

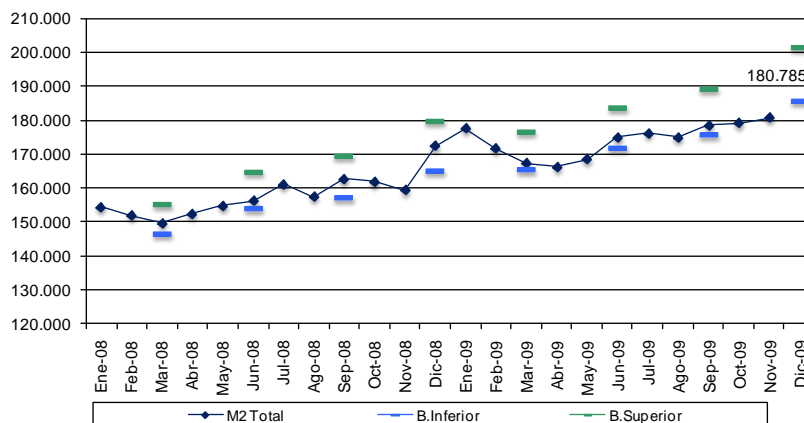
Agreg. Monet.	Meta	Junio 2009		Septiembre 2009		Diciembre 2009		Marzo 2010	Junio 2010	Junio 2010
		Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Var Interan. (prom)	Var Interan. (prom)	Var Interan. (prom)
M2	Inf.	171.633	9,9%	175.950	8,1%	188.190	8,7%	8,5%	11%	12%
Total	Sup.	183.814	17,7%	189.301	16,3%	203.951	17,8%			
M2	Inf.	144.307	6,1%	147.397	6,5%	157.075	9,8%	9,3%	12,9%	14%
Priv.	Sup.	154.916	13,9%	158.742	14,7%	170.092	18,9%			

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

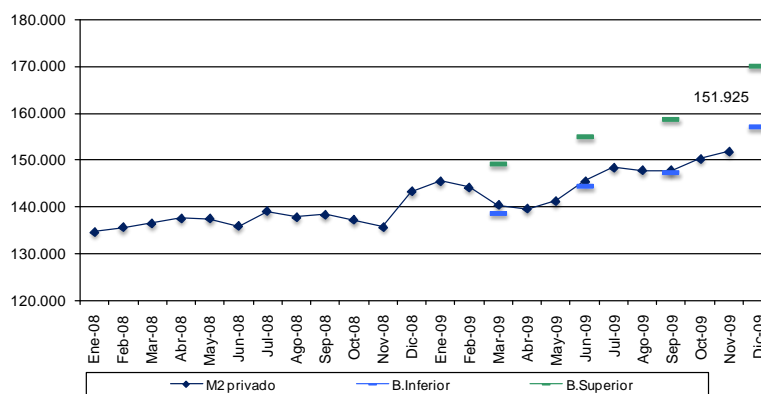
En función del compromiso asumido por el Banco Central de dar a conocer una estimación a 12 meses de los agregados M2 y M2-P, se informó la variación promedio estimada para los tres primeros trimestres de 2010. Para marzo del próximo año se estimó un crecimiento del agregado M2 total del 8,5%, mientras que para el M2 privado, un 9,3. La proyección de junio prevé un crecimiento del M2 total del 11% y del 12,9% para el M2 privado. En el último informe del seguimiento del programa monetario se dio a conocer la estimación para septiembre de 2010, la cual se ubicara en torno al 12% y al 14 %, como producto de una continua mejora en la demanda de dinero.

En el tercer trimestre de 2009, nuevamente las metas monetarias fueron cumplidas. En septiembre, el saldo de M2 total registró los \$178.571 millones, un 1,5% por encima del límite inferior y un 6% por debajo del límite superior, evidenciando un crecimiento interanual de la demanda de dinero de 9,7%. En tanto, el M2 privado para el mismo mes también se ubicó dentro del rango estimado para este trimestre en dicho programa, con una variación interanual de 6,8%, 0,21% por encima del límite inferior y 7% por debajo del límite superior. En noviembre, el M2 total se ubicó en los \$180.785 millones y el M2 privado en los \$151.925 millones, lo que evidencia que aún se está lejos de alcanzar el nivel inferior de las metas estimadas para el cuarto trimestre del año.

**GRÁFICO 12. Evolución del Programa Monetario, en millones de pesos
 M2 total**



M2 privado



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: (*) Corresponde a las estimaciones del Programa Monetario de 2008 y ajustadas durante 2009.