

## A.V. SECTOR FINANCIERO

En esta sección se analiza la evolución de las principales variables del sector financiero nacional en el año 2006 y en el primer trimestre de 2007. En particular, se focaliza en el desempeño del mercado crediticio debido a su incidencia en el apuntalamiento y sostén del crecimiento económico y dado el rol primario de las entidades financieras en la captación de fondos y redirección de los mismos en créditos que respaldan la inversión y el consumo.

La primera parte de esta sección consta de un análisis sobre la evolución de los principales agregados monetarios a escala nacional, a fin de caracterizar la estructura del sistema financiero argentino y evaluar su actual desempeño. Del mismo modo, se estudian brevemente las principales medidas de política económica y monetaria encaradas por el Ministerio de Economía y el Banco Central en los últimos meses, a fin de comprender los objetivos del Gobierno y las perspectivas macroeconómicas para el año en curso.

En la segunda parte, se presentan las particularidades del sector financiero en el ámbito local, con el fin de establecer la evolución, magnitud y participación de la Ciudad de Buenos Aires en el total de préstamos y depósitos del país. Asimismo, se brinda una desagregación de la masa crediticia otorgada en el distrito porteño según la actividad económica principal del demandante, de manera tal de identificar el perfil

de los receptores locales, al tercer trimestre de 2006.

### DESEMPEÑO DEL SECTOR FINANCIERO A ESCALA NACIONAL

El año 2006 mostró una consolidación del proceso de expansión de la actividad económica. Luego de la fase de recuperación que duró hasta principios de 2005, el crecimiento del año 2006 dio como resultado un PBI casi 15% por encima del máximo de 1998. En este marco, el sector financiero, habiendo ya superado los principales traumas de la crisis de 2001-2002, se encuentra acompañando el crecimiento de la actividad productiva, y dinamizando la demanda agregada.

En este contexto expansivo, las presiones sobre el índice de precios que se observaron a partir de la segunda mitad de 2005, llevaron a las autoridades nacionales a adoptar, desde comienzos de 2006, una serie de medidas de corte heterodoxo tendientes a moderar las expectativas de inflación, atacando problemas sectoriales puntuales con alta incidencia en el IPC.

A la par de esta estrategia, el Banco Central instituyó una serie de acciones que dotan de un sesgo más restrictivo a la política monetaria: la autoridad monetaria se ha venido ateniendo estrictamente a los lineamientos básicos de su Programa Monetario. En particular, la variable de

control es el M2<sup>1</sup> y se intenta, según las proyecciones de inflación (en torno al 10% anual) guiar este agregado por los límites inferiores establecidos en las bandas de dicho programa.

En ese contexto, en 2006 se acumuló un incremento de 19% en M2 (5,8 puntos porcentuales menos que el observado en 2005), con lo que el crecimiento interanual de los medios de pago fue 3,4% inferior al crecimiento nominal del Producto Bruto Interno. Finalizado el primer trimestre de 2007 el M2 se ubicó \$ 126.710M con una evolución (19,4%) también inferior al crecimiento interanual estimado del PBI nominal.

En cuanto a la evolución de la política monetaria, no se esperan cambios en los lineamientos para el corriente año. El programa monetario del Banco Central mantiene como variable objetivo el nivel de oferta monetaria (M2) y se espera que siga una evolución cercana a los márgenes mínimos establecidos en dicho programa, lo que implica una expansión monetaria sensiblemente por debajo del incremento esperado en el Producto Bruto nominal.

El otro gran elemento de la política monetaria tiene que ver con las operaciones de *esterilización* de reservas internacionales. El Banco Central, en el marco de su denominada "política prudencial de acumulación de reservas" viene utilizando diversas herramientas con el fin de evitar que las intervenciones en el mercado cambiario se traduzcan en expansiones monetarias adicionales. Así, la principal diferencia que se observará en 2007 tiene que ver con la virtual desaparición de una herramienta de política al haberse cancelado los pasivos de los bancos con el Banco Central por la asistencia financiera post-crisis, con lo cual la autoridad monetaria deberá dar mayor lugar aún a los otros instrumentos de esterilización (emisión de Letras y Notas del Banco Central, etc.).

A lo largo del año 2006 se han aplicado una serie de medidas tendientes a incentivar la contratación

de depósitos de plazo más largo incrementando los encajes correspondientes a los depósitos a la vista, a la vez que reduciendo su remuneración y eliminando este requisito para depósitos de plazos mayores a 180 días. Esta estrategia, que continúa en el presente año, constituye otro de los aspectos centrales de la política monetaria y financiera del Banco Central, perseguiría el objetivo de que la actual liquidez del sistema pueda orientarse hacia la financiación de proyectos productivos de mayor plazo.

Los cambios anteriores se reflejan parcialmente en la evolución de las tasas de interés. Como se analizará más adelante, la evolución ha sido heterogénea y se observan incrementos interanuales en algunas tasas pasivas, asociadas a depósitos de mayor plazo, mientras que predominan caídas en las tasas minoristas activas, de donde puede inferirse una reducción del *spread* bancario. No obstante las primeras se mantienen negativas en términos reales.

A pesar de ello, durante el año 2006, el sistema financiero nacional consolidó la tendencia creciente de sus resultados, acumulando ganancias por segundo año consecutivo (\$ 4.473M), lo que representó una rentabilidad de 2% del activo neteado, más del doble de los beneficios del año 2005. Se destaca la evolución de las ganancias de las entidades privadas, que explicaron un 64% de la rentabilidad del conjunto del sistema financiero en el año 2006.

En los primeros dos meses de 2007 continúa una evolución similar, los bancos acumularon resultados positivos por \$ 910M, de los cuales un 62% correspondió a entidades privadas. La tendencia es hacia una caída de la participación de los bancos públicos en los beneficios globales del sector, dado que, a diferencia de lo que ocurría en 2005, ahora son los bancos privados los que lideran en rentabilidad.

<sup>1</sup> M2: Billetes y monedas + cuasimonedas en circulación + depósitos en cuentas corrientes y cajas de ahorro en pesos.

**CUADRO A-V-1**

**VARIABLES FINANCIERAS. RESERVAS INTERNACIONALES, PROMEDIO MENSUAL DE TASAS PASIVAS Y ACTIVAS Y STOCK DE DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS (EN \$ M). VARIACIONES INTERMENSUALES E INTERANUALES (%). ARGENTINA. AÑO 2005 Y ACUMULADO NOVIEMBRE 2006**

PERÍODO	STOCK DE RESERVAS INTERNAC. (EN U\$ M)		DEPÓSITOS (EN \$ M) <sup>(1)</sup>		TASAS PASIVAS PARA DEPÓSITOS EN PESOS (%) <sup>(2)</sup>		PLAZO FIJO DE 60 DÍAS O MÁS		PLAZO FIJO DE 7-59 DÍAS		CAJA DE AHORRO		PRÉSTAMOS EN \$ AL S. PRIVADO (EN \$ M) <sup>(3)</sup>		TASAS ACTIVAS PARA PRÉSTAMOS EN PESOS (%) <sup>(2)</sup>					
	TOTAL DE SECTORES	SECTOR PRIVADO	TOTAL DE SECTORES	SECTOR PRIVADO	PLAZO FIJO DE 60 DÍAS O MÁS	PLAZO FIJO DE 7-59 DÍAS	CAJA DE AHORRO	PLAZO FIJO DE 60 DÍAS O MÁS	PLAZO FIJO DE 7-59 DÍAS	CAJA DE AHORRO	PRÉSTAMOS EN \$ AL S. PRIVADO (EN \$ M)	ADELANTOS	DOC. A SOLA FIRMA	HIPOTE-CARIOS	PREN-DARIOS	PERSO-NALES	TARJETA DE CRÉDITO			
<b>2005</b>	<b>27.262</b>	<b>120.977</b>	<b>88.026</b>	<b>0,91</b>	<b>5,3</b>	<b>5,87</b>	<b>45.577</b>	<b>17,11</b>	<b>11,54</b>	<b>11,55</b>	<b>10,12</b>	<b>25,33</b>	<b>27,93</b>							
Marzo	20.741	106.357	79.717	0,72	2,95	3,55	35.234	12,37	10,03	11,48	12,19	24,02	27							
Junio	22.559	111.947	82.768	0,78	4,02	4,59	38.118	14,45	10,13	11,61	10,1	25,98	27,8							
Septiembre	25.581	115.371	83.969	0,73	4,44	5,17	40.589	15,07	10,78	11,15	9,83	25,08	27,85							
Diciembre	27.262	120.977	88.026	0,91	5,3	5,87	45.577	17,11	11,54	11,55	10,12	25,33	27,93							
<b>2006</b>	<b>31.167</b>	<b>148.819</b>	<b>105.728</b>	<b>0,80</b>	<b>6,70</b>	<b>7,46</b>	<b>62.981</b>	<b>16,63</b>	<b>12,68</b>	<b>11,64</b>	<b>10,16</b>	<b>24,50</b>	<b>26,88</b>							
Marzo	20.783	124.260	90.669	0,86	6,00	6,41	48.246	17,72	12,24	11,34	9,53	24,54	26,72							
Junio	24.837	132.745	95.456	0,78	6,73	7,42	52.195	16,24	12,63	11,93	9,86	24,56	27,17							
Septiembre	27.740	139.415	99.661	0,75	7,00	7,98	56.853	16,12	12,96	11,52	10,41	24,34	27,69							
Diciembre	31.167	148.819	105.728	0,82	7,05	8,02	62.981	16,45	12,90	11,75	10,84	24,56	25,93							
<b>2007</b>																				
Marzo	34.832	156.611	111.945	0,75	7,32	7,85	65.895	16,77	12,97	10,95	9,72	24,91	S.D							
<b>2005</b>	<b>41,30%</b>	<b>18,30%</b>	<b>18,60%</b>	<b>0,15pp</b>	<b>2,00pp</b>	<b>2,07pp</b>	<b>33,60%</b>	<b>2,0pp</b>	<b>0,94pp</b>	<b>0,24pp</b>	<b>-1,16pp</b>	<b>1,66pp</b>	<b>-1,90pp</b>							
Marzo	53,60%	21,80%	16,10%	0,11pp	0,60pp	0,92pp	30,00%	-2,51pp	-0,25pp	-1,12pp	-1,82pp	-7,59pp	-5,93pp							
Junio	30,90%	18,30%	19,40%	0,03pp	1,45pp	1,72pp	29,30%	-1,50pp	-0,45pp	0,33pp	-1,79pp	-2,48pp	-5,73pp							
Septiembre	40,60%	17,40%	18,90%	-0,07pp	1,38pp	1,69pp	28,90%	0,29pp	-0,74pp	-0,09pp	-2,13pp	-0,35pp	-4,99pp							
Diciembre	41,30%	18,30%	18,60%	0,15pp	2,07pp	2,07pp	33,60%	1,99pp	0,94pp	0,24pp	-1,16pp	1,66pp	-1,90pp							

(continúa)

(1) Corresponden al promedio mensual. Los saldos anuales y trimestrales consideran el promedio de los stocks diarios del último mes del período.

(2) Corresponden a la tasa mensual promedio. Los saldos anuales y trimestrales consideran el promedio mensual del último mes del período.

(3) En el caso de las tasas activas, los datos se refieren a junio de 2006 (último dato disponible).

**CUADRO A-V-1 (CONTINUACIÓN)**  
**VARIABLES FINANCIERAS. RESERVAS INTERNACIONALES, PROMEDIO MENSUAL DE TASAS PASIVAS Y ACTIVAS Y STOCK DE DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS (EN \$ M). VARIACIONES INTERMENSUALES E INTERANUALES (%). ARGENTINA. AÑO 2005 Y ACUMULADO NOVIEMBRE 2006**

PERÍODO	STOCK DE RESERVAS INTERNAC. (EN U\$S M)		TASAS PASIVAS PARA DEPÓSITOS EN PESOS (%) <sup>(2)</sup>			PRÉSTAMOS EN \$ AL S. PRIVADO (EN \$ M) <sup>(1)</sup>			TASAS ACTIVAS PARA PRÉSTAMOS EN PESOS (%) <sup>(2)</sup>				
	TOTAL DE SECTORES	SECTOR PRIVADO	CAJA DE AHORRO	PLAZO FIJO DE 7-59 DÍAS	PLAZO FIJO DE 60 DÍAS O MÁS	AL S. PRIVADO (EN \$ M) <sup>(1)</sup>	Doc. A SOLA FIRMA	HIPOTE-CARIOS	PREN-DARIOS	PERSO-NALES	TARJETA DE CRÉDITO		
	(EN U\$S M)	SECTORES	AHORRO	DE 7-59 DÍAS	60 DÍAS O MÁS	(EN \$ M) <sup>(1)</sup>	ADELANTOS						
<b>2006</b>	<b>14,32%</b>	<b>23,00%</b>	<b>20,10%</b>	<b>1,75pp</b>	<b>2,15pp</b>	<b>38,19%</b>	<b>-0,66pp</b>	<b>1,36pp</b>	<b>0,20pp</b>	<b>0,72pp</b>	<b>-0,77pp</b>	<b>-2,00pp</b>	
Marzo	0,60%	16,80%	13,70%	0,15pp	2,86pp	36,90%	5,57pp	2,08pp	-0,1pp	-2,0pp	0,67pp	0,35pp	
Junio	10,10%	18,60%	15,30%	-0,02pp	2,71pp	36,90%	2,01pp	2,42pp	0,41pp	0,6pp	-2,0pp	-0,3pp	
Septiembre	8,40%	20,80%	18,70%	0,06pp	2,82pp	40,10%	1,5pp	2,16pp	0,36pp	0,59pp	-0,7pp	-0,1pp	
Diciembre	14,32%	23,00%	20,10%	-0,09pp	1,75pp	38,19%	-0,66pp	1,36pp	0,20pp	0,72pp	-0,77pp	-2,00pp	
<b>2007</b>													
Marzo	67,60%	26,00%	23,50%	-0,12pp	1,32pp	36,58%	-0,95pp	0,73pp	-0,39pp	0,19pp	0,37pp	s.d.	

(1) Corresponden al promedio mensual. Los saldos anuales y trimestrales consideran el promedio de los stocks diarios del último mes del período.

(2) Corresponden a la tasa mensual promedio. Los saldos anuales y trimestrales consideran el promedio mensual del último mes del período.

(3) En el caso de las tasas activas, los datos se refieren a junio de 2006 (último dato disponible).

Fuente: CEDEM, Ministerio de Producción, GCBA, en base a datos del BCRA.

En este marco y acompañando al sostenido crecimiento de la actividad económica durante 2006 y primer trimestre de 2007 se acentuó la mejora que, desde 2004, se observa en los principales indicadores del sector financiero a escala nacional.

A diciembre de 2006, los depósitos<sup>2</sup> del sistema financiero nacional alcanzaban los \$ 184.819M, manifestando, por tanto, un ascenso interanual de 23%, superior al observado en 2005 en 4,7 puntos porcentuales. Solo 13,7% de ese incremento interanual estuvo explicado por las colocaciones del sector público, fundamentalmente por los niveles récord de recaudación fiscal, mientras que las colocaciones privadas resultaron mayoritarias. Así, a diferencia de lo ocurrido en 2005, cuando una gran parte del incremento de los depósitos se explicaba por el resultado superavitario de las cuentas públicas, actualmente la tasa de crecimiento de las colocaciones del sector privado lidera la evolución del *stock* de depósitos. Finalizado el primer trimestre de 2007, los depósitos del sistema financiero nacional alcanzaron \$ 156.611M, con un crecimiento interanual de 26%; mientras, los depósitos del Sector privado acumularon \$ 111.945M con un crecimiento interanual de 23,5%.

En cuanto a su incidencia en el agregado, los aumentos interanuales más importantes de 2006 se verificaron en los plazos fijos no ajustables por CER y en las cuentas corriente (46,3% y 19%, respectivamente), por lo que ambas variables terminaron registrando *stocks* promedio de \$ 68.493M y \$ 44.620M en cada caso. Aunque en menor medida, también contribuyeron al crecimiento de la masa de depósitos las subas en los depósitos en cajas de ahorro (11,7%) y en los denominados otros depósitos (11,6%); el primero de estos agregados, que constituye la tercera forma de depósito en importancia, alcanzó un *stock* promedio de \$ 28.863M.

Al mes de marzo de 2007, las mismas categorías lideraban el crecimiento, aunque la expansión se aceleró para los plazos fijos no ajustables por CER,

que acumularon un crecimiento del 56,3% en términos interanuales, los depósitos en cuenta corriente, que crecieron un 23% y los otros depósitos, que aumentaron 14,3%. Mientras que los depósitos en cajas de ahorro crecieron menos que en 2006 (4,3%).

En relación a los depósitos del sector privado que, como se anticipaba, lideraron el crecimiento en el transcurso de 2006, al mes de diciembre, el monto total de colocaciones se ubicó en \$ 105.725M, como consecuencia de un incremento interanual de 20,2%. El rubro que lideró el crecimiento interanual también fue depósitos a plazo fijo no ajustables por CER (38,4%) que acumuló un *stock* de \$ 43.347M. En cuanto a la importancia por tipo de depósitos, el rubro más relevante en el año 2006 fue Plazo Fijo no ajustable por CER, cuyo *stock* significó 41% de los pasivos totales, mientras que en segundo y tercer lugar se ubicaron los depósitos en Cuenta Corriente y en Caja de Ahorros (29,7% y 19,1%, respectivamente. (Gráfico A-V-1).

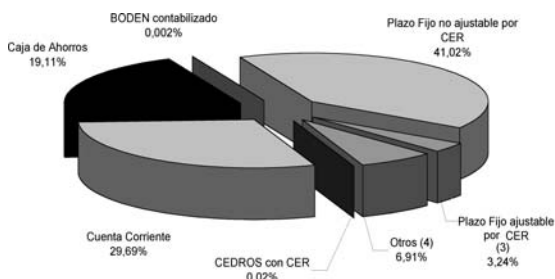
Por su parte, las cajas de ahorro del sector privado también se incrementaron en 2006, 20,3% respecto de 2005. De esta manera alcanzaron un nivel de \$ 25.066M. Junto con las cuentas corrientes, estas modalidades abarcaron prácticamente la mitad del *stock* de depósitos del sector privado.

Finalmente, completan el panorama la suba interanual en otros préstamos (4,0%) y las caídas en los niveles de BODEN contabilizados (-95%) y CEDROS con CER (-23,4%). Con las progresivas reducciones que han venido mostrando desde 2005, estas dos últimas modalidades se han reducido a una ínfima parte dentro del agregado de pasivos del sector financiero.

A marzo de 2007 se mantienen estos hechos estilizados para los depósitos del sector privado, que crecieron 26% en términos interanuales, con el crecimiento de los pasivos liderado por los plazos fijos no ajustables por CER (42,8%) y los depósitos en cuentas corrientes (23%).

<sup>2</sup> De ahora en más, cuando se hable de depósitos se hará referencia al monto promedio.

**GRÁFICO A-V-1**  
**DEPÓSITOS TOTALES EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO**  
**POR MODALIDAD DE COLOCACIÓN. PARTICIPACIÓN**  
**(%). ARGENTINA. ACUMULADO A DICIEMBRE 2006**



Fuente: CEDEM, Ministerio de Producción, GCBA, en base a datos del BCRA.

En tanto, como se adelantaba al inicio de la sección, durante 2006 se advierten incrementos interanuales en las tasas devengadas por casi todas las modalidades de depósitos en pesos del segmento minorista, con la excepción de los depósitos en cajas de ahorro que permanecieron constantes. En línea con las políticas del Banco Central de incentivar las colocaciones de mayor plazo, las tasas de interés se incrementaron 2,75 puntos porcentuales para el promedio de depósitos a plazo fijo en pesos (68,6%) en 2006, mientras que las tasas de los depósitos en cajas de ahorro crecieron solo 5,5 puntos porcentuales (6,2%). Sin embargo, más allá de la magnitud del crecimiento, los niveles de la totalidad de tasas de interés pasivas se ubican por debajo de la tasa de inflación esperada, por lo que las tasas reales asociadas aún resultan negativas.

En lo que respecta a las tasas activas, la evolución del año 2006 muestra una predominancia de caídas aunque dos segmentos de crédito mostraron alzas. Los rubros que mostraron caídas o cuya tasa permaneció constante durante 2006 representan el 70,1% del *stock* de financiaciones: Tarjetas de crédito (26%; -200pb), Documentos (16,4%; 66pb), Créditos

Personales (24,8%; -55 pb) e Hipotecarios (11%). Los dos rubros que mostraron un incremento a lo largo de 2006 fueron Adelantos en cuenta corriente (12,9%; 132pb) y Prendarios (10,6; 25pb).

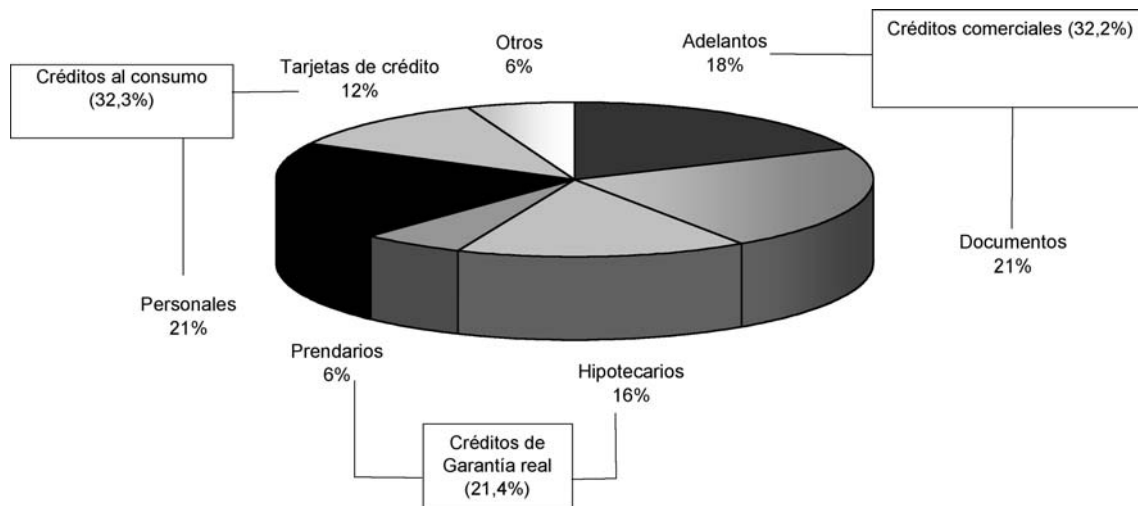
En el primer trimestre de 2007 se observaron caídas en casi todos los grupos crediticios, con la excepción de los documentos, que mostraron un incremento del 7,3% situándose en 13%. En el resto de los rubros la caída fluctuó entre un 0,4% (prendarios) y un 5,1% (tarjetas).

Los préstamos totales en pesos otorgados al sector privado alcanzaron en 2006 un monto promedio de \$ 62.981M, evidenciando un alza interanual de 38,2%; mientras, a marzo de 2007, las financiaciones acumularon un crecimiento interanual del 36,6% y alcanzaron los \$ 65.895M. Las líneas de financiamiento al consumo continúan siendo las que presentan el mayor dinamismo.

En términos de composición, los créditos comerciales fueron los de mayor aporte en 2006 (40,6%), seguidos de las líneas de consumo (32,3%). En tercer lugar, aparecen los créditos con garantía real, que abarcaron 21,4%. Con lo cual, y a pesar de su crecimiento, continúan perdiendo relevancia (el año previo se ubicaban en el segundo lugar). La reversión de esta composición de la masa crediticia se debió, como se verá, al efecto combinado del aún lento crecimiento de los hipotecarios y de los fuertes incrementos en créditos vía tarjetas y préstamos personales (Gráfico A-V-2).

### GRÁFICO A-V-2

#### PRÉSTAMOS TOTALES EN PESOS AL SECTOR PRIVADO POR MODALIDAD. PARTICIPACIÓN (%). ARGENTINA. ACUMULADO 2006



Fuente: CEDEM, Ministerio de Producción, GCBA, en base a datos del BCRA.

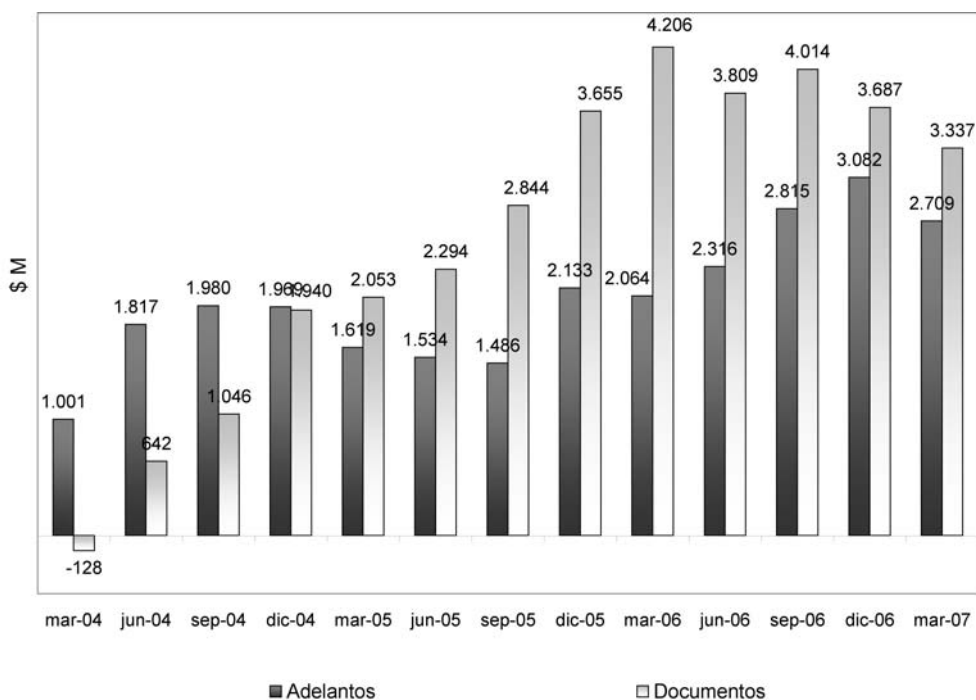
A marzo de 2007, el ordenamiento se mantuvo similar, aunque los hipotecarios y personales ganaron levemente participación (a 22,1% y 33,9%, respectivamente), a la vez que cayó la participación de los créditos comerciales (a 38,6%).

Entre las líneas comerciales, los préstamos por adelantos fueron los más dinámicos acumulando \$ 11.570M en 2006 y \$ 11.098M a marzo de 2007. Por su parte, los documentos, lograron crecer intertrimestralmente desde el segundo período de 2005, por lo que, cerraron 2006 con un

crecimiento interanual de 21,2% y acumulando una suma promedio mensual de \$ 14.009M. A marzo de 2007, su *stock* ascendía a \$ 14.357M, lo que representó un alza interanual de 30,3%. Este componente, que representó en 2006 la línea de mayor *stock* acumulado, fue superada por los créditos comerciales en el primer trimestre de 2007 (Gráfico A-V-3).

**GRÁFICO A-V-3**

**ADELANTOS EN CUENTA CORRIENTE Y DOCUMENTOS EN PESOS AL SECTOR PRIVADO. VARIACIONES INTERANUALES (EN \$ M). ARGENTINA. MARZO 2004-MARZO 2007**



Fuente: CEDEM, Ministerio de Producción, GCBA, en base a datos del BCRA.

La expansión del financiamiento bancario al consumo fue una constante a partir del tercer trimestre de 2003, a la par de una recomposición de los salarios del sector privado y una mayor estabilidad económica, aun cuando el costo de financiación resultó más elevado que antes de la crisis. El dinamismo del consumo interno (fundamentalmente de los estratos medio-alto y alto) llevó a que tanto los préstamos personales como el financiamiento a través de tarjetas de crédito manifestaran niveles de ascenso sin precedentes (Gráfico A-V-4).

A diciembre de 2006 los préstamos personales continuaban siendo el segmento más dinámico en términos interanuales (82%), mientras que las financiaciones con tarjetas de crédito crecían a la mitad de ese ritmo (42,4%). Así las cosas, la masa de aquellos créditos alcanzó los \$ 13.010M, mientras que las tarjetas financiaron \$ 7.284M. A

marzo de 2007, los créditos personales acumularon \$ 14.526M, convirtiéndose en el rubro de mayor peso, y con un crecimiento interanual de 77,3\$, mientras que las financiaciones con tarjetas acumularon \$ 7.825M con un crecimiento de 35,6% respecto de igual mes del año anterior.

A grandes rasgos, los principales atractivos de los créditos personales son el pago diferido de la primera cuota, los menores requisitos demandados a los clientes (muchos bancos consideran como sujetos de crédito precalificado a quienes cobran sus haberes en la misma entidad), la mayor facilidad en la concreción de créditos personales de bajo valor y los plazos prolongados para el reembolso del préstamo.

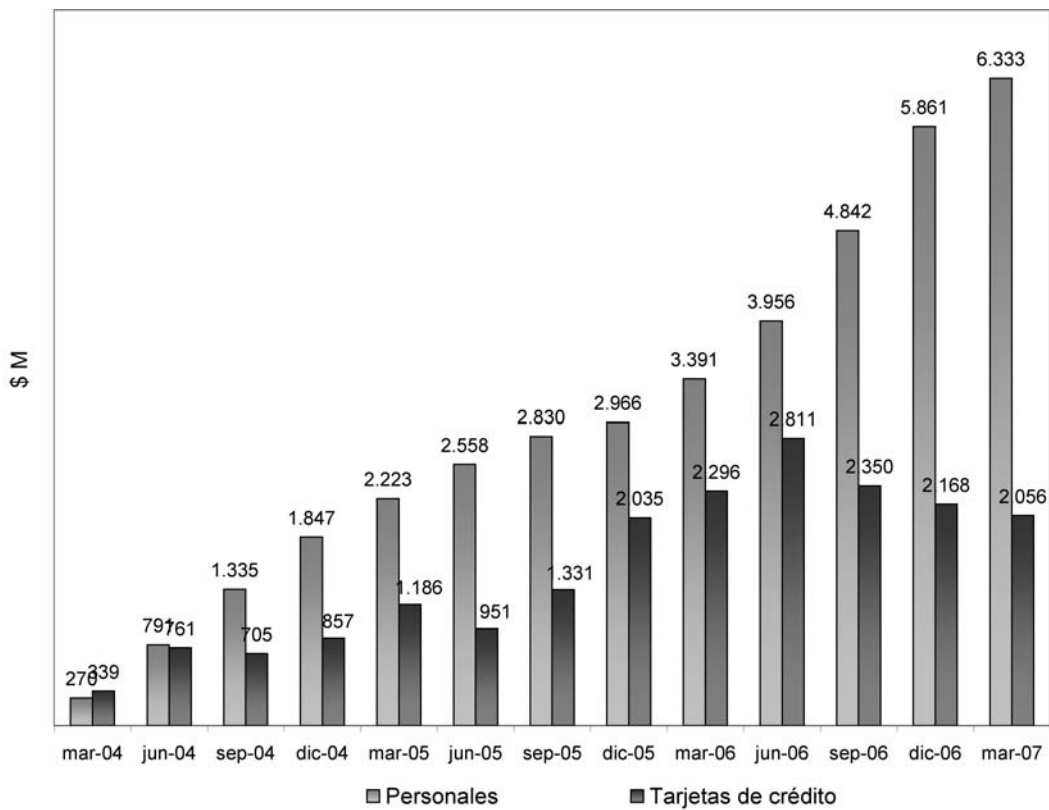
En relación a las tarjetas, el continuo crecimiento del consumo fue el principal pilar sobre el que se

asentó su repunte. No obstante, es menester destacar que, en su mayoría, las tarjetas tradicionales (emitidas por bancos) son utilizadas en forma casi exclusiva por los segmentos de clase alta y media-alta, debido a que, para su emisión, se solicitan requisitos de solvencia

relativamente estrictos. Por el contrario, los consumidores de menores ingresos (o sin un ingreso formal) tienden a aprovechar las tarjetas emitidas directamente por tiendas o cadenas comerciales, más flexibles a la hora de captar clientes aunque también mucho más caras.

**GRÁFICO A-V-4**

**PRÉSTAMOS PERSONALES Y TARJETAS DE CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN PESOS. VARIACIONES INTERANUALES (EN \$ M). ARGENTINA. MARZO 2004-MARZO 2007**



Fuente: CEDEM, Ministerio de Producción, GCBA, en base a datos del BCRA.

Por su parte, la masa de créditos hipotecarios, que revirtió en el primer trimestre de 2006 la tendencia negativa que la venía caracterizado desde la salida de la Convertibilidad, creció sostenidamente en los siguientes períodos y muestra indicios de acelerarse. De esta manera, en diciembre de 2006 acumulaba un *stock* promedio mensual de \$ 9.852M, que resultó 14,4% superior al observado a fin de 2005, mientras que en marzo de 2007 el *stock* acumulado fue de \$ 10.574M, con un incremento interanual de 21,1%. No obstante, a pesar de esta suba, los préstamos hipotecarios dejaron de ser la modalidad crediticia de mayor gravitación, cediendo su lugar a los préstamos instrumentados vía documentos, adelantos y personales. Así, el panorama de este tipo de financiamiento aún contrasta con el auge de la construcción y el mercado inmobiliario, y demuestra, paralelamente, que la mayor parte de los proyectos sigue siendo costeada a través de fondos propios y reinversión de utilidades, u otros mecanismos de captación de fondos distintos del apoyo bancario<sup>3</sup>.

Pese a la mayor oferta bancaria de líneas hipotecarias, esta modalidad crediticia sigue sin mostrar un despegue considerable, aún en el marco del alargamiento de los plazos y las nuevas flexibilidades normativas. Entre éstas se destacan la posibilidad de ofrecer financiamiento por hasta el total del valor de la propiedad (meses atrás sólo prestaban, como máximo, el 70% del precio del inmueble) y la posibilidad de que los inquilinos con pagos al día puedan ser sujetos de crédito aún sin contar con un recibo de sueldo. Es de suponer que mientras persista el gran defasaje entre los salarios y los valores de las propiedades, no se logrará una recuperación rápida de los créditos hipotecarios, dada la imposibilidad de acceso de un número importante de potenciales interesados. En tal caso, la actividad quedará restringida a proyectos impulsados por demandantes de alto poder adquisitivo y planes oficiales de vivienda<sup>4</sup>.

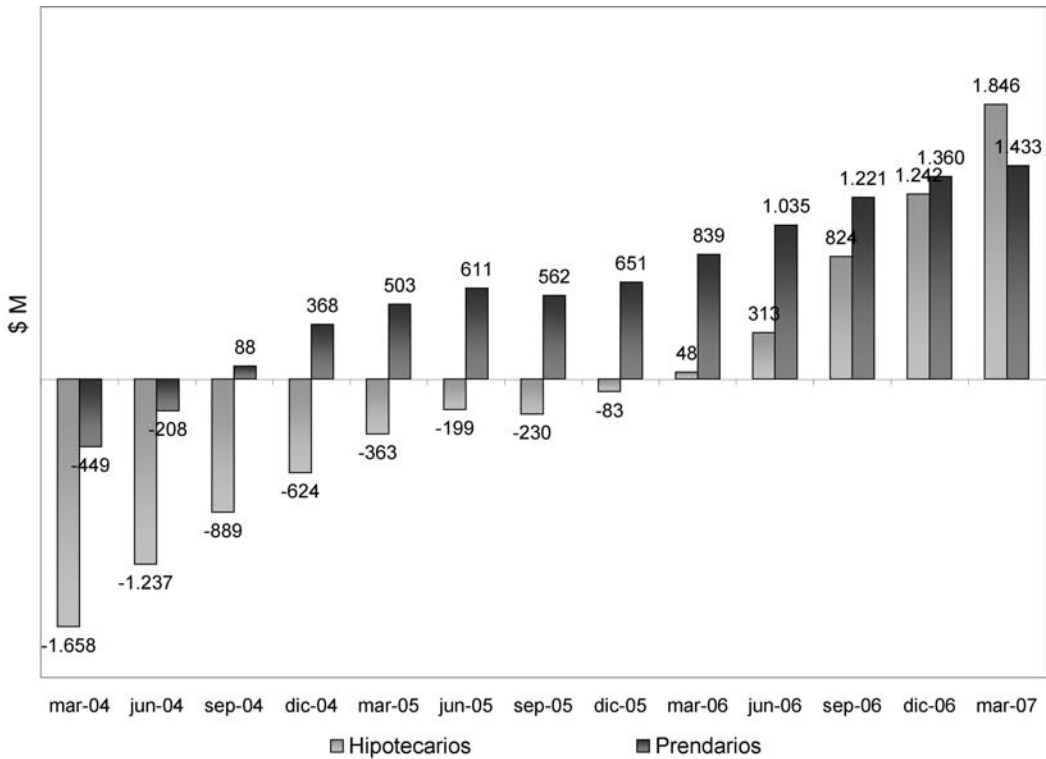
En tanto, los créditos prendarios evidencian variaciones interanuales positivas desde el tercer trimestre de 2004, en sintonía con el fuerte repunte que se observa en la venta de automóviles, que constituye el principal objeto de financiación de este tipo de créditos. Al mes de diciembre de 2006, el saldo total de créditos prendarios se situaba próximo a los \$ 3.648M, con un ascenso interanual de 59,4%, mientras que en marzo de 2007, el monto total se ubicó en \$ 4.008M, con un crecimiento interanual de 55,7%.

---

<sup>4</sup> Al respecto, véase la sección *Construcción*, en esta misma edición.

**GRÁFICO A-V-5**

**PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS Y PRENDARIOS EN PESOS AL SECTOR PRIVADO. VARIACIONES INTERANUALES (EN \$ M). ARGENTINA. MARZO 2004-MARZO 2007**



Fuente: CEDEM, Ministerio de Producción, GCBA, en base a datos del BCRA.

En síntesis, las líneas asociadas al consumo, que habían mostrado una *performance* destacada durante 2005, continuaron siendo las más dinámicas en lo transcurrido de 2006 y siguen siéndolo en 2007. Paralelamente, las líneas de financiamiento utilizadas por las empresas (adelantos y documentos) acrecentaron su participación en la masa total de créditos durante el último año. No obstante, el grueso de los préstamos en esta modalidad no estuvo destinado a financiar el desarrollo de actividades productivas; más bien fueron créditos de corto plazo, asociados esencialmente a cubrir el "día a día" de las firmas.

Se asiste actualmente a una etapa de mejoramiento del sector financiero en términos de su incidencia en el valor agregado del conjunto de la economía. Así, en 2006, la intermediación

financiera generó un valor agregado sectorial promedio anual de \$ 28.090M a precios corrientes, suma que fue 31,3% mayor a la de 2005 (22% a precios constantes). De esta forma, las actividades financieras mantienen una participación del 8,3% dentro del producto del sector *Servicios*.

**LA ACTIVIDAD FINANCIERA EN LA CIUDAD DE BUENOS AIRES**

El sector financiero muestra una elevada concentración en la Ciudad de Buenos Aires, tanto en términos de producto como de localización de las entidades financieras. De acuerdo a la última información de la Dirección de Estadística y Censos del GCBA para el año 2005, la Ciudad de Buenos Aires generó 72,5% del valor agregado

del sector financiero nacional. A su vez, la intermediación financiera representó 12,4% del producto bruto geográfico local en el mismo año, siempre considerando las variables a precios corrientes.

Luego de la provincia de Buenos Aires, la Ciudad alberga la mayor cantidad de entidades bancarias, compañías financieras y cajeros automáticos de la red bancaria nacional. Al mes de marzo de 2006, la Ciudad de Buenos Aires contaba con 60 casas matrices y centrales del sistema financiero nacional, el 19,9% de las filiales bancarias habilitadas (716) y el 23,7% de los cajeros automáticos del país (1.732).

También fue elevada la participación de la Ciudad de Buenos Aires en el stock total de depósitos y préstamos al sector privado. En 2006, la constitución de depósitos del sector privado no financiero en entidades bancarias radicadas en la Ciudad de Buenos Aires representó el 49,1% (\$ 59.641M) de las colocaciones del mismo sector en el total del país, mientras que los préstamos otorgados en el distrito porteño representaron 55,3% (\$ 41.442M) de su respectivo agregado. Es importante reconocer que si bien la mayor proporción del crédito nacional total al sector privado se concretó en la Ciudad de Buenos Aires, una parte del mismo puede haber sido empleado en distintas localidades del interior del país al no existir necesariamente una coincidencia entre la ubicación de la entidad bancaria y el lugar de uso de los préstamos. Además, como puede haber tasas activas diferenciales según distrito, es factible pensar que varias empresas del interior del país prefieren tomar créditos en entidades de la Ciudad, con tasas relativamente menores.

El volumen de créditos y depósitos captados en la Ciudad de Buenos Aires siguió una tendencia semejante a la del total del país<sup>5</sup>. Así, en el cuarto trimestre de 2006, la Ciudad de Buenos Aires evidenció un aumento interanual en su masa crediticia de 39,1%, magnitud levemente inferior

al ascenso del total del país (40,6%). Al igual que en períodos previos, la participación del distrito porteño en el volumen total de créditos nacionales se vio levemente reducida (-1,1 puntos porcentuales) en 2006. Asimismo, en lo referente a depósitos, la Ciudad también acompañó la aceleración interanual del total del país (22,1%), aunque a un ritmo más lento (18,6%), por lo que la participación porteña en las colocaciones nacionales continuó cayendo (2,8 puntos porcentuales) (Cuadro A-V-2).

<sup>5</sup> Es importante aclarar que, dada la elevada participación de la Ciudad de Buenos Aires en el conjunto del sistema financiero nacional, la tendencia observada en el país está fuertemente influenciada por el desempeño del distrito porteño.

**CUADRO A-V-2**

**DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS TOTALES. SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO RESIDENTE EN ARGENTINA. SALDOS (EN MILES DE \$), PARTICIPACIÓN DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES Y VARIACIÓN INTERANUAL. CIUDAD DE BUENOS AIRES. TRIMESTRE I 2005-TRIMESTRE IV 2006**

		2005				2006				VAR.INTERANUAL TRIM IV 2005-2006
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	
<b>Depósitos del Sector Privado (en miles de pesos)</b>	Total del país	87.971.528	91.877.950	94.494.497	99.429.937	103.627.759	110.027.435	115.330.048	121.366.681	22,1
	Ciudad de Buenos Aires	46.393.398	46.954.982	47.420.482	50.268.989	51.916.329	54.742.241	56.722.714	59.641.447	18,6
	Participación Ciudad/ Total país (%)	52,7	51,1	50,2	50,6	50,1	49,8	49,2	49,1	-2,8
<b>Préstamos al Sector Privado (saldos en miles de pesos)</b>	Total del país	41.063.095	44.956.107	48.210.173	53.302.033	56.725.356	62.823.104	68.959.756	74.954.803	40,6
	Ciudad de Buenos Aires	23.099.873	25.926.321	27.205.441	29.792.152	31.607.159	35.160.915	38.532.259	41.441.602	39,1
	Participación Ciudad/ Total país (%)	56,3	57,7	56,4	55,9	55,7	56,0	55,9	55,3	-1,1

Nota: En el caso de los depósitos y préstamos, los datos hacen referencia al stock promedio del último mes del período analizado.

Fuente: CEDEM, Ministerio de Producción, GCBA, en base a datos del BCRA.

La elevada participación de la Ciudad en el total de préstamos bancarios se explica no sólo por su importante concentración de casas matrices y centrales (que genera una oferta crediticia más amplia en comparación con otras localidades del país), sino también por el *spread* bancario que agregan aquellas entidades financieras ubicadas en el interior del país sobre las tasas activas, asociado a un mayor riesgo crediticio por localización geográfica.

Sin embargo, si bien lenta, se observa una tendencia hacia la pérdida de participación de la Ciudad de Buenos Aires en el total nacional, tanto para depósitos como para financiaciones. La configuración productiva que da marco al crecimiento en el período post-crisis, así como las mayores necesidades de crédito para bienes de consumo durable rezagadas parecen ser los principales factores que se conjugan detrás de esta evolución.

Del análisis crediticio según la actividad principal del demandante se desprende un predominio del sector *Servicios*, tanto a nivel nacional como local. No obstante, su concentración alcanza mayor dimensión en la Ciudad: la producción de servicios acumuló 44,7% del total de préstamos del país en 2006, contra 45,9% en el ámbito porteño. Así el sector servicios, que concentró 44,7% del PIB nacional, tuvo una alta participación en los créditos otorgados en el ámbito local (Gráfico A-V-6)<sup>6</sup> (Gráfico A-V-6).

Sin embargo se aprecia un cambio cualitativo, dado que la tasa de crecimiento de los préstamos a este segmento en la Ciudad fue significativamente menor que hasta comienzos de 2006, con lo cual la participación en el total se redujo 8,7 puntos porcentuales desde diciembre de 2005.

<sup>6</sup> Como es posible que una parte sustancial de los créditos otorgados en la Ciudad sean destinados a actividades económicas desarrolladas en otros puntos del país, se considera más apropiada la comparación de la evolución de préstamos con la estructura económica nacional que con la estructura local. Tal situación se hace evidente al considerar, por ejemplo, el elevado volumen de préstamos destinados a las actividades primarias que son otorgados por entidades situadas en la Ciudad, cuando las mismas tienen una participación marginal en el PBG local.

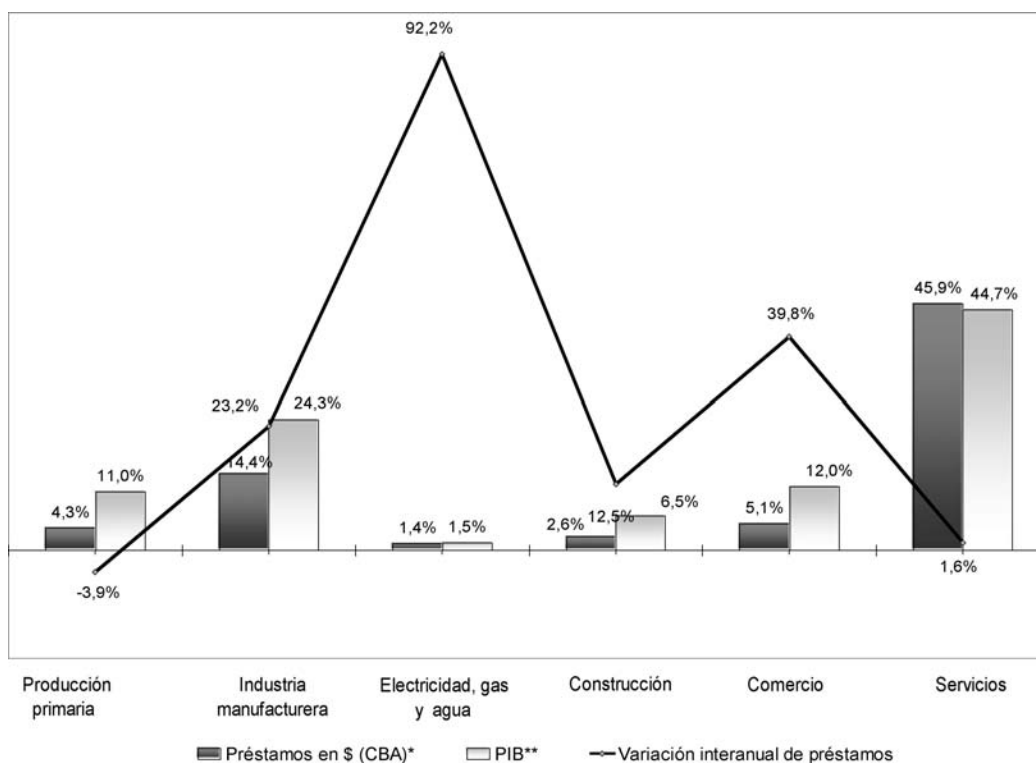
En segundo lugar se ubicó *Industria Manufacturera*, con una concentración de 14,4% de los préstamos totales de la Ciudad y una contribución en el PIB de 24,3%, seguido por *Comercio y Producción primaria*, con participaciones de 5,1% y 4,3% sobre la masa de créditos y aportes de 12% y 11% en la producción nacional.

Más abajo aparece *Construcción*, sector que, con una participación de 2,7% en los créditos otorgados en la Ciudad, mantiene un notable dinamismo en la economía nacional, llegando a aportar el 6,5% del PIB en el cuarto trimestre de

2006. Esta diferencia de puntos porcentuales confirma que (más allá de la incipiente mejora en el volumen del crédito hipotecario) el financiamiento de la construcción proviene en su mayoría de fondos propios y reinversión de utilidades, u otros mecanismos de fondeo distintos del apoyo bancario, como son los fideicomisos. En tanto, el financiamiento bancario al sector *Electricidad, gas y agua* fue menor (1,4%), acorde con su baja participación en el producto nacional (1,5%) aunque, sin embargo, cobró dinamismo como receptor de nuevos préstamos en un marco de fuertes incentivos a la inversión en el sector.

#### GRÁFICO A-V-6

**PRÉSTAMOS (EN \$) POR SECTOR ECONÓMICO. PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE PRÉSTAMOS Y PESO DE CADA SECTOR EN EL PBI NACIONAL, Y VARIACIÓN INTERANUAL DE PRÉSTAMOS. CIUDAD DE BUENOS AIRES. TRIMESTRE IV 2006**



\* Saldos al cuarto trimestre de 2006.

\*\* Datos correspondientes al PIB estimado del cuarto trimestre de 2006.

Fuente: CEDEM, Ministerio de Producción, GCBA, en base a datos del BCRA e INDEC.

El volumen de préstamos otorgados en 2006 mostró variaciones interanuales dispares según las actividades económicas a que fueron destinados en la Ciudad. La actividad que mayor crecimiento observó en el *stock* de financiaciones fue justamente *Electricidad, gas y agua* (92,2%), en segundo lugar Comercio (39,8%), seguida por y *Industria Manufacturera* (23,2%) y *Construcción* (12,5%). Un escalón más abajo, se ubicó el crecimiento de los préstamos dirigidos al sector productor de *Servicios* (1,6%) y, finalmente, el sector menos dinámicos fue *Producción Primaria* (-3,9%). A pesar de su bajo crecimiento, el segmento *Servicios* conservó con creces su notoria primacía al interior de la masa crediticia agregada, abarcando más de dos quintas partes del conjunto.

## SÍNTESIS

- Durante el año 2006, el sistema financiero nacional consolidó la tendencia creciente de sus resultados, acumulando ganancias por segundo año consecutivo (\$ 4.473M), lo que representó una rentabilidad de 2% del activo neteado, más del doble de los beneficios del año 2005. Se destaca la evolución de las ganancias de las entidades privadas, que explicaron un 64% de la rentabilidad del conjunto del sistema financiero en el año 2006. En los primeros dos meses de 2007 continúa una evolución similar, los bancos acumularon resultados positivos por \$ 910M, de los cuales un 62% correspondió a entidades privadas.
- A diciembre de 2006, los depósitos<sup>7</sup> del sistema financiero nacional alcanzaban los \$ 184.819M, manifestando, por tanto, un ascenso interanual de 23%, superior al observado en 2005 en 4,7 puntos porcentuales. Mientras que finalizado el primer trimestre de 2007, los depósitos del sistema financiero nacional alcanzaron \$ 156.611M, con un crecimiento interanual de 26%; mientras, los depósitos del Sector privado acumularon \$ 111.945M con un crecimiento interanual de 23,5%.
- A diferencia de lo ocurrido en 2005, cuando la mayor parte del incremento de los depósitos se explicaba por el resultado superavitario de las cuentas públicas, actualmente la tasa de crecimiento de las colocaciones del sector privado ha pasado a liderar la evolución del *stock* de depósitos.
- Los aumentos interanuales más importantes de 2006 se verificaron en los plazos fijos no ajustables por CER y en las cuentas corriente (46,3% y 19%, respectivamente), por lo que ambas variables terminaron registrando *stocks* promedio de \$ 68.493M y \$ 44.620M en cada caso.
- El BCRA aumentó gradualmente las tasas de interés de referencia de corto plazo. Asimismo, se advierten incrementos interanuales en las tasas devengadas por casi todas las modalidades de depósitos en pesos del segmento minorista, con la excepción de los depósitos en cajas de ahorro. Se destaca el crecimiento en las tasas de los depósitos a plazo fijo, especialmente los de mayor plazo.
- Los préstamos totales en pesos otorgados al sector privado alcanzaron en 2006 un monto promedio de \$ 62.981M, evidenciando un alza interanual de 38,2%; mientras, a marzo de 2007, las financiaciones acumularon un crecimiento interanual del 36,6% y alcanzaron los \$ 65.895M. Las líneas de financiamiento al consumo continúan siendo las que presentan el mayor dinamismo.

- El sector financiero nacional muestra una elevada concentración en la Ciudad de Buenos Aires, tanto en términos de producto como de localización geográfica de las entidades financieras. Resultó elevada la participación de la Ciudad de Buenos Aires en el *stock* total de depósitos y préstamos al sector privado. Al cuarto trimestre de 2006, la constitución de depósitos del sector privado no financiero en entidades bancarias radicadas en la Ciudad de Buenos Aires representó el 49,1% (\$ 59.641M) de las colocaciones del mismo sector en el total del país, mientras que los préstamos otorgados en el distrito porteño representaron 55,3% (\$ 41.442M) de su respectivo agregado.
- Los Servicios fueron el sector económico con mayor peso en el total de créditos otorgados, tanto a nivel local como nacional: acumuló 44,7% del total de préstamos del país en 2006, contra 45,9% en el ámbito porteño. En segundo lugar se ubicó *Industria Manufacturera*, con una concentración de 14,4% de los préstamos totales de la Ciudad y una contribución en el PIB de 24,3%, seguido por *Comercio y Producción primaria*, con participaciones de 5,1% y 4,3% sobre la masa de créditos y aportes de 12% y 11% en la actividad económica nacional.