

## Financiero

### Préstamos y depósitos– mayo 2020

#### Depósitos privados

- **Los depósitos privados en pesos crecieron 6,8% mensual en mayo, casi 5pp por encima de la inflación estimada<sup>1</sup> para ese mes.**

El dato confirma 6 meses de crecimiento real de los depósitos privados al hilo a una tasa de aumento promedio del 5,3%. La dinámica obedece al efecto combinado de la necesidad de pesos en momentos confinamiento y un estricto cepo cambiario que limita las posibilidades de volcar los excedentes en otros activos.

- **En la comparación anual los depósitos arrastran un incremento del 72% anual, lo que equivale a un aumento real del 19% anual.**
- **Tanto los depósitos a la vista como a plazo crecieron en torno al promedio: 6,3% y 5,1% mensual real, respectivamente. En el último caso en mayo se revierte la caída registrada en abril.**

El endurecimiento del cepo, a partir de la extensión del plazo de 30 a 90 días para el cual se puede acceder al MULC después de haber operado en el CCL/MEP, limitó a aún más las opciones de inversión de los excedentes, lo que podría explicar la recuperación de las colocaciones mayoristas, que habían migrado al dólar en abril/ principios de mayo reflejándose en el abrupto incremento de la brecha cambiaria.

En el segmento minorista primó el crecimiento de los depósitos UVA (+12% mensual real), aunque todavía representan un porcentaje menor del total de las colocaciones (3%). Sobre el resto, la tasa pasiva mínima para plazos fijos minoristas establecida por el BCRA (70% de la tasa de referencia-26%), aunque todavía negativa en términos reales, pudo haber tenido algún efecto.

El crecimiento de las colocaciones a la vista responde a necesidad de contar con mayor liquidez durante el período de aislamiento obligatorio.

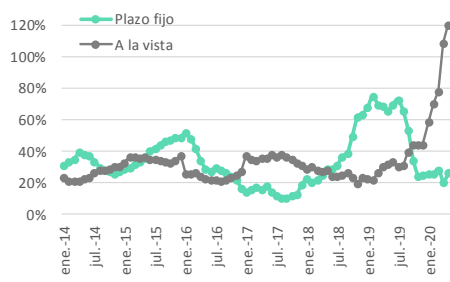
#### Depósitos privados en pesos

may.-20	Total	Vista	A Plazo	Mayor.	Minor.
<b>Variación mensual</b>					
m/m	6,8%	8,3%	7,1%	7,2%	6,8%
m/m real	4,8%	6,3%	5,1%	5,2%	4,8%
<b>Variación anual</b>					
a/a	71,8%	120,3%	26,6%	45,2%	1,6%
a/a real	19,3%	53,0%	-12,0%	0,8%	-29,4%

Fuente: LCG en base a BCRA

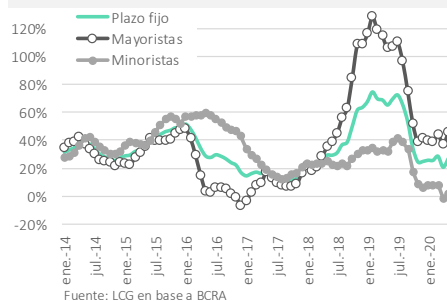
#### Depósitos privados en pesos

a/a



#### Depósitos privados a plazo

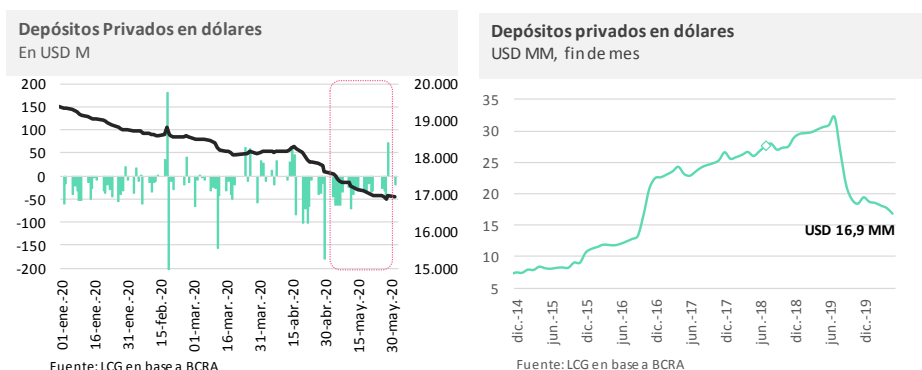
a/a



<sup>1</sup> La inflación estimada para mayo es 1,9% m/m.

- **Los depósitos en dólares cayeron 5% en promedio contra el mes anterior y suman el décimo mes consecutivo en caída (interrumpido solo en enero). Al cierre de mayo totalizaban USD 16.885 M, USD 900 M menos que al cierre de abril.**

Aunque data desde 10 meses atrás, la salida de depósitos en dólares se aceleró en el último mes. El goteo fue a razón de USD 47 por día (y todos los días), contra un promedio de USD 22 en abril y USD 19 en marzo.



### Préstamos al sector privado

- **Los préstamos al sector privado crecieron 4,4% mensual en mayo, 2,5% medido en términos reales. En la comparación anual todavía acumulan una caída del 3,8% real.**
- **El financiamiento a empresas fue el único motor del crecimiento de los préstamos en mayo (12% m/m real); las líneas destinadas a consumo (préstamos personales y tarjetas de crédito) promediaron caídas del 3,6% m/m real y los préstamos con garantía real (hipotecarios y prendarios) registraron una baja del 2,6% m/m real.**

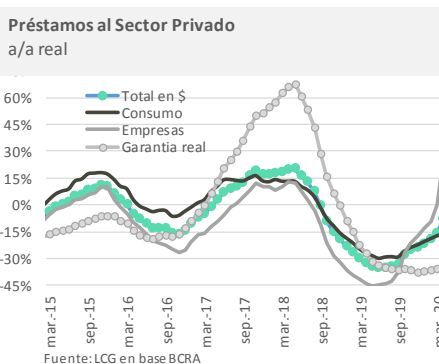
El crecimiento de la financiación a empresas se enmarca dentro del esquema de préstamos a tasas máximas del 24% establecido por el Gobierno como medida para paliar los efectos del aislamiento obligatorio y la imposibilidad de abrir las puertas para empresas que no representan actividades esenciales.

En el lado contrario, las compras con tarjeta de crédito y personales siguen acelerando la caída real (-3,6% en mayo vs -2,4% promedio en mar-abr) en medio de un contexto de contracción de la demanda (principalmente motivado por caída real de salarios y en algunos casos hasta nominal). Particularmente en el caso del financiamiento vía tarjetas de crédito llama la atención el escaso grado de impacto que parece haber tenido la línea de créditos a tasa 0% ofrecida a monotributistas y autónomos, algo que podría revertirse en los siguientes meses. Por lo pronto se anunció un paquete en torno a los \$ 130 MM, lo que representaría un aumento del 24% del stock financiado con tarjetas.

### Préstamos al sector privado en pesos

may-20	EMPRESAS	Adelan- tos	Docu- men- tos	GARANTIA REAL	Hipote- carios	Prenda- rios	CONSUMO	Perso- nales	T. de Crédito	TOTAL
<b>Variación mensual</b>										
m/m	13,7%	1,5%	24,3%	-0,7%	-0,3%	-2,0%	-1,8%	-1,3%	-2,1%	4,4%
m/m real	11,6%	-0,4%	21,9%	-2,6%	-2,1%	-3,8%	-3,6%	-3,1%	-3,9%	2,5%
<b>Variación anual</b>										
a/a	105,4%	111,9%	97,2%	-5,7%	-0,1%	-19,2%	18,5%	-5,5%	45,3%	38,6%
a/a real	42,6%	47,2%	37,0%	-34,5%	-30,6%	-43,9%	-17,7%	-34,3%	0,9%	-3,8%

Fuente: LCG en base a BCRA



### Para adelante

- Esperamos que los depósitos a la vista mantengan un crecimiento real en los próximos meses todavía explicado por la necesidad de liquidez devenida del confinamiento. A su vez, los depósitos a plazo seguirían cautivos del sistema ante la imposibilidad de migrar a otros destinos en un contexto de un cepo cada vez más estricto. No obstante, la inestabilidad asociada cómo será la 'salida' de la crisis sanitaria y económica podrían poner un freno a esta expansión, incluso una reversión.
- Es probable que continúen incrementándose los préstamos a empresas, ya que la situación extraordinaria provocada por la pandemia obliga a las mismas a acceder a créditos para poder sostener sus costos fijos sin estar produciendo. En la medida que se flexibilicen los créditos y se dinamice la entrega de garantías estatales, el financiamiento acelerará su crecimiento.
- En relación con el financiamiento al consumo, también esperamos que crezca en la medida que el acceso al crédito de tasa cero para monotributistas y autónomos cobre agilidad. Entendemos que los préstamos personales seguirán castigados reflejando la caída de la demanda agregada.
- Todo el sistema, con el BCRA dirigiendo la orquesta, tendrá un desafío cuando se retomen las actividades debido a que el comportamiento de los depósitos podría ser muy volátil, algo difícil de predecir dada la falta de experiencia de esta situación. Creemos que el BCRA deberá tener un fino equilibrio entre absorber el excedente de pesos y brindar de liquidez necesaria.