

# Informe Monetario Mensual

## Mayo 2020

### 1. Síntesis

- En mayo, el agregado amplio M3 privado moderó su ritmo de expansión, tras el récord histórico registrado en abril. Si bien todos sus componentes presentaron un aumento, la mayor contribución al crecimiento provino de los depósitos a la vista y del circulante en poder del público. El aumento promedio mensual del M2 privado- sin estacionalidad - fue de 9,8% nominal y de 7,0% en términos reales. Así, los medios de pagos moderaron su ritmo de crecimiento.
- En términos del PIB, los agregados monetarios ganaron alderedor de 4 p.p. en lo que va del año, ubicándose en valores similares a los de fines de 2015, momento en que comenzaron a mostrar una tendencia descendente hasta alcanzar, a fines del año pasado, niveles históricamente bajos.
- Favorecidos por las medidas que adoptó el BCRA para proteger los ahorros en pesos de las personas humanas y jurídicas, estableciendo un rendimiento mínimo, los depósitos a plazo en pesos al sector privado crecieron en promedio 8,1% nominal (5,4% en términos reales). Al término de mayo, el saldo de las colocaciones a plazo se ubicó 7,1% por encima de los niveles observados antes del "Aislamiento social, preventivo y obligatorio".
- Específicamente, el BCRA dispuso que, a partir del 18 de mayo, la tasa de interés mínima, equivalente al 70% de la tasa de política monetaria (26,6% n.a. y 30,09% e.a.) se extendiera para todos los depósitos a plazo en pesos del sector privado, incluyendo así a las personas jurídicas, al tiempo que se quitó el límite de monto. Con vigencia desde la misma fecha, el directorio del BCRA decidió subir la tasa con la que remunera los pasivos pasivos de 1 día en 3,8 p.p. a 19%. Adicionalmente, determinó que desde junio la tasa mínima para los depósitos en pesos del sector privado será del 79% de la tasa de LELIQ, lo que equivale a 30,02% n.a. y a 34,52% e.a., pudiendo las entidades financieras incrementar su posición excedente de LELIQ en un 18% en función de los depósitos que capten a esa tasa mínima.
- Impulsados por el financiamiento comercial, los préstamos en pesos al sector privado, en términos nominales y sin estacionalidad, registraron una expansión de 4,7% mensual (2,1% a precios constantes). Si bien el crecimiento de mayo implica una moderación respecto al de abril, esta tasa todavía se ubica entre las más altas de los últimos años.
- El BCRA continuó adoptando medidas para favorecer el crédito a MiPyMEs. Es así que extendió la deducción de la exigencia de efectivo mínimo para aquellas entidades que otorguen préstamos a empresas que no tengan créditos otorgados por entidades financieras mediante la línea PyME plus. Por su parte, la línea principal, a MiPyMEs y Prestadores de Servicios de Salud, acumula desembolsos por \$217.586 millones a tasas inferiores al 24%, de los cuales \$7.000 millones correspondieron a prestadoras de servicios de salud. El crédito a tasa cero es otra línea recientemente creada para aliviar la situación financiera de trabajadores autónomos y monotributistas. En mayo se otorgaron 286.051 préstamos (unos 16.000 créditos por día) por un monto total de \$35.869 millones de los cuales ya se han acreditado \$11.620 millones.

*El cierre estadístico de este informe fue el 4 de junio de 2020.*

*Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión.*

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: [analisis.monetario@bcra.gob.ar](mailto:analisis.monetario@bcra.gob.ar)

El contenido de este informe puede citarse libremente siempre que se aclare la fuente: Informe Monetario – BCRA

## 2. Agregados monetarios

En mayo, el agregado amplio M3 privado<sup>1</sup> moderó su ritmo de expansión, tras el récord histórico registrado en abril. Ajustado por estacionalidad, creció 7,9% nominal en promedio en el mes, lo que equivale a un crecimiento de 5,2% en términos reales<sup>2</sup>. A diferencia de lo ocurrido el mes previo, todos los componentes mostraron un aumento, aunque la mayor contribución al crecimiento provino de los depósitos a la vista y del circulante en poder del público. El aumento promedio mensual del M2 privado<sup>3</sup>- sin estacionalidad - fue de 9,8% nominal y de 7,0% en términos reales. Así, los medios de pagos moderaron su tasa de crecimiento (ver Gráficos 2.1).

En términos del PIB<sup>4</sup>, los agregados monetarios ganaron alrededor de 4 p.p. en lo que va del año, ubicándose en valores similares a los de fines de 2015, momento en que comenzaron a mostrar una tendencia descendente hasta alcanzar, a fines del año pasado, niveles históricamente bajos (ver Gráficos 2.2)

Gráfico 2.1

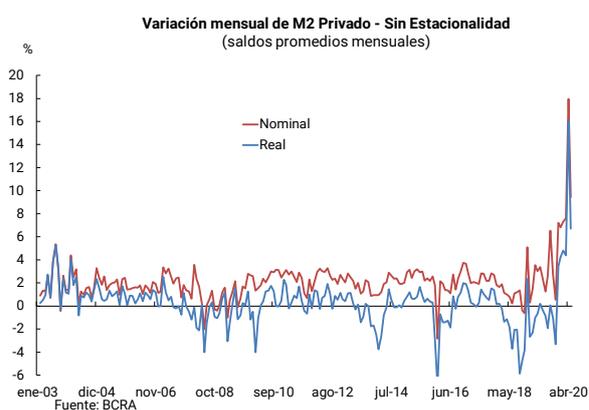
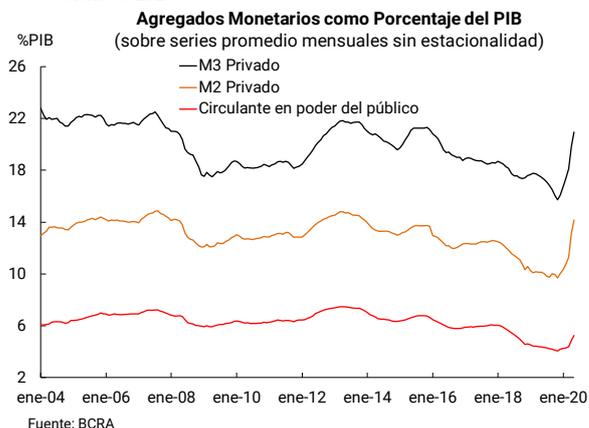


Gráfico 2.2



Al interior del M2 privado, los depósitos a la vista presentaron un aumento nominal de 9,8% y de 7,1% ajustado por la inflación esperada, al considerar la serie sin estacionalidad. Durante el mes de mayo, siguió incidiendo el cobro del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE)<sup>5</sup>, una de las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional en el marco de la emergencia sanitaria para sostener los ingresos de los sectores más vulnerables. La transferencia de estos fondos a las cajas de ahorros del sector privado, sumado a la mayor preferencia por activos más líquidos que suele acompañar los períodos de incertidumbre, implicó que los depósitos a la vista mostraran, a partir de la primera semana del mes, una caída más suave en relación a la observada años previos. Incluso, en la tercera semana del mes se verificó un aumento, cuando habitualmente las colocaciones a la vista disminuyen, para luego retomar la tendencia a la baja esperable de acuerdo a su estacionalidad (ver Gráfico 2.3). Por

<sup>1</sup> Incluye el circulante en poder del público y depósitos en pesos del sector privado no financiero.

<sup>2</sup> Todas las variables reales fueron deflactadas por las expectativas de inflación Núcleo del REM para mayo, correspondientes al relevamiento de abril.

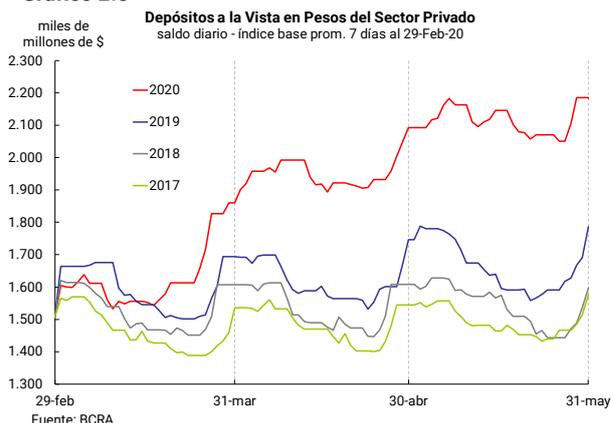
<sup>3</sup> Incluye el circulante en poder del público y depósitos a la vista en pesos del sector privado no financiero.

<sup>4</sup> El PIB utilizado para construir los ratios de agregados/PIB corresponde al promedio móvil de 12 meses.

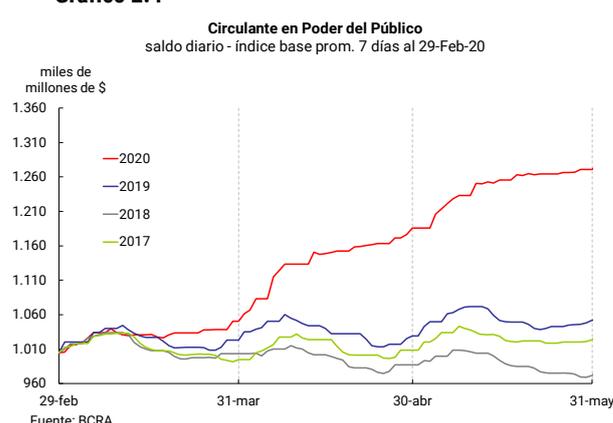
<sup>5</sup> Destinado a personas desocupadas, trabajadores informales, monotributistas de las categorías más bajas y trabajadoras de casas particulares (Decreto 310/2020).

su parte, el circulante en poder del público creció de manera sostenida durante las primeras semanas de mayo y luego permaneció relativamente estable, sin registrar la típica caída de mediados de mes (ver Gráfico 2.4). De esta manera, completó un aumento promedio mensual de 10,3% en términos nominales, equivalente a 7,5% real. Varios factores contribuyeron a su crecimiento: por un lado, los beneficiarios de los recursos antes mencionados suelen hacer un uso más intensivo del efectivo, por otra parte, la demanda de dinero precautorio continuaría siendo alta mientras dure la pandemia.

**Gráfico 2.3**



**Gráfico 2.4**



Favorecidos por las medidas que adoptó el BCRA para proteger los ahorros en pesos de las personas humanas y jurídicas, estableciendo un rendimiento mínimo (ver Sección “Tasas de Interés”), los depósitos a plazo en pesos al sector privado crecieron en promedio 8,1% nominal (5% en términos reales). El crecimiento acumulado entre el cierre de mayo y el 30 de abril fue de \$135.850 millones (9,3%), concentrándose el 70% del aumento en la última parte del mes, a partir del 18 de mayo, cuando la tasa de interés mínima comenzó a regir para todos los depósitos a plazo en pesos del sector privado, sin límite de monto<sup>6</sup>. De esta forma, el saldo al término de mayo se ubicó 7,1% por encima de los niveles observados antes del “Aislamiento social, preventivo y obligatorio” (ver Gráfico 2.5). Distinguiendo por estrato de monto, el crecimiento del mes estuvo compuesto principalmente por las colocaciones de más de \$20 millones, segmento en el que operan mayormente empresas y prestadoras de servicios financieros (ver Gráfico 2.6).

Dentro de los depósitos a plazo, los denominados en UVA, que también garantizan una remuneración positiva en términos reales, registraron un aumento nominal promedio mensual de 14,1%, impulsados por las colocaciones precancelables. Estas alcanzaron un saldo promedio cercano a \$28.000 millones, más del doble que el observado en abril, mientras que las colocaciones tradicionales mostraron una disminución de 7,6% en el mes.

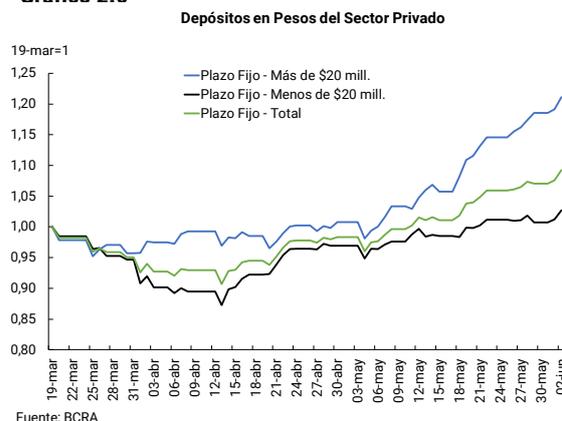
<sup>6</sup> Comunicaciones “A” 7018.

**Gráfico 2.5**

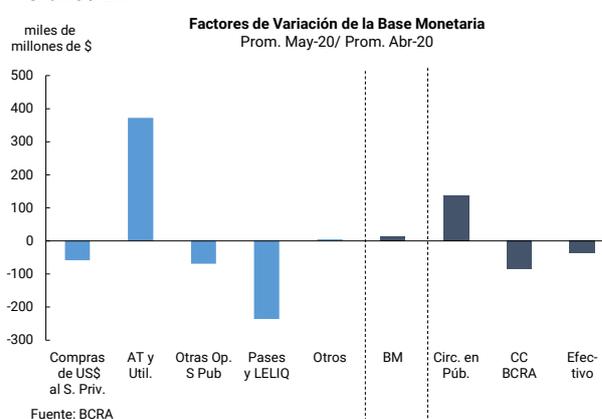


Por su parte, la Base Monetaria presentó un leve aumento en mayo: 0,6% (\$13.200 millones) en promedio. El principal factor de expansión fue el financiamiento al Tesoro Nacional a través de adelantos transitorios y transferencia de utilidades, en un período en que el Gobierno Nacional está llevando adelante diversas medidas para contener la crisis asociada a la emergencia sanitaria. Parte de esta expansión fue esterilizada mediante pasivos pasivos y LELIQ. También generaron una absorción de la base monetaria, las ventas netas de dólares y algunas operaciones con el sector público (ver Gráfico 2.7)

**Gráfico 2.6**



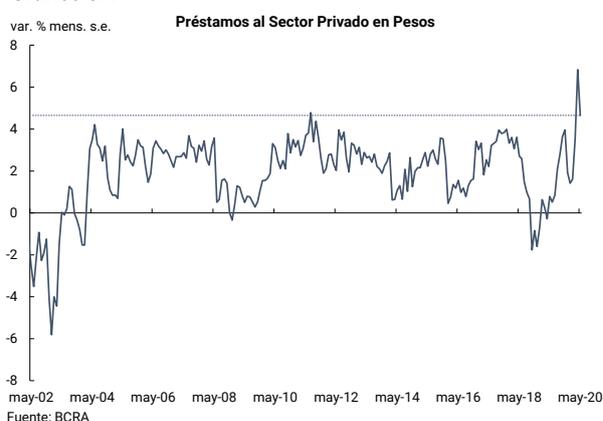
**Gráfico 2.7**



Por último, los depósitos en dólares descendieron a lo largo del mes. Al término de mayo, su saldo se ubicó en US\$16.850 millones, 5,1% menos que el saldo a fin del mes anterior. No obstante, todavía se encuentran muy por encima de los mínimos observados a inicios de 2014.

### 3. Préstamos al sector privado

**Gráfico 3.1**



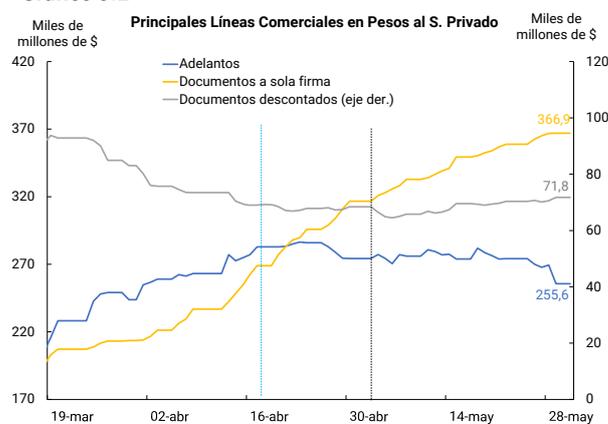
Los préstamos en pesos al sector privado, en términos nominales y sin estacionalidad, registraron una expansión de 4,7% mensual en mayo (2,1% a precios constantes). Si bien el crecimiento del mes implicó una moderación respecto a abril, esta tasa todavía se ubica entre las más altas de los últimos años (ver Gráfico 3.1). El crecimiento mensual de los préstamos en pesos se explica principalmente por la evolución del financiamiento comercial. De este modo, el total de las financiaciones en pesos acumula desde marzo un

crecimiento de 15,8% nominal s.e. (7,7% real) y de 39,5% (-5,6% real) respecto a igual período del año previo.

La demanda de crédito comercial siguió estando vinculada a las necesidades de fondos por parte de las empresas para poder afrontar el pago de sueldos y mantener el stock de capital de trabajo. A diferencia de lo ocurrido en abril, una mayor cantidad de sectores pudieron retomar el desarrollo de su actividad comercial debido a cierta flexibilización del “aislamiento social, preventivo y obligatorio”<sup>7</sup>.

En efecto, las líneas comerciales registraron una expansión de 14,0% mensual s.e., siendo las únicas líneas que aportaron positivamente al crecimiento mensual de los préstamos. Así, estas líneas registran al quinto mes del año una expansión interanual de 111%. Al interior de este tipo de financiaciones se mantuvo la heterogeneidad observada en abril, siendo la línea de documentos a sola firma el principal vehículo a través del cual se canalizó el crédito (ver Gráfico 3.2). Esta última presentó un aumento nominal sin estacionalidad de 31,6%, marcando el segundo mes consecutivo con tasas superiores al 30%. De este modo, el alza acumulada de esta línea desde marzo fue de aproximadamente 90%. Los documentos descontados comenzaron a mostrar algo de dinamismo en el quinto mes del año, aunque su crecimiento es considerablemente inferior al de los documentos a sola firma. En tanto, los adelantos en cuenta corriente mostraron cierta estabilidad en el mes.

**Gráfico 3.2**



**Gráfico 3.3**

Financiaciones MiPyMEs y Servicios de Salud a Tasas Menores al 24%  
montos desembolsados – acumulado al 29-may



\*A MiPyMEs no incluidas en líneas con al menos 50% de capital de trabajo.  
Fuente: BCRA

En mayo el BCRA continuó adoptando medidas para favorecer el crédito a MiPyMEs. A inicios de mes se extendió la deducción de la exigencia de efectivo mínimo para aquellas entidades que presten a MiPyMEs a una tasa inferior al 24% a empresas que no estén informadas en la “Central de Deudores del Sistema Financiero”, es decir que no tengan créditos otorgados por entidades financieras (ver Sección “Liquidez”)<sup>8</sup>. Esta línea se denominó PyME plus. La línea a MiPyMEs y Prestadores de Servicios de Salud acumula des-

<sup>7</sup> Decreto 459/2020. Esta norma habilita a las autoridades locales a permitir la realización de actividades con los protocolos correspondientes en departamentos o partidos que cumplan determinados requisitos epidemiológicos y sanitarios, con la excepción del Área Metropolitana de Buenos Aires y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, donde la presencia del virus es mayor.

<sup>8</sup> Comunicación “A” 7006.

embolsos por \$217.586 millones a tasas inferiores al 24%. De estos, sólo \$7.000 millones correspondieron a prestadoras de servicios de salud. El resto, que corresponde a financiaciones a MiPyMES, se distribuyó de la siguiente forma: el 49% a capital de trabajo (excluyendo sueldos), el 25% a pago de sueldos y el 26% restante a otros destinos (ver Gráfico 3.3). El rimo promedio diario de otorgamientos durante mayo fue de \$4.000 millones. Al último día de mes quedan \$18.000 millones aprobados pero aún no desembolsados y \$11.600 millones que todavía se encuentran en proceso de aprobación.

El crédito a tasa cero es otra línea recientemente creada para aliviar la situación financiera de trabajadores autónomos y monotributistas<sup>9</sup>. En mayo se otorgaron 286.051 préstamos (unos 16.000 créditos por día) por un monto total de \$35.869 millones (ver Gráfico 3.4). Debido a que esta línea prevé que la acreditación de los fondos se haga en tres meses, recién se acreditaron \$11.620 millones de pesos. En igual período se emitieron 79.845 nuevas tarjetas para la acreditación de estos fondos, ya que la norma contempla la emisión de una nueva tarjeta en caso de que el cliente no posea una con la entidad.

Gráfico 3.4

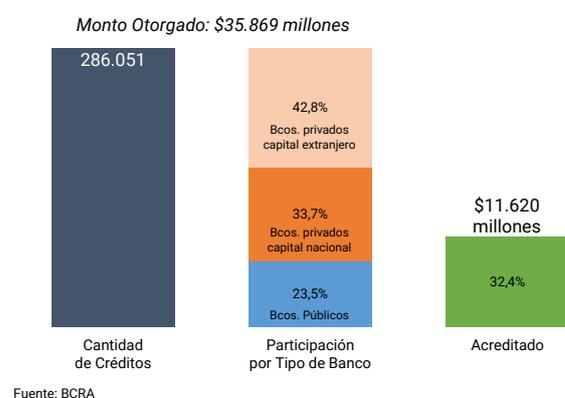
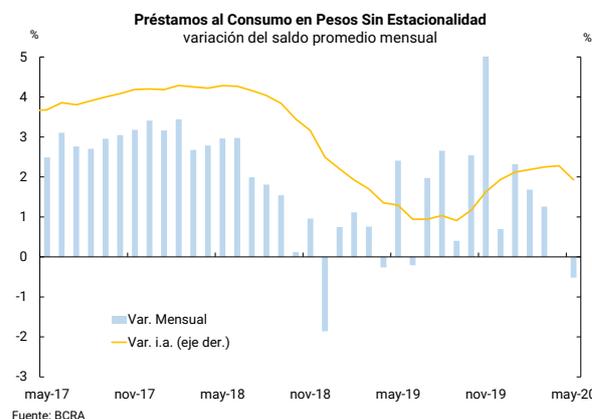


Gráfico 3.5



En lo que refiere a los préstamos más asociados al consumo, tanto las financiaciones con tarjeta de crédito como los personales mostraron contracciones en el mes, situación atípica para estas líneas en los últimos años (ver Gráfico 3.5). Este comportamiento estaría asociado a la fuerte contracción del ingreso y del consumo de los hogares, en el contexto del aislamiento. En particular, las tarjetas de crédito registraron una caída de 0,3% en el mes, a pesar de las medidas tomadas por el gobierno para aliviar la carga financiera que enfrentan las familias y favorecer

el consumo con tarjeta<sup>10</sup>. Por su parte, los créditos personales también mostraron una caída en el mes (0,9%).

Entre las líneas con garantía real, los prendarios presentaron una caída mensual de 2,1% en términos nominales y sin estacionalidad, acumulando 21 meses consecutivos sin variaciones positivas y una

<sup>9</sup> Si bien el plazo original para solicitar este crédito era hasta el 31 de mayo, recientemente la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) decidió extender el plazo de solicitud hasta el 30 de junio.

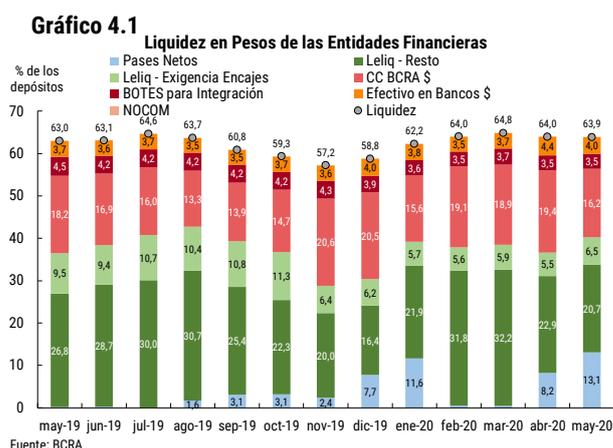
<sup>10</sup> Se refinanciaron los saldos que vencieron a fines de abril en 12 cuotas (con 3 meses de gracia), se ampliaron los rubros alcanzados por el programa "Ahora 12" y se fijó una tasa máxima para estas financiaciones en 43% n.a.

caída interanual de 19,2%. Este magro desempeño de las líneas para compra de autos se dio en un contexto en el que hubo cierto repunte de las ventas en concesionarios, aunque todavía se ubica 43% por debajo del nivel registrado un año atrás. Por otra parte, las financiaciones hipotecarias nuevamente cayeron en términos nominales y sin estacionalidad 0,4% en el mes, lo que implica un crecimiento interanual nulo en términos nominales. Debido a la continuidad del aislamiento también es probable que el número de escrituras se haya ubicado en niveles históricamente bajos, aunque por encima a las 7 escrituras registradas en abril en CABA<sup>11</sup>.

Finalmente, los préstamos en moneda extranjera al sector privado continuaron disminuyendo. La caída mensual fue de 7,4% (US\$640 millones), acumulando una contracción de 49,7% respecto de julio pasado (último máximo de la serie). Esta contracción de los préstamos en dólares continuó respondiendo casi en su totalidad a lo sucedido con documentos a sola firma.

## 4. Liquidez de las entidades financieras

Durante el mes de mayo, la liquidez bancaria amplía en moneda local (que incluye las cuentas corrientes en el BCRA, el efectivo en bancos, los saldos de pases concertados con el BCRA, las tenencias de LELIQ, los bonos elegibles para integrar encajes y las NOCOM) registró un ligero descenso al promediar 63,9% de los depósitos (ver Gráfico 4.1). Sin embargo, se produjeron movimientos en la composición de la liquidez que respondieron a cambios normativos dispuestos por el BCRA en el marco de la emergencia sanitaria.



En primer lugar, las cuentas corrientes de las entidades en el Banco Central registraron una caída de 3,2 p.p. durante el mes de mayo como consecuencia de varios factores. En primer lugar, se dispuso la eliminación de los encajes para depósitos a la vista de Fondos Comunes de Inversión Money-Market a partir de fines de abril<sup>12</sup>. En segundo lugar, se introdujo una nueva franquicia de efectivo mínimo por un 40% de las financiaciones otorgadas a MiPyMEs a una tasa de hasta 24% siempre que no estén informadas en la "Central de Deudores del Sistema Financiero"<sup>13</sup>. En tercer lugar, se estableció que, a partir del 18 de mayo, las entidades podrán integrar con LELIQ la totalidad de la exigencia de efectivo mínimo en pesos de los depósitos e inversiones a plazo (con excepción de lo integrable con Bonos del Tesoro Nacional)<sup>14</sup>. Esta normativa contribuyó a la caída de las cuentas corrientes, teniendo como contrapartida el incremento de las LELIQ para integración. En cuarto lugar, se dispuso que, a partir del 11 de mayo, los bancos deben reducir su posición excedente de LELIQ en un 1% adicional con respecto a su posición al 19 de marzo. Como consecuencia, se puede

<sup>11</sup> Datos publicados por el Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires.

<https://www.colegio-escribanos.org.ar/index.php/category/estadisticas-de-escrituras/>

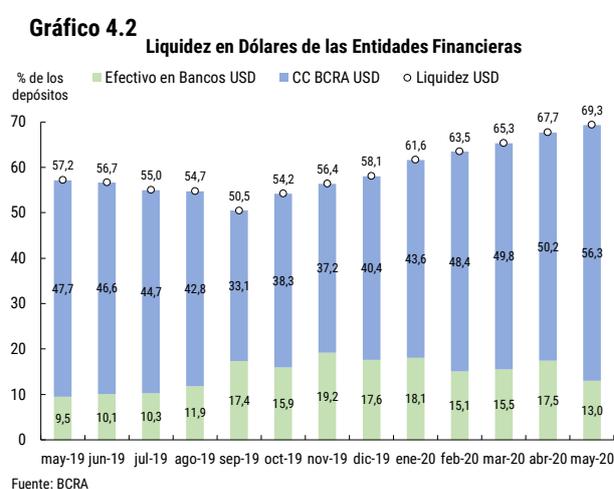
<sup>12</sup> Comunicación "A" 6992.

<sup>13</sup> Comunicación "A" 7006.

<sup>14</sup> Comunicación "A".7018.

observar una reducción en los saldos de LELIQ – Resto, y un incremento en los Pases Netos como contrapartida. Por su parte, el efectivo en bancos descendió 0,4 p.p. en el mes, luego del fuerte incremento registrado en abril.

También se permitió la integración de efectivo mínimo con “Bonos del Tesoro Nacional en pesos a tasa fija vencimiento mayo 2022<sup>15</sup>”. Como dichos bonos fueron licitados hacia fin de mayo, el efecto correspondiente en la composición de la liquidez bancaria se apreciará en el mes de junio. Por último, cabe señalar que a partir del próximo mes, las entidades podrán incrementar su posición excedente de LELIQ por el equivalente al 18% de las imposiciones captadas a una tasa mínima del 79% de la tasa de LELIQ, efecto que también se registrará en junio<sup>16</sup>.



En el segmento en moneda extranjera, la liquidez bancaria (suma de cuentas corrientes en el BCRA y efectivo en bancos) continuó aumentando y promedió 69,3% de los depósitos, en un contexto de caída tanto de los préstamos en dólares como de los depósitos (ver Gráfico 4.2). Así, la elevada liquidez de las entidades financieras, les permite afrontar sin mayores dificultades el retiro de los depósitos del sector privado.

## 5. Tasas de interés

Las tasas de interés pagadas por los depósitos a plazo recogieron el impacto de las medias adoptadas por el BCRA para incentivar el ahorro en pesos, procurando garantizar a los hogares y empresas un rendimiento positivo en términos reales. En este sentido, durante la primera parte del mes se fijó un piso a la tasa de interés de los depósitos de personas humanas de hasta \$ 4 millones<sup>17</sup>, y a partir del 18 de mayo, la tasa de interés mínima se extendió para todos los depósitos a plazo en pesos del sector privado, incluyendo así a las personas jurídicas, al tiempo que se quitó el límite de monto<sup>18</sup>.

Además, el directorio del BCRA decidió subir, a partir del 18 de mayo, la tasa con la que remunera los pases pasivos a 1 día en 3,8 p.p. a 19% n.a.

<sup>15</sup> Comunicación “A” 7016.

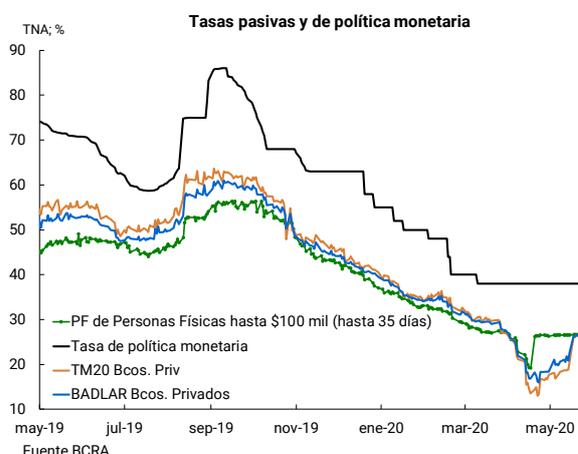
<sup>16</sup> Comunicación “A” 7027.

<sup>17</sup> Comunicación “A” 7000.

<sup>18</sup> Comunicación “A” 7018.

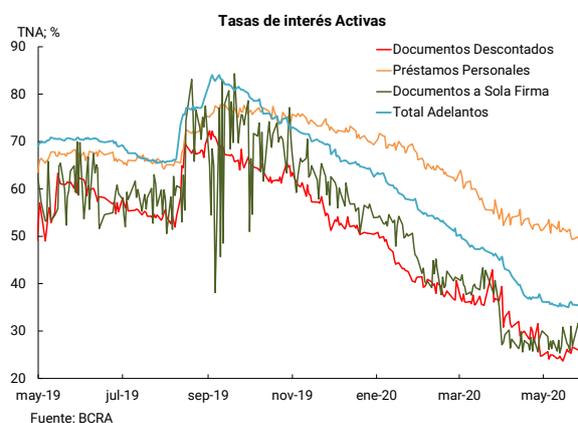
De esta forma, la tasa de interés pagada a los ahorristas minoristas se mantuvo a lo largo de todo el mes en el nivel de la tasa mínima, que se fijó en 70% de la tasa de política monetaria, lo que equivalió a 26,6% n.a. y a 30,1% e.a. En tanto, las tasas de interés del segmento mayorista mostraron una tendencia ascendente durante la primera mitad del mes, convergiendo desde el 18 de mayo a la tasa de interés mínima de 26,6%. En particular, la TM20 – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$20 millones o más, de 30 a 35 días de plazo – de bancos privados se incrementó 8,8 p.p. respecto al valor observado al término del mes previo, mientras que la BADLAR de bancos privados – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30 a 35 días de plazo – anotó un aumento de 8,1 p.p. respecto al 30 de abril (ver Gráfico 5.1).

**Gráfico 5.1**



Cabe señalar que, a partir de junio, la tasa de interés mínima será del 79% de la tasa de política monetaria (30,02% n.a. y 34,52% e.a.), pudiendo las entidades financieras incrementar sus tenencias de LELIQ en función de los depósitos que capten a dicha tasa de interés (ver Sección “Liquidez”) <sup>19</sup>.

**Gráfico 5.2**



En promedio, la mayoría de las tasas de interés activas disminuyeron en mayo, reflejando en el caso de las financiaciones comerciales, el impacto de las líneas a tasas subsidiadas al 24%. En este sentido, la tasa de interés aplicada al descuento de documentos se ubicó en 25,2%, 4,8 p.p. por debajo de la de abril, mientras que la correspondiente a los documentos a sola firma se mantuvo relativamente estable en 28,7%. Por su parte, la tasa de adelantos totales promedió en mayo 35,5%, registrando una caída de 3,8% respecto al mes anterior. Por último, la tasa de interés cobrada por los préstamos personales alcanzó a 50,8%, ubicándose alrededor de 2 p.p. por debajo del promedio de abril (ver Gráfico 5.2).

<sup>19</sup> Esta disposición es obligatoria para las entidades financieras del Grupo A y las sucursales de bancos del exterior calificados como sistemáticamente importantes, mientras que para las restantes entidades es de carácter optativo. Ver Comunicación “A” 7027.

## 6. Reservas internacionales y mercado de divisas

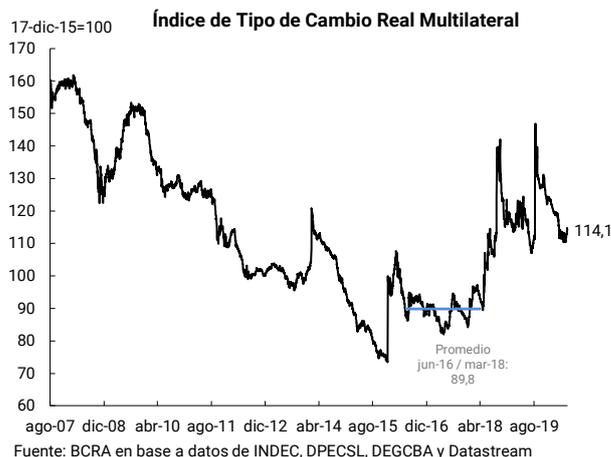
Al finalizar el mes de mayo, el saldo de reservas internacionales del Banco Central se situó en US\$42.588 millones, lo que implicó una disminución de US\$980 millones respecto al cierre del mes previo (ver Gráfico 6.1). Durante el mes, el BCRA fue vendedor neto de divisas por US\$711 millones, mientras que se dio una caída adicional de alrededor de US\$400 millones por pagos a organismos internacionales, en tanto, las cuentas de efectivo mínimo aumentaron aproximadamente US\$350 millones.

El tipo de cambio nominal peso/dólar estadounidense se incrementó un 2,5% entre fin de abril y fin de mayo, concluyendo el mes en 68,53. El tipo de cambio real multilateral, por su parte, experimentó una leve depreciación hasta cerrar el mes en un valor de 114,1, luego de mantenerse relativamente estable desde mediados de marzo (ver Gráfico 6.2).

Gráfico 6.1



Gráfico 6.2



Fuente: BCRA en base a datos de INDEC, DPECSL, DEGCB y Datastream

## 7. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales promedio	
	may-20	abr-20	mar-20	may-19	Mensual	Últimos 12 meses
<b>Base monetaria</b>	<b>2.181.264</b>	<b>2.168.039</b>	<b>1.941.048</b>	<b>1.342.639</b>	<b>0,6%</b>	<b>62,5%</b>
Circulación monetaria	1.430.270	1.330.994	1.179.646	823.540	7,5%	73,7%
Billetes y Monedas en poder del público	1.245.831	1.139.145	1.031.977	717.812	9,4%	73,6%
Billetes y Monedas en entidades financieras	184.438	191.848	147.669	105.727	-3,9%	74,4%
Cheques Cancelatorios	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%
Cuenta corriente en el BCRA	750.994	837.046	761.402	519.099	-10,3%	44,7%
<b>Stock de Pases del BCRA</b>						
Pasivos	609.530	359.478	17.612	4.431	69,6%	13657,5%
Activos	0	0	0	0	0,0%	0,0%
<b>Stock de LELIQ (en valor nominal)</b>	<b>1.261.107</b>	<b>1.229.920</b>	<b>1.517.923</b>	<b>1.033.700</b>	<b>2,5%</b>	<b>22,0%</b>
<b>Reservas internacionales del BCRA</b>	<b>43.084</b>	<b>43.735</b>	<b>44.263</b>	<b>67.701</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-36,4%</b>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>4.602.808</b>	<b>4.279.545</b>	<b>3.936.171</b>	<b>2.821.625</b>	<b>7,6%</b>	<b>63,1%</b>
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>3.811.719</u>	<u>3.564.944</u>	<u>3.240.136</u>	<u>2.205.398</u>	<u>6,9%</u>	<u>72,8%</u>
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	986.102	897.911	765.571	423.722	9,8%	132,7%
Caja de ahorro	1.129.576	1.054.248	867.791	535.217	7,1%	111,1%
Plazo fijo no ajustable por CER / UVA	1.527.591	1.403.143	1.453.263	1.149.652	8,9%	32,9%
Plazo fijo ajustable por CER / UVA	52.980	57.348	57.053	30.345	-7,6%	74,6%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	115.469	152.294	96.459	66.463	-24,2%	73,7%
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>791.089</u>	<u>714.601</u>	<u>696.035</u>	<u>616.228</u>	<u>10,7%</u>	<u>28,4%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>19.615</b>	<b>20.513</b>	<b>20.724</b>	<b>34.978</b>	<b>-4,4%</b>	<b>-43,9%</b>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>2.155.656</b>	<b>2.077.361</b>	<b>1.961.626</b>	<b>1.540.282</b>	<b>3,8%</b>	<b>40,0%</b>
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>2.113.560</u>	<u>2.019.976</u>	<u>1.897.659</u>	<u>1.517.016</u>	<u>4,6%</u>	<u>39,3%</u>
Adelantos	309.295	305.557	244.022	146.839	1,2%	110,6%
Documentos	442.021	352.252	308.928	224.576	25,5%	96,8%
Hipotecarios	212.331	212.933	213.227	212.461	-0,3%	-0,1%
Prendarios	71.690	73.057	74.810	88.650	-1,9%	-19,1%
Personales	400.290	405.376	408.212	423.207	-1,3%	-5,4%
Tarjetas de crédito	550.774	561.928	567.134	376.298	-2,0%	46,4%
Otros	127.158	108.874	81.325	44.984	16,8%	182,7%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>42.096</u>	<u>57.385</u>	<u>63.968</u>	<u>23.266</u>	<u>-26,6%</u>	<u>80,9%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>8.199</b>	<b>8.840</b>	<b>9.363</b>	<b>15.924</b>	<b>-7,3%</b>	<b>-48,5%</b>
<b>Agregados monetarios totales <sup>(1)</sup></b>						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	2.505.801	2.285.386	2.031.774	1.343.229	9,6%	86,6%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	3.681.999	3.399.179	2.969.514	1.931.384	8,3%	90,6%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	5.848.640	5.418.690	4.968.147	3.539.438	7,9%	65,2%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	7.178.983	6.768.190	6.280.990	5.111.850	6,1%	40,4%
<b>Agregados monetarios privados</b>						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. ctte. priv. en pesos)	2.231.934	2.037.057	1.797.547	1.141.534	9,6%	95,5%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	3.361.510	3.091.305	2.665.338	1.676.751	8,7%	100,5%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	5.057.551	4.704.090	4.272.113	2.923.210	7,5%	73,0%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	6.224.407	5.893.481	5.428.986	4.295.833	5,6%	44,9%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2020		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>
<b>Base monetaria</b>	<b>13.224</b>	<b>0,6%</b>	<b>321.240</b>	<b>17,3%</b>	<b>447.191</b>	<b>25,8%</b>	<b>838.625</b>	<b>62,5%</b>
Compra de divisas al sector privado y otros	-58.881	-2,7%	-48.247	-2,6%	13.436	0,8%	-253.973	-18,9%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	0	0,0%	0	0,0%	-9.423	-0,5%	-84.165	-6,3%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	371.970	17,2%	794.582	42,7%	970.510	56,0%	1.398.714	104,2%
Otras operaciones de sector público	-68.757	-3,2%	-114.735	-6,2%	-94.851	-5,5%	-128.381	-9,6%
Esterilización (Pases y LELIQ)	-235.851	-10,9%	-310.803	-16,7%	-430.914	-24,8%	-107.655	-8,0%
Otros	4.744	0,2%	444	0,0%	-1.567	-0,1%	14.085	1,0%
<b>Reservas Internacionales del BCRA</b>	<b>-651</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-1.647</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-1.269</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-24.617</b>	<b>-36,4%</b>
Intervención en el mercado cambiario	-879	-2,0%	-709	-1,6%	326	0,7%	-4.179	-6,2%
Pago a organismos internacionales	-423	-1,0%	-873	-2,0%	-1.349	-3,0%	2.529	3,7%
Otras operaciones del sector público	424	1,0%	874	2,0%	1.058	2,4%	-14.808	-21,9%
Efectivo mínimo	741	1,7%	801	1,8%	2.657	6,0%	-5.662	-8,4%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-514	-1,2%	-1.740	-3,9%	-3.960	-8,9%	-2.497	-3,7%

1 No incluye sector financiero ni residentes en el exterior. Las cifras de préstamos corresponden a información estadística, sin ajustar por fideicomisos financieros. Cifras provisionales, sujetas a revisión.

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

4 El campo "Contribución" se refiere al porcentaje de la variación de cada factor sobre la variable principal correspondiente al mes respecto al cual se está realizando la variación.

Fuentes: Contabilidad del Banco Central de la República Argentina y Régimen Informativo SISCEM.

#### Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	may-20	abr-20	mar-20
<b>Moneda Nacional</b>	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	25,7	27,5	28,4
Integración en cuentas corrientes	16,2	19,4	18,9
Integración Leliq	18,6	19,1	26,9
Integración BOTE	3,5	3,3	3,5
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia <sup>(1)</sup>	%		
Hasta 29 días	71,9	71,9	71,9
30 a 59 días	20,0	20,0	20,0
60 a 89 días	4,7	4,7	4,7
90 a 179 días	2,6	2,6	2,6
más de 180 días	0,7	0,7	0,7
<b>Moneda Extranjera</b>	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	24,0	24,0	24,0
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	56,3	50,0	49,8
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia <sup>(1)</sup>	%		
Hasta 29 días	59,2	59,2	59,2
30 a 59 días	20,9	20,9	20,9
60 a 89 días	8,3	8,3	8,3
90 a 179 días	8,8	8,8	8,8
180 a 365 días	2,7	2,7	2,7
más de 365 días	0,2	0,2	0,2

(1) Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

\* Los datos son provisionales.

Fuente: BCRA

Tasas en porcentaje nominal anual y montos en millones. Promedios mensuales.

<b>Tasas de Interés de Referencia</b>	<b>may-20</b>	<b>abr-20</b>	<b>mar-20</b>	<b>dic-19</b>	<b>may-19</b>
<b>Tasas de pasés BCRA</b>					
Pasivos 1 día	17,00	12,35	15,29	53,70	63,46
<b>Tasas de pasés entre terceros rueda REPO</b>					
1 día	10,77	8,15	29,53	39,91	64,50
Monto operado de pasés entre terceros rueda REPO (promedio diario)	4.343	8.322	21.787	3.792	15.681
<b>Tasa LELIQ</b>	38,00	38,00	38,63	61,37	71,79
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>may-20</b>	<b>abr-20</b>	<b>mar-20</b>	<b>dic-19</b>	<b>may-19</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Mayorista	67,73	65,76	63,12	59,87	44,88
Minorista	67,62	65,45	62,75	60,53	44,98
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	71,72	68,88	65,96	64,26	46,73
ROFEX 1 mes	69,73	68,34	65,86	63,75	49,71
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	35.789	28.941	23.666	15.870	60.273
<b>Real (Pesos x Real)</b>	12,00	12,32	13,04	14,57	11,24
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	73,85	71,43	69,99	66,51	50,20
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>may-20</b>	<b>abr-20</b>	<b>mar-20</b>	<b>dic-19</b>	<b>may-19</b>
<b>MERVAL</b>					
Índice	38.234	29.555	29.123	37.141	33.625
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	42,5	38,7	43,7	70,2	77,9
BONAR 24 (US\$)	31,4	27,6	35,7	52,1	82,8
DISCOUNT (\$)	68,5	54,8	58,9	52,0	61,5
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
EMBI+ Argentina	2.976	3.803	3.254	2.073	922
EMBI+ Latinoamérica	624	711	606	431	575

(1) Corresponden a promedios de los resultados de las licitaciones de cada mes.

Tasas en porcentaje nominal anual y montos en millones. Promedios mensuales.

<b>Tasas de Interés Pasivas</b>	<b>may-20</b>	<b>abr-20</b>	<b>mar-20</b>	<b>dic-19</b>	<b>may-19</b>
<b>Call en pesos (a 15 días)</b>					
Tasa	14,07	8,03	30,14	50,09	70,31
Monto operado	8.172	6.914	9.399	7.385	8.257
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	23,45	21,34	28,21	40,89	50,31
60 días o más	24,04	21,95	29,32	41,26	50,45
TM20 Total (más de \$20 millones, 30-35 días)	21,85	18,93	28,71	41,82	54,86
TM20 Bancos Privados (más de \$20 millones, 30-35 días)	22,36	19,03	29,88	42,70	55,13
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	22,82	20,40	28,29	41,10	52,37
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	23,57	20,84	29,49	41,75	52,44
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,77	0,80	0,82	1,56	1,28
60 días o más	0,91	1,01	1,09	2,34	1,72
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,86	0,94	0,99	1,89	1,39
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,11	1,14	1,26	1,42	1,41
<b>Tasas de Interés Activas</b>	<b>may-20</b>	<b>abr-20</b>	<b>mar-20</b>	<b>dic-19</b>	<b>may-19</b>
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	21,28	17,52	31,37	41,10	53,31
Monto operado (total de plazos)	35.897	44.371	43.069	18.780	3.211
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	35,08	38,63	47,48	66,45	72,75
Documentos a sola firma	28,70	27,94	40,01	56,99	62,18
Hipotecarios	25,25	28,69	30,59	47,51	56,85
Prendarios	22,72	23,54	23,88	30,54	23,44
Personales	50,80	53,06	59,70	71,63	67,01
Tarjetas de crédito	43,37	47,80	57,45	81,77	67,73
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	20,89	21,63	38,66	58,80	73,28
<b>Tasas de Interés Internacionales</b>	<b>may-20</b>	<b>abr-20</b>	<b>mar-20</b>	<b>dic-19</b>	<b>may-19</b>
<b>LIBOR</b>					
1 mes	0,19	0,68	0,91	1,75	2,44
6 meses	0,63	1,07	0,95	1,90	2,57
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	0,17	0,22	0,48	1,61	2,20
10 años	0,67	0,65	0,90	1,85	2,38
<b>FED Funds Rate</b>	0,25	0,25	0,80	1,75	2,50
<b>SELIC (a 1 año)</b>	3,08	3,75	4,07	4,68	6,50

(1) Los datos hasta junio 2010 corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que a partir de julio 2010 corresponden al requerimiento informativo diario SISCEN 18.

## 8. Glosario

**ANSES:** Administración Nacional de Seguridad Social.

**BADLAR:** Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a un millón de pesos y de 30 a 35 días de plazo.

**BCRA:** Banco Central de la República Argentina.

**BM:** Base Monetaria, comprende circulación monetaria más depósitos en pesos en cuenta corriente en el BCRA.

**CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia.

**CNV:** Comisión Nacional de Valores.

**DEG:** Derechos Especiales de Giro.

**EFNB:** Entidades Financieras No Bancarias.

**EM:** Efectivo Mínimo.

**FCI:** Fondo Común de Inversión.

**i.a.:** interanual.

**IAMC:** Instituto Argentino de Mercado de Capitales

**IPC:** Índice de Precios al Consumidor.

**LEBAC:** Letras del Banco Central.

**LELIQ:** Letras de Liquidez del BCRA.

**M2:** Medios de pago, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos a la vista en pesos del sector público y privado no financiero.

**M3:** Agregado amplio en pesos, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y el total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.

**M3\*:** Agregado bimonetario amplio, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera del sector público y privado no financiero.

**MERVAL:** Mercado de Valores de Buenos Aires.

**n.a.:** nominal anual

**e.a.:** efectiva anual

**NDF:** *Non deliverable forward*.

**NOCOM:** Notas de Compensación de efectivo.

**ON:** Obligación Negociable.

**PIB:** Producto Interno Bruto.

**P.B.:** Puntos Básicos.

**p.p.:** Puntos porcentuales.

**PyMEs:** Pequeñas y Medianas Empresas.

**ROFEX:** Mercado a término de Rosario.

**s.e.:** sin estacionalidad

**SISCEN:** Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos del BCRA.

**TIR:** Tasa Interna de Retorno.

**TM20:** Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a 20 millones de pesos y de 30 a 35 días de plazo.

**TNA:** Tasa Nominal Anual.

**UVA:** Unidad de Valor Adquisitivo