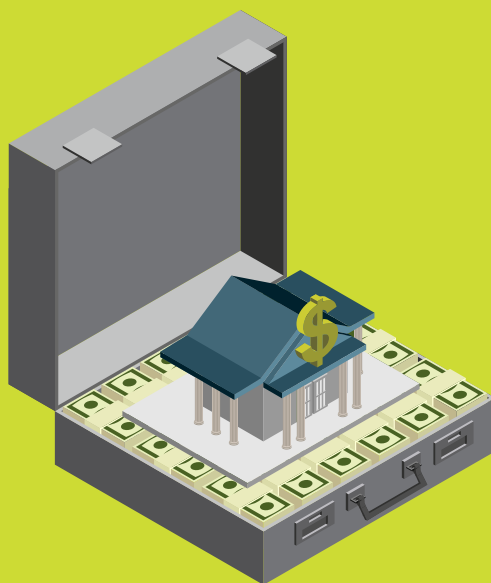


OCTUBRE 2020

# PRÉSTAMOS Y DEPÓSITOS POR NIVEL DE GOBIERNO

Datos a Julio 2020



**AERARIUM**

## Préstamos y Depósitos por Nivel de Gobierno a Julio de 2020

---

### Contenido

Resumen Ejecutivo .....	2
Contexto .....	4
Datos Consolidados .....	5
Sector Público Nacional.....	7
Sector Público Provincial .....	9
Sector Público Municipal.....	14
Conclusiones y Perspectivas.....	18

## Resumen Ejecutivo

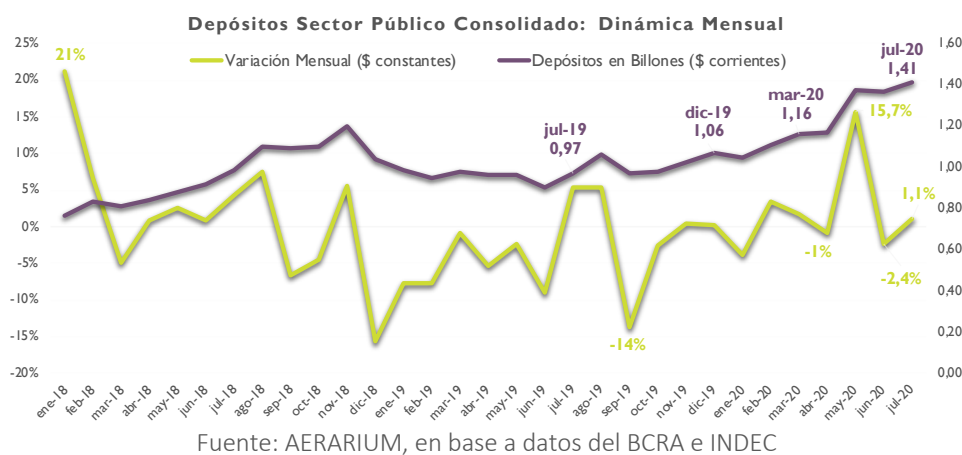
- *Durante julio, los depósitos públicos recuperaron dinamismo al incrementarse en casi \$41.600 millones respecto al cierre de junio, presentando un crecimiento real del 1.1% mensual (+3% nominal). De este modo, tras la leve caída observada en junio (-0.2%), los activos públicos mantienen la tendencia alcista observada desde el inicio de la pandemia, ratificando que el impacto del COVID sobre las finanzas públicas, al menos en términos de depósitos, ha sido menor al previsto. En efecto, los saldos acumulan una suba de casi \$250.000 millones respecto al stock observado antes de la pandemia y de más de \$340.000 millones en relación al nivel registrado a inicios de año.*
- *Los depósitos del Gobierno Nacional totalizaron \$654.800 millones en julio, observando un crecimiento interanual algo inferior al consolidado (44.4% vs 45.3%), aunque presentando la mayor expansión mensual de los tres niveles de gobierno (+4% m/m). En términos reales, la expansión anual fue del 1.4%, en tanto que en términos mensuales alcanzó el 2.1%. En cuanto a los drivers de los depósitos, la suba a nivel nacional refleja una mayor asistencia monetaria del BCRA (\$220.000 M vs \$200.000 M en mayo), que excedió el déficit primario del mes en \$65.000 millones. Asimismo, las colocaciones de deuda en moneda local (\$241.000 M) superaron los vencimientos del mes en \$39.000 millones, generando un saldo positivo total de \$103.000 millones, de modo que los depósitos absorbieron el 25% del excedente de caja mensual.*
- *El stock de depósitos provinciales totalizó \$634.578 millones, registrando una suba interanual del 49.3% y del 4.8% en moneda constante (mejor registro desde oct-18). No obstante, a nivel mensual el crecimiento fue nulo en términos reales (+1.9% nominal), confirmando la desaceleración observada en junio. En valores absolutos, los depósitos se incrementaron en \$209.500 millones a/a y en \$12.012 millones m/m. Desde el inicio de la pandemia, las provincias han logrado incrementar en un 29% su stock de depósitos (+\$144.300 M). En cuanto a los catalizadores del crecimiento, los ingresos de julio se mantuvieron en niveles elevados aunque presentaron una leve caída respecto al bimestre. Asimismo, tuvo lugar el pago del SAC, que implicó un gasto cercano a los \$81.000 millones para las 24 jurisdicciones, impactando en la dinámica de los depósitos, amortiguado por el prorrateo de su pago en muchas jurisdicciones.*
- *El stock de depósitos municipales llegó a \$103.497 millones en julio, registrando la mayor tasa de crecimiento interanual desde agosto de 2019, la cual alcanzó al 28.5% (-9.8% deflactada por IPC). Respecto al crecimiento mensual (+2.3%), se observó un menor ritmo de expansión respecto a los meses previos (8.3% y 3.9% en mayo y junio), aunque se mantuvo levemente positivo en moneda constante (+0.3%). En términos absolutos, las disponibilidades municipales se acrecentaron en \$22.950 millones respecto a julio de 2019, y en \$2.300 millones respecto al mes previo.*
- *Los préstamos al sector público se recortaron en \$4.509 millones respecto a junio (-8.2%), a partir de una caída de \$4.000 millones en el sector provincial (CABA -\$950M, Mendoza -\$650 M, Santiago -\$900 M y Tucumán -\$1.850 M). En términos interanuales crecen un 63.7% (+15% real), por un total cercano a los \$20.000 millones. El 67% de la suba interanual es explicada por los mayores préstamos a provincias, que se incrementaron en \$10.000 millones*

en diciembre, \$7.000 millones durante abril y casi \$3.000 millones en junio, parcialmente compensados por las caídas de \$4.400 millones y \$4.000 millones en mayo y julio, respectivamente.

- En términos de perspectivas, se puede analizar la evaluación del total de depósitos públicos hasta el 7 de octubre, observándose que, **desde el inicio de la cuarentena, el volumen de depósitos públicos se ha incrementado un 30% en términos nominales (+14% deflactado por IPC).**

## Contexto

Durante julio, los depósitos públicos recuperaron dinamismo al incrementarse en casi \$41.600 millones respecto al cierre de junio, presentando un crecimiento real del 1.1% mensual (+3% nominal). De este modo, tras la leve caída observada en junio (-0.2%), los activos públicos mantienen la tendencia alcista observada desde el inicio de la pandemia, ratificando que el impacto del COVID sobre las finanzas públicas, al menos en términos de depósitos, ha sido menor al previsto. En efecto, los saldos acumulan una suba de casi \$250.000 millones respecto al stock observado antes de la pandemia y de más de \$340.000 millones en relación al nivel registrado a inicios de año.



Por su parte, los préstamos bancarios al sector público presentaron una caída nominal del 8.2% respecto a junio (-\$4.500 millones), mientras que en términos interanuales sigue observando una suba importante (+64%) a partir de los créditos tomados por un grupo de provincias en diciembre (\$10.000 M), abril (\$7.000 M) y junio (\$2.700 M).

## Datos Consolidados

### Depósitos Públicos

El stock de depósitos del sector público consolidado alcanzó a \$1.4 billones de pesos en julio (5.5% del PIB), presentando una expansión interanual de \$439.000 millones y de \$41.557 millones respecto a junio. Por segundo mes consecutivo, la tasa de crecimiento interanual volvió a mostrar un signo positivo en términos reales, aunque deslizándose del 6.3% al 2% (+45.3% nominal). Tras la caída del 5.2% en junio, los depósitos del Gobierno Nacional se recuperaron durante julio y volvieron a presentar un crecimiento a nivel mensual (+4%), como el resto de los niveles de gobierno del Sector Público Argentino. El nivel provincial presentó una desaceleración respecto al dato de junio (+4.6%), afectado por la caída en los depósitos de la Provincia de Buenos Aires, como se verá más adelante.

### Depósitos del Sector Público No Financiero Argentino

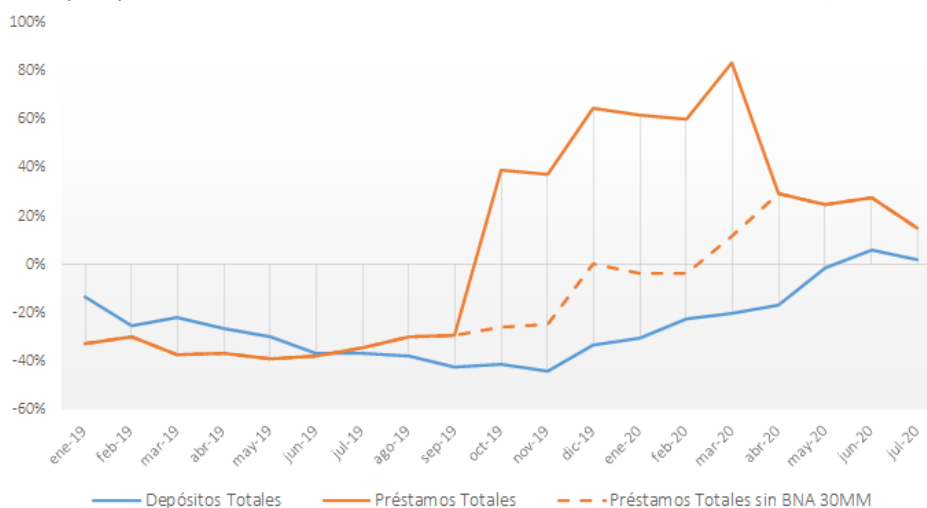
En miles de AR\$

Nivel de Gobierno	Período			Var a/a		Var m/m	
	jul-20	jun-20	jul-19	En miles \$	En %	En miles \$	En %
GOBIERNO NACIONAL	654.838.887	629.387.356	453.596.943	201.241.944	44,4%	25.451.531	4,0%
PROVINCIAS	634.577.717	622.566.696	425.119.539	209.458.179	49,3%	12.011.021	1,9%
MUNICIPIOS	103.496.908	101.199.290	80.548.257	22.948.651	28,5%	2.297.618	2,3%
INTERGUBERNAMENTAL	15.374.872	13.577.499	10.099.255	5.275.617	52,2%	1.797.373	13,2%
<b>TOTAL</b>	<b>1.408.288.384</b>	<b>1.366.730.841</b>	<b>969.363.993</b>	<b>438.924.391</b>	<b>45,3%</b>	<b>41.557.543</b>	<b>3,0%</b>

Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA

En el gráfico se refleja la dinámica de préstamos y depósitos ajustada por el nivel de precios, neteando el préstamo de \$30.000 M del Gobierno Nacional tomado en octubre y amortizado en abril, a fines de "limpiar" la evolución de dicha variable.

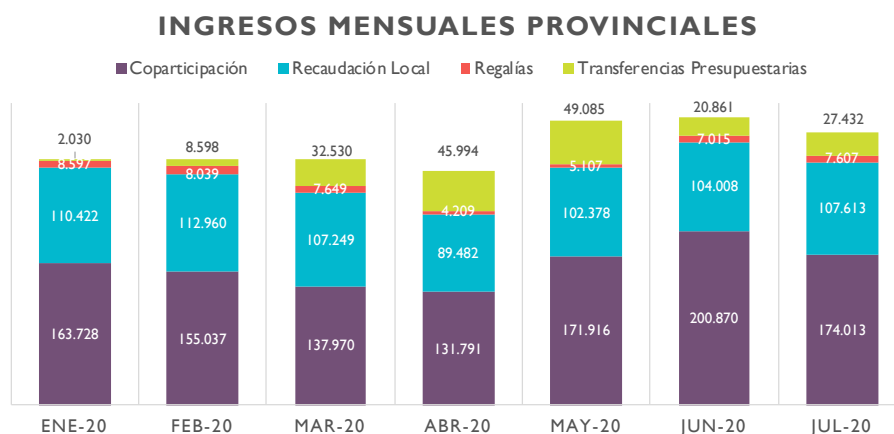
### Préstamos y Depósitos Sector Público Consolidado: Variación interanual en pesos constantes



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA e INDEC

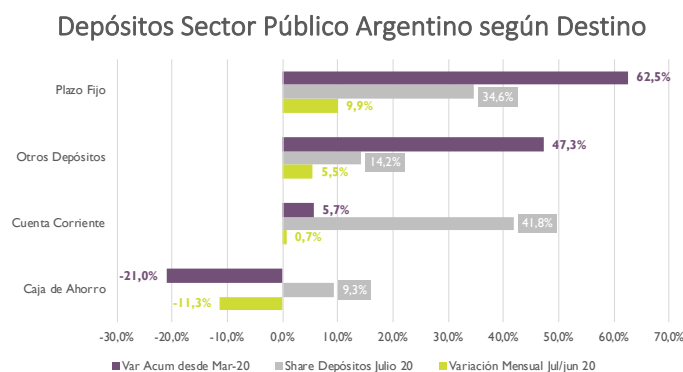
En cuanto a los drivers de los depósitos, la suba a nivel nacional refleja una mayor asistencia monetaria del BCRA (\$220.000 M vs \$200.000 M en mayo), que excedió el déficit primario del mes en \$65.000 millones. Asimismo, las colocaciones de deuda en moneda local (\$241.000 M) superaron los vencimientos del mes en \$39.000 millones, generando un saldo positivo total de \$103.000 millones, de modo que los depósitos absorbieron el 25% del excedente de caja mensual.

En el caso de las provincias, dado que no se cuenta con datos mensuales de ejecución presupuestaria, se puede analizar la dinámica de los recursos. Como se ve en el gráfico, los ingresos de julio se mantuvieron en niveles elevados aunque presentaron una leve caída respecto al promedio del bimestre previo (\$316.000 M vs \$330.000 millones), lo que, si bien permitió incrementar el stock de depósitos, lo hizo a un nivel menor que en junio (\$12.000 M vs \$27.600 millones). Asimismo, como se destacó en el informe anterior, durante julio tuvo lugar el pago del SAC, que implicó un gasto cercano a los \$81.000 millones para las 24 jurisdicciones, impactando en la dinámica de los depósitos, amortiguado por el prorrateo de su pago en muchas jurisdicciones.



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA, Provincias, Ministerio de Economía, Sec. de Energía e INDEC

En términos de destino, los depósitos a la vista (cuenta corriente + caja de ahorro) concentran el 51% del total, seguidos por los plazos fijos (34.6%), los cuales ganaron 2.1 pp. de share en julio. Los depósitos a plazo fijo del sector público se incrementaron en \$44.000 millones respecto a mayo (+9.9%), y acumulan un crecimiento del 62.5% desde el inicio de la pandemia. En contrapartida, los depósitos en caja de ahorro presentaron una caída del 11.3% respecto a junio y acumulan una contracción del 21% en los últimos 4 meses.



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA

## Préstamos al Sector Público

Tras el incremento observado en junio (+7.7%), los préstamos al sector público volvieron a reflejar una caída durante julio, al recortarse en \$4.509 millones respecto del stock al 30 de junio (-8.2%), a partir de una caída de \$4.000 millones en el sector provincial (CABA -\$950M, Mendoza -\$650 M, Santiago -\$900 M y Tucumán -\$1.850 M). En términos interanuales crecen un 63.7% (+15% real), por un total cercano a los \$20.000 millones. El monto total de préstamos asciende a \$50.523 millones (0.2% del PIB), denominados en un 82% en moneda doméstica y el resto en moneda extranjera, y explican el 1.8% del total de préstamos del sistema financiero.

## Préstamos al Sector Público No Financiero Argentino

En miles de AR\$

Nivel de Gobierno	Período			Var a/a		Var m/m	
	jul-20	jun-20	jul-19	En miles \$	En %	En miles \$	En %
GOBIERNO NACIONAL	21.134.248	21.532.585	14.319.553	6.814.695	47,6%	-398.337	-1,8%
PROVINCIAS	27.627.734	31.659.272	14.524.389	13.103.346	90,2%	-4.031.538	-12,7%
MUNICIPIOS	1.200.421	1.294.272	1.682.048	-481.627	-28,6%	-93.851	-7,3%
INTERGUBERNAMENTAL	561.514	547.302	339.307	222.207	65,5%	14.212	2,6%
<b>TOTAL</b>	<b>50.523.917</b>	<b>55.033.432</b>	<b>30.865.297</b>	<b>19.658.620</b>	<b>63,7%</b>	<b>-4.509.514</b>	<b>-8,2%</b>

\* Se deduce la utilización de los Fondos Unificados de Cuentas Oficiales (nacionales y provinciales).

Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA

El 67% de la suba interanual es explicada por los mayores préstamos a provincias, que se incrementaron en \$10.000 millones en diciembre, \$7.000 millones durante abril y casi \$3.000 millones en junio, parcialmente compensados por las caídas de \$4.415 millones y \$4.031 millones en mayo y julio, respectivamente.

## Sector Público Nacional

Los depósitos del Gobierno Nacional totalizaron \$654.800 millones en julio, observando un crecimiento interanual algo inferior al consolidado (44.4% vs 45.3%), aunque presentando la mayor expansión mensual de los tres niveles de gobierno (+4% m/m). Los depósitos nacionales explicaron el 46.8% del total, aumentando 0.7 pp. respecto al dato de junio y 0.3 pp. a nivel interanual, manteniéndose como el principal depositante público en el sistema financiero. En términos reales, la expansión anual fue del 1.4%, en tanto que en términos mensuales alcanzó el 2.1%.

## Depósitos del Sector Público No Financiero Nacional

En miles de millones de AR\$

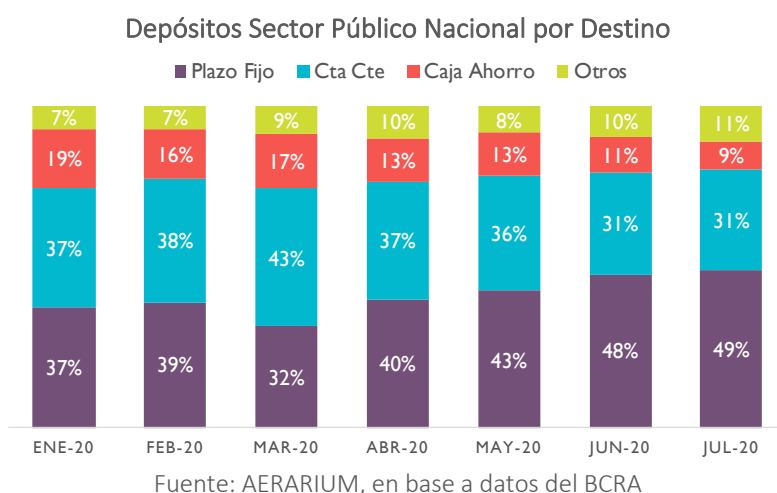
Universo	Depósitos en el Sistema Financiero (Moneda Nacional + Extranjera)				Variación Interanual		Variación Mensual		
	Cta. Corriente	Caja de Ahorro	Plazo Fijo	Otros	Total	En %	En \$	En %	En \$
Administración Central	80,2	3,7	68,5	35,1	187,5	2,2%	4,1	5,4%	9,6
Entidades Descentralizadas	89,9	19,2	145,7	17,2	272,1	49,3%	89,8	6,0%	15,4
Empresas y otros entes	35,7	34,5	106,0	19,1	195,3	122,2%	107,4	0,3%	0,5
<b>TOTAL</b>	<b>205,8</b>	<b>57,4</b>	<b>320,1</b>	<b>71,5</b>	<b>654,8</b>	<b>44,4%</b>	<b>201,2</b>	<b>4,0%</b>	<b>25,5</b>

Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA



Por área de gobierno, los depósitos se concentran en un 42% en entidades descentralizadas, un 30% en empresas y entes públicos y el resto en la Administración Central (AC). Se destaca que las tres áreas lograron incrementar sus activos respecto en relación al mes anterior, observándose el mayor crecimiento nominal y porcentual a nivel de descentralizados.

En términos de destino, se observa que **los plazos fijos siguen ganando participación dentro del total de depósitos, concentrando ya el 49% de los fondos**, producto de la caída en los depósitos a la vista durante el mes (-\$4.700 M) y por el incremento de casi \$20.000 millones en su stock, captando el mayor nivel de tasas pasivas del sistema financiero.



Respecto a los créditos tomados en el sistema financiero, el monto asciende a \$21.100 millones, denominados en un 65% en moneda doméstica y el resto en moneda extranjera, y **explican el 0.8% del total de préstamos del sistema financiero**.

### Préstamos del Sector Público No Financiero Nacional

En miles de millones de AR\$

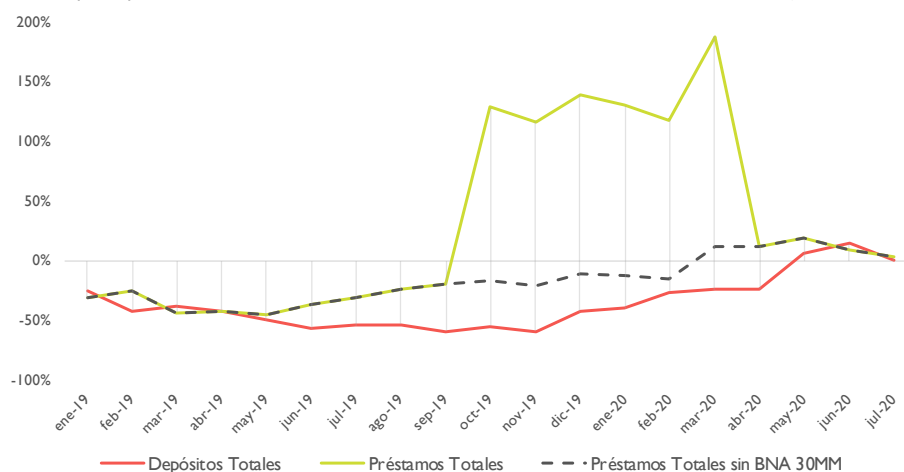
Universo	Préstamos del Sistema Financiero			Variación Interanual		Variación Mensual	
	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Total	En %	En \$	En %	En \$
Administración Central	2,7	1,1	3,8	39,7%	0,5	16,2%	0,5
Entidades Descentralizadas	6,4	0,0	6,4	31,0%	-1,0	-13,0%	-1,0
Empresas y otros entes	4,8	6,2	10,9	62,8%	0,0	0,3%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>13,8</b>	<b>7,3</b>	<b>21,1</b>	<b>47,6%</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-0,4</b>

\* Se deduce la utilización de los Fondos Unificados de Cuentas Oficiales.

Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA

Deflactados por IPC, los créditos crecen un 3.7% a nivel interanual, en tanto que a nivel mensual se registra una caída del mismo orden (-3.7%). En términos comparativos, se advierte una convergencia en el crecimiento de ambas variables durante julio.

### Préstamos y Depósitos Sector Público Nacional: Variación interanual en pesos constantes



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA e INDEC

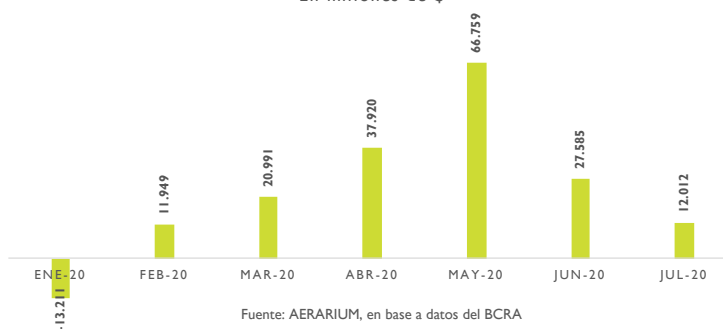
### Sector Público Provincial

El stock de depósitos provinciales totalizó \$634.578 millones, registrando una suba interanual del 49.3% y del 4.8% en moneda constante, el mejor registro desde octubre de 2018. No obstante, **a nivel mensual el crecimiento fue nulo en términos reales (+1.9% nominal), confirmando la desaceleración observada en junio.**

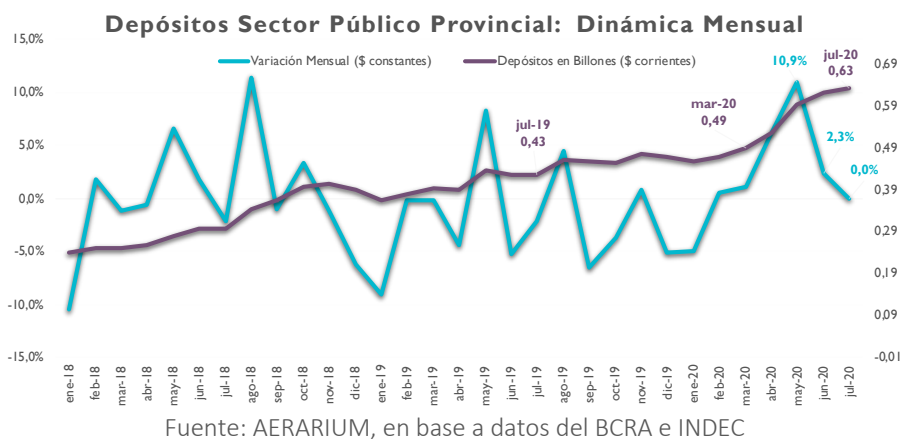
En valores absolutos, los depósitos se incrementaron en \$209.500 millones respecto al mismo mes de 2019 y en \$12.012 millones respecto al mes anterior. De este modo, **desde el inicio de la pandemia, las provincias han logrado incrementar en un 29% su stock de depósitos (+\$144.300 M), aunque perdiendo fuerza en los últimos dos meses.**

### Variación Mensual Depósitos Provinciales

En millones de \$



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA



A nivel mensual, se destacan los crecimientos en los depósitos de la provincia de San Luis (+\$7.357 M), CABA (+\$4.637 M) y Chaco (+\$2.188 M), en tanto que Buenos Aires (-\$7.182 M) y Tucumán (-\$3.224 M) contrarrestaron buena parte de la suba en los activos provinciales, registrándose otras 5 jurisdicciones con caídas mensuales (Formosa, La Pampa, La Rioja, Salta y Santa Fe). En el caso de Tucumán, la contracción podría estar asociada a la cancelación de préstamos por \$1.900 millones durante el mes.

A nivel interanual, los mayores crecimientos porcentuales se observan CABA (+308%), Jujuy (+161%) y Santa Fe (+136%), en tanto que en valores absolutos lideran Córdoba (\$49.066 M), Santa Fe (\$34.532 M) y CABA (\$34.231 M). Los saldos del Gobierno de la Ciudad, concentrados en el Banco de la Ciudad, podrían verse afectados a partir del mes de septiembre, a partir del impacto del Decreto 735/2020, que redujo su coeficiente de coparticipación del 3.5% al 2.32%.

## Depósitos del Sector Público No Financiero Provincial

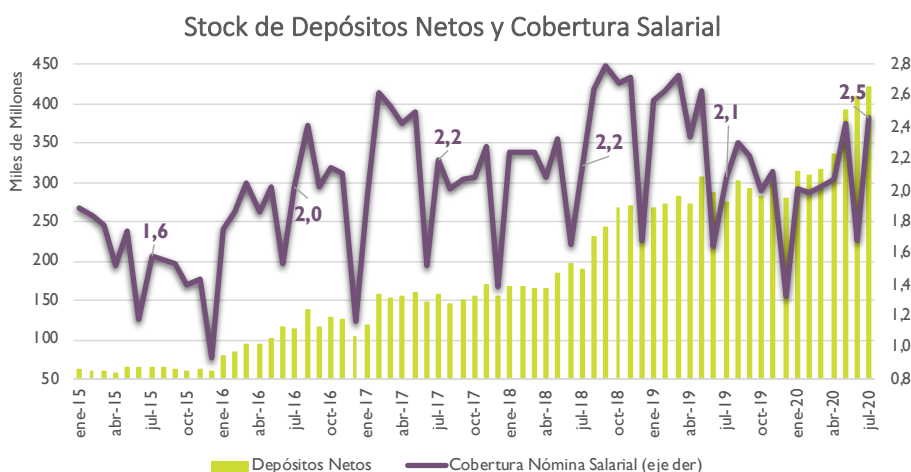
En millones de AR\$

JURISDICCIÓN	Depósitos en el Sistema Financiero (AC + OD + Empresas Públicas)						
	JULIO 2020	JUNIO 2020	Variación Mensual		JULIO 2019	Variación Anual	
			\$	%		\$	%
CABA	45.348	40.711	4.637	11%	11.117	34.231	308%
Buenos Aires	103.622	110.804	-7.182	-6%	79.747	23.875	30%
Catamarca	15.183	14.758	425	3%	12.692	2.492	20%
Córdoba	110.581	110.007	574	1%	61.515	49.066	80%
Corrientes	5.976	5.775	201	3%	10.012	-4.036	-40%
Chaco	15.147	12.958	2.188	17%	9.374	5.773	62%
Chubut	12.613	12.445	168	1%	9.360	3.253	35%
Entre Ríos	12.938	12.933	5	0%	11.815	1.124	10%
Formosa	16.143	16.962	-820	-5%	12.367	3.775	31%
Jujuy	5.195	4.951	244	5%	1.990	3.205	161%
La Pampa	11.044	11.213	-169	-2%	9.335	1.710	18%
La Rioja	5.695	5.742	-46	-1%	5.861	-166	-3%
Mendoza	12.012	9.966	2.047	21%	9.625	2.388	25%
Misiones	14.683	12.988	1.694	13%	9.782	4.900	50%
Neuquén	9.803	8.724	1.079	12%	11.017	-1.214	-11%
Río Negro	12.453	12.375	78	1%	8.833	3.620	41%
Salta	8.950	9.025	-75	-1%	9.687	-737	-8%
San Juan	28.809	28.412	397	1%	17.356	11.453	66%
San Luis	53.512	46.155	7.357	16%	46.553	6.960	15%
Santa Cruz	8.084	6.202	1.881	30%	6.151	1.933	31%
Santa Fe	59.958	60.773	-814	-1%	25.426	34.532	136%
Santiago del Estero	37.042	36.525	517	1%	24.632	12.410	50%
Tierra del Fuego	14.554	13.707	846	6%	9.915	4.639	47%
Tucumán	15.233	18.456	-3.224	-17%	10.959	4.274	39%
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>634.578</b>	<b>622.567</b>	<b>12.011</b>	<b>1,9%</b>	<b>425.120</b>	<b>209.458</b>	<b>49,3%</b>

Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA

En cuanto a los catalizadores del crecimiento, los ingresos de julio se mantuvieron en niveles elevados aunque presentaron una leve caída respecto al promedio del bimestre previo (\$316.000 M vs \$330.000 millones), lo que permitió incrementar el stock de depósitos aunque con una desaceleración en el margen. Asimismo, tuvo lugar el pago del SAC, que implicó un gasto cercano a los \$81.000 millones para las 24 jurisdicciones, impactando en la dinámica de los depósitos, amortiguado por el prorrateo de su pago en muchas jurisdicciones.

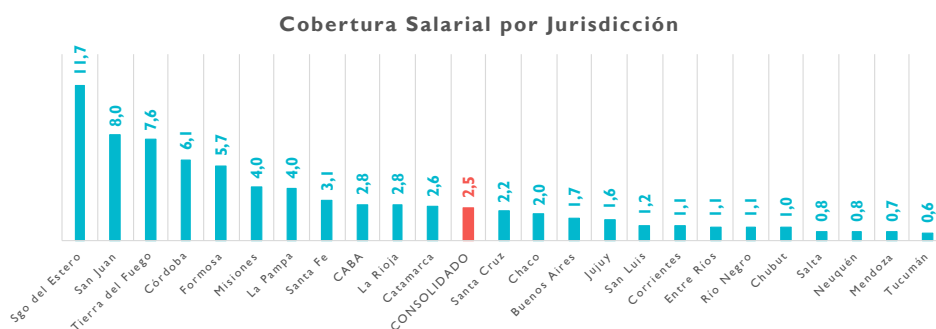
Para tener un orden de magnitud del volumen de depósitos provinciales, se puede analizar qué porcentaje de la nómina salarial podría ser cubierto con los mismos, siendo que esta partida que explica cerca del 50% del gasto consolidado anual. Para armar el indicador de cobertura salarial, se netea del stock de depósitos la utilización de los Fondos Unificados de Cuentas Oficiales (FUCO) provinciales<sup>1</sup>, el cual totalizó \$421.700 millones durante julio, equivalente a 2.5x veces la nómina salarial del total de provincias, destacándose que el ratio supera los valores alcanzados durante el mismo mes del período 2015-2019.



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA e Información Provincial

Si se analiza el ratio por provincia, se advierte una gran dispersión en los indicadores, destacándose los casos de Santiago del Estero y San Juan, cuyos depósitos netos cubren 11.7 y 8 veces la nómina salarial de julio, en tanto que Tierra del Fuego registra un ratio elevado, pero inflado artificialmente por el saldo en dólares no utilizado del bono emitido en 2017. En contraposición, hay 4 jurisdicciones cuyas disponibilidades no alcanzan a cubrir la nómina del mes, con un mínimo de 0.6 en Tucumán.

<sup>1</sup> Estos fondos representan utilizaciones que la Tesorería de la Provincia efectúan de los saldos remanentes de cuentas bancarias a la orden de ministerios, secretarías y organismos descentralizados, los cuales son prestados “en espejo” por las entidades financieras a costo cero, manteniendo como garantía los fondos inmovilizados en efectivo. La Tesorería puede disponer del equivalente al 100% del importe del FUCO en carácter de anticipo, lo que constituye un financiamiento a costo cero.



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA e Información Provincial

En cuanto a la integración de los depósitos por destino y por provincia, la información disponible sólo permite observar la distribución a nivel de Administración Pública (AC + OD) y en moneda doméstica, lo cual representa el 80% del stock consolidado. Se observa que el 63% de los fondos se encuentran colocados en cuentas a la vista (cuenta corriente + caja de ahorro) y el resto colocados en plazos fijos u otras cuentas remuneradas<sup>2</sup>.

Como hecho destacado, se observan los elevados montos de inversión por habitante registrados en Santiago del Estero, San Juan y La Pampa, en todos los casos vinculados a los elevados volúmenes de plazos fijos, siendo 3 jurisdicciones que hacen de la prudencia fiscal una política de estado. Por otra parte, se observa un elevado componente de depósitos a la vista en la provincia de San Luis, que cuenta con exactamente 100.000 pesos por habitante depositados en cuentas corrientes.

## Depósitos de la Administración Pública Provincial

En millones de AR\$

Jurisdicción	Depósitos en Moneda Doméstica (AC + OD)					Depósitos por Habitante (En \$)		
	Cuenta Corriente	Caja de Ahorro	Plazo Fijo	Sin identificar	Total	A la vista	Inversión	Total
San Luis	50.825	8	658	1.110	52.601	100.000	3.478	103.478
Santiago del Estero	13.724	110	20.992	1.555	36.381	14.141	23.047	37.188
San Juan	6.892	165	5.642	9.474	22.173	9.034	19.349	28.383
Córdoba	62.953	4	7.962	24.705	95.625	16.742	8.687	25.429
Catamarca	8.064	5	1.092	926	10.086	19.422	4.856	24.278
La Pampa	1.932	86	3.938	2.697	8.653	5.632	18.510	24.142
Tierra del Fuego	3.383	7	67	591	4.047	19.545	3.793	23.337
Santa Cruz	3.312	105	157	4.042	7.616	9.343	11.482	20.825
Santa Fe	40.325	93	1.552	12.098	54.068	11.429	3.860	15.289
Formosa	8.517	0	285	15	8.817	14.074	495	14.569
Neuquén	8.097	6	752	243	9.097	12.202	1.497	13.700
Chaco	5.428	28	725	8.290	14.471	4.529	7.485	12.014
Chubut	2.739	2.050	1.473	793	7.054	7.735	3.661	11.396
Misiones	3.386	959	7.138	2.104	13.587	3.445	7.327	10.773
La Rioja	3.197	36	936	0	4.170	8.216	2.380	10.596
Río Negro	7.385	0	23	89	7.497	9.878	150	10.028
Entre Ríos	6.361	52	705	5.394	12.511	4.627	4.400	9.027
CABA	3.100	258	4.602	15.961	23.921	1.092	6.686	7.778
Tucumán	7.925	269	1.397	1.521	11.112	4.835	1.722	6.557
Jujuy	3.425	88	827	468	4.808	4.557	1.681	6.237
Corrientes	3.610	84	1.226	754	5.674	3.296	1.767	5.062
Salta	5.136	166	521	747	6.570	3.722	890	4.613
Buenos Aires	47.461	5	6.835	23.701	78.003	2.706	1.741	4.447
Mendoza	6.858	61	1.923	0	8.842	3.476	966	4.442
<b>Depósitos Adm Pub</b>	<b>314.034</b>	<b>4.646</b>	<b>71.428</b>	<b>117.277</b>	<b>507.385</b>	<b>7.023</b>	<b>4.159</b>	<b>11.182</b>
<b>Depósitos SPNF</b>	<b>331.101</b>	<b>67.003</b>	<b>109.861</b>	<b>126.639</b>	<b>634.605</b>	<b>8.773</b>	<b>5.212</b>	<b>13.985</b>
<b>Share</b>	<b>94,8%</b>	<b>6,9%</b>	<b>65,0%</b>	<b>92,6%</b>	<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>79,8%</b>	<b>80,0%</b>

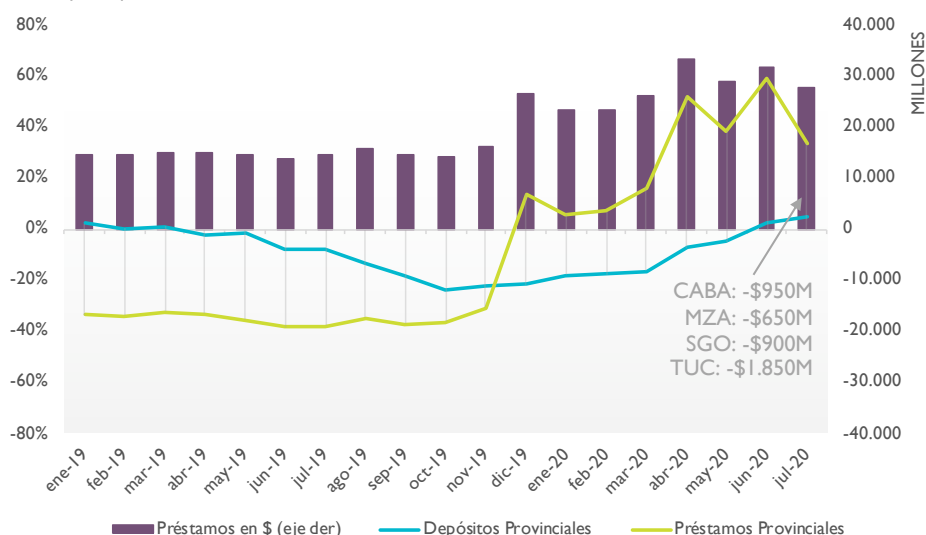
Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA

<sup>2</sup> La columna "Sin identificar" engloba una serie de conceptos como inversiones, saldos inmovilizados, depósitos en garantía, entre otros. Dado que cerca del 80% corresponde a inversiones, se realiza tal clasificación para analizar la distribución de depósitos por segmento.

Por el lado de los préstamos (netos de utilización de FUCO), el stock al 31 de julio se ubicó en \$27.628 millones, presentando una suba interanual del 90% (+\$13.100 M), y cayendo un 12.7% respecto al mes anterior (-\$4.000 M). Deflactadas por inflación, la suba interanual se recorta al 34% y la caída mensual asciende al 14.4%.

Como hitos del crecimiento interanual se señalan el salto de \$10.000 millones en el stock durante diciembre, otro de menor magnitud en abril (\$7.000 millones), en tanto que durante junio se destacaron desembolsos en CABA (+\$1.600 M), Santiago del Estero (+\$878 M) y Mendoza (+\$550 M). En contraposición, la dinámica de mayo reflejó una caída a partir de la amortización de préstamos en CABA y Mendoza, del orden de los \$4.700 millones, **en tanto que durante el último mes se registraron cancelaciones significativas en 4 jurisdicciones (CABA -\$950M, Mendoza -\$650 M, Santiago del Estero -\$900 M y Tucumán -\$1.850 M)**

Préstamos y Depósitos Sector Público Provincial: Variación interanual en moneda constante



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA e INDEC

El 96% de los préstamos se encuentra denominado en moneda local, manteniendo constante la participación respecto a 2019, y evidenciando que **no existe un problema de descalce de monedas en este canal de financiamiento**. La provincia de Chaco (USD17 millones) concentra el 88% del stock de créditos en dólares.

## Préstamos del Sector Público No Financiero Provincial

En millones de AR\$

JURISDICCIÓN	Préstamos del Sistema Financiero (AC + OD + Empresas Públicas)						
	JULIO 2020	JUNIO 2020	Variación Mensual		JULIO 2019	Variación Anual	
			\$	%		\$	%
CABA	1.798	2.754	-955	-35%	800	998	125%
Buenos Aires	3.942	3.942	0	0%	4.002	-60	-1%
Catamarca	43	0	43	1441367%	1	42	4186%
Córdoba	66	73	-7	-9%	294	-228	-78%
Corrientes	14	15	-0	-2%	0	14	-
Chaco	1.352	1.320	32	2%	213	1.139	534%
Chubut	1.264	1.104	160	15%	571	693	121%
Entre Ríos	3.333	3.333	-0	0%	5	3.328	66297%
Formosa	0	0	-0	-100%	0	0	-
Jujuy	0	0	-0	-11%	117	-117	-100%
La Pampa	0	0	0	5%	0	0	300%
La Rioja	232	237	-5	-2%	300	-68	-23%
Mendoza	7.134	7.792	-657	-8%	7.367	-232	-3%
Misiones	87	85	3	3%	140	-53	-38%
Neuquén	24	26	-1	-5%	40	-16	-39%
Río Negro	26	27	-1	-3%	85	-58	-69%
Salta	1	0	1	1529%	0	1	522%
San Juan	0	0	-0	-56%	0	-0	-87%
San Luis	0	0	-0	-57%	0	0	4%
Santa Cruz	80	0	80	724927%	589	-509	-86%
Santa Fe	5.000	5.000	0	0%	0	5.000	#####
Santiago del Estero	0	878	-878	-100%	0	0	-
Tierra del Fuego	0	0	-0	-100%	0	0	-
Tucumán	3.230	5.075	-1.845	-36%	0	3.230	#####
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>27.628</b>	<b>31.659</b>	<b>-4.032</b>	<b>-12,7%</b>	<b>14.524</b>	<b>13.103</b>	<b>90,2%</b>

\* Se deduce la utilización de los Fondos Unificados de Cuentas Oficiales.

Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA

En valores absolutos, las jurisdicciones con mayor crecimiento en sus pasivos son Santa Fe, Entre Ríos, Tucumán y Chaco, todas jurisdicciones con urgencias financieras. En términos de participación, lidera la provincia de Mendoza (26% de los préstamos), seguida por Santa Fe (18%), Buenos Aires (14%) y Tucumán (12%), en los casos de Santa Fe y Tucumán producto de créditos tomados en los últimos 6 meses.

## Sector Público Municipal

El stock de depósitos municipales llegó a \$103.497 millones en julio, registrando la mayor tasa de crecimiento interanual desde agosto de 2019, la cual alcanzó al 28.5% (-9.8% deflactada por IPC). Respecto al crecimiento mensual (+2.3%), se observó un menor ritmo de expansión respecto a los meses previos (8.3% y 3.9% en mayo y junio), aunque se mantuvo levemente positivo en moneda constante (+0.3%). En términos absolutos, las disponibilidades municipales se acrecentaron en \$22.950 millones respecto a julio de 2019, y en \$2.300 millones respecto al mes previo.

El 97% de los depósitos se encuentra denominado en moneda local, manteniendo las participaciones constantes respecto a 2019. Sobre un stock en moneda extranjera de USD47 millones, el 46% se concentra en municipios de Buenos Aires, y un 34% en las localidades de Entre Ríos, quedando el resto atomizado entre municipios de 13 provincias.

## Depósitos del Sector Público No Financiero Municipal

En millones de AR\$

JURISDICCIÓN	Depósitos en el Sistema Financiero (AC + OD + Empresas Públicas)									
	JULIO 2020			JULIO 2019			VAR NOMINAL			VAR REAL
	En Pesos	En USD	Total	En Pesos	En USD	Total	En Pesos	En USD	Total	Total
Buenos Aires	52.608	1.550	54.159	46.671	507	47.179	13%	206%	14,8%	-19,4%
Catamarca	1.117	0	1.117	601	10	611	86%	-98%	82,9%	28,5%
Córdoba	6.478	70	6.548	3.520	844	4.365	84%	-92%	50,0%	5,4%
Corrientes	1.451	0	1.451	1.010	0	1.010	44%	312%	43,6%	0,9%
Chaco	449	0	449	533	0	533	-16%	-	-15,9%	-40,9%
Chubut	3.934	25	3.959	3.281	15	3.295	20%	72%	20,2%	-15,6%
Entre Ríos	3.535	1.139	4.674	2.081	801	2.882	70%	42%	62,2%	13,9%
Formosa	956	96	1.052	445	0	445	115%	-	136,7%	66,3%
Jujuy	421	0	421	206	0	206	104%	-	104,4%	43,6%
La Pampa	1.095	0	1.095	773	0	773	42%	-	41,7%	-0,5%
La Rioja	107	0	107	55	0	55	96%	-	95,7%	37,4%
Mendoza	5.046	0	5.046	3.553	131	3.684	42%	-100%	37,0%	-3,8%
Misiones	1.657	0	1.657	854	0	854	94%	-	93,9%	36,2%
Neuquén	3.586	19	3.604	2.272	2	2.274	58%	1072%	58,5%	11,3%
Río Negro	1.918	16	1.934	2.075	22	2.097	-8%	-25%	-7,7%	-35,2%
Salta	617	11	628	1.005	11	1.016	-39%	0%	-38,2%	-56,6%
San Juan	1.479	0	1.479	725	0	725	104%	-	104,1%	43,3%
San Luis	962	59	1.021	210	0	210	359%	-	386,6%	241,7%
Santa Cruz	1.397	155	1.553	1.523	93	1.616	-8%	67%	-3,9%	-32,5%
Santa Fe	5.892	234	6.126	2.967	145	3.111	99%	62%	96,9%	38,3%
Santiago del Estero	3.103	0	3.103	2.202	0	2.202	41%	-	40,9%	-1,0%
Tierra del Fuego	660	0	660	819	9	828	-19%	-100%	-20,2%	-44,0%
Tucumán	1.650	3	1.653	579	0	579	185%	-	185,5%	100,5%
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>100.119</b>	<b>3.378</b>	<b>103.497</b>	<b>77.959</b>	<b>2.589</b>	<b>80.548</b>	<b>28,4%</b>	<b>30,5%</b>	<b>28,5%</b>	<b>-9,8%</b>

Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA e INDEC

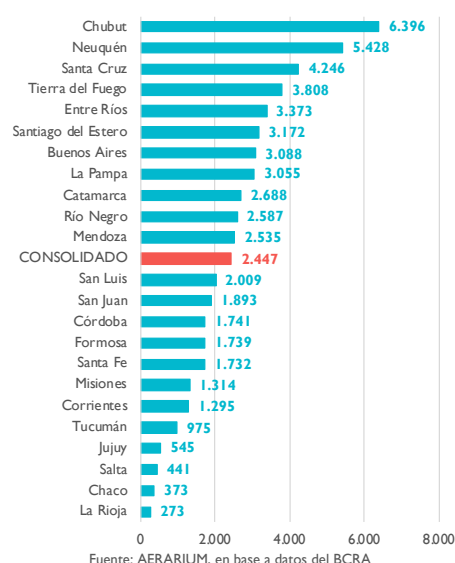
Los municipios de San Luis (387%), Tucumán (186%) y Formosa (137%) registraron los mayores crecimientos anuales en sus disponibilidades, en tanto que las peores performances se observan en los partidos pertenecientes a Salta (-38%), Tierra del Fuego (-20%) y Chaco (-16%).

Los municipios bonaerenses concentran el 52% de los depósitos, seguidos por Córdoba y Santa Fe (ambas en torno al 6%), seguidos por Mendoza (4.9%) y Entre Ríos (4.5%), tratándose de 5 jurisdicciones con importantes bases de imposición local.

El ordenamiento se modifica radicalmente al analizar la distribución en términos per cápita, siendo en este caso liderado por Chubut, Neuquén y Santa Cruz, con bajas densidades poblacionales. En promedio, los gobiernos municipales acreditan 2.447 pesos por cada habitante de su jurisdicción.

En cuanto a la integración de los depósitos por destino, la información disponible sólo permite observar la distribución a nivel de Administración Pública (AC + OD) y en moneda doméstica, lo cual representa el 95% del stock consolidado. El 50% de los fondos se encuentran colocados en cuentas a la vista (cuenta corriente + caja de ahorro) y el resto colocados en plazos fijos u otros canales de inversión, incrementando este segmento su participación en 5 pp. respecto al dato

## Depósitos Municipales por Habitante



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA



de junio. Se destaca que el stock de plazos fijos acumulado por los municipios bonaerenses (\$26.423 millones), supera la sumatoria del resto de las localidades del país. En términos per cápita, los municipios de Chubut, Neuquén y Santa Cruz presentan los mayores ratios de depósitos remunerados.

## Depósitos de la Administración Pública Municipal

En millones de AR\$

Jurisdicción	Depósitos en Moneda Doméstica (AC + OD)					Depósitos por Habitante y Destino (En \$)		
	Cuenta Corriente	Caja de Ahorro	Plazo Fijo	Sin identificar	Total	A la vista	Inversión	Total
Chubut	1.410	1	2.521	1	3.934	2.280	4.076	6.356
Neuquén	720	43	2.702	64	3.529	1.149	4.165	5.314
Santa Cruz	487	6	904	0	1.397	1.350	2.471	3.821
Tierra del Fuego	498	0	19	137	653	2.871	896	3.767
Santiago del Estero	2.361	21	711	0	3.092	2.434	727	3.161
La Pampa	649	19	348	75	1.091	1.864	1.179	3.043
Buenos Aires	24.584	40	26.423	578	51.624	1.404	1.539	2.943
Catamarca	854	15	154	72	1.095	2.093	543	2.636
Mendoza	1.077	67	3.650	253	5.046	575	1.961	2.535
Entre Ríos	1.295	251	1.916	2	3.464	1.115	1.384	2.499
Río Negro	531	15	1.264	48	1.858	730	1.755	2.486
San Luis	469	58	311	123	961	1.036	855	1.891
San Juan	1.004	1	343	0	1.349	1.287	439	1.726
Córdoba	3.926	103	1.707	691	6.427	1.071	638	1.709
Santa Fe	3.136	116	2.101	319	5.672	920	684	1.604
Formosa	670	3	237	46	956	1.111	468	1.579
Misiones	839	1	791	12	1.643	666	636	1.302
Corrientes	1.143	33	262	7	1.445	1.050	240	1.290
Tucumán	1.529	2	109	0	1.641	904	65	968
Jujuy	274	2	137	0	412	357	178	535
Salta	570	3	25	0	599	403	18	420
Chaco	414	2	32	0	448	345	27	372
La Rioja	80	2	25	0	107	210	64	273
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>48.520</b>	<b>803</b>	<b>46.693</b>	<b>2.428</b>	<b>98.444</b>	<b>1.166</b>	<b>1.161</b>	<b>2.327</b>

Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA

Por el lado de los préstamos, el stock al 31 de julio se ubicó en \$1.200 millones, presentando una disminución interanual del 28.6% (-\$482 M), en tanto que a nivel mensual la caída fue del 7.3% (-\$94 M). Ajustadas por inflación, la caída anual escala al 50%, en tanto que la variación respecto a junio fue del -9%. La dinámica interanual responde a la reducción del stock de préstamos de los municipios de Córdoba por \$463 millones, en tanto que el comportamiento mensual obedece a cancelaciones de créditos en localidades de Mendoza (-\$43 M) y San Luis (-\$27 M). Prácticamente la totalidad de los préstamos a municipios se encuentra denominado en moneda local.

## Préstamos de la Administración Pública Municipal

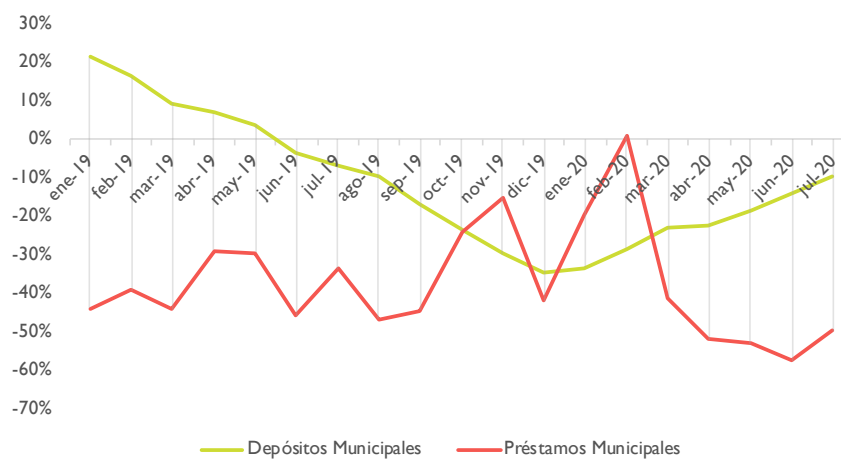
En millones de AR\$

JURISDICCIÓN	Préstamos del Sistema Financiero (AC + OD + Empresas Públicas)							
	JULIO 2020			JULIO 2019			VAR NOMINAL	VAR REAL
	En Pesos	En USD	Total	En Pesos	En USD	Total	Total	Total
Buenos Aires	533,5	0,1	533,7	566,0	0,0	566,0	-6%	-34%
Catamarca	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	-98%	-99%
Córdoba	27,2	0,0	27,2	490,6	0,0	490,6	-94%	-96%
Corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
Chaco	14,9	0,0	14,9	0,0	0,0	0,0	-	-
Chubut	0,1	0,1	0,2	8,8	0,0	8,8	-98%	-98%
Entre Ríos	6,2	0,0	6,2	7,5	0,0	7,5	-17%	-42%
Formosa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
Jujuy	0,4	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	496%	318%
La Pampa	37,8	0,0	37,8	42,3	0,0	42,3	-11%	-37%
La Rioja	0,0	0,0	0,0	8,9	0,0	8,9	-100%	-100%
Mendoza	24,7	0,0	24,7	44,4	0,0	44,4	-44%	-61%
Misiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	61%	13%
Neuquén	41,4	0,0	41,4	58,8	0,1	58,9	-30%	-51%
Río Negro	0,2	0,0	0,2	0,3	0,0	0,3	-34%	-54%
Salta	2,1	0,0	2,1	0,1	0,0	0,1	2825%	1954%
San Juan	61,9	0,0	61,9	101,9	0,0	101,9	-39%	-57%
San Luis	91,2	0,0	91,2	5,3	0,0	5,3	1621%	1109%
Santa Cruz	35,3	0,0	35,3	0,0	0,0	0,0	-	-
Santa Fe	313,7	0,0	313,7	323,2	0,1	323,3	-3%	-32%
Santiago del Estero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-100%	-100%
Tierra del Fuego	9,4	0,0	9,4	23,6	0,0	23,6	-60%	-72%
Tucumán	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	1767%	1211%
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>1.200</b>	<b>0</b>	<b>1.200</b>	<b>1.682</b>	<b>0</b>	<b>1.682</b>	<b>-28,6%</b>	<b>-49,9%</b>

Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA

Los préstamos reflejan un comportamiento muy errático, asociado a los bajos montos involucrados, que provocan movimientos muy amplios ante pequeñas variaciones en los créditos municipales. Con todo, la tendencia es claramente negativa en su evolución real. A nivel de depósitos, mantienen una tendencia positiva, acercándose gradualmente a un resultado neutro ajustado por la evolución del nivel de precios.

Préstamos y Depósitos Sector Público Municipal: Variación interanual en moneda constante



Fuente: AERARIUM, en base a datos del BCRA e INDEC

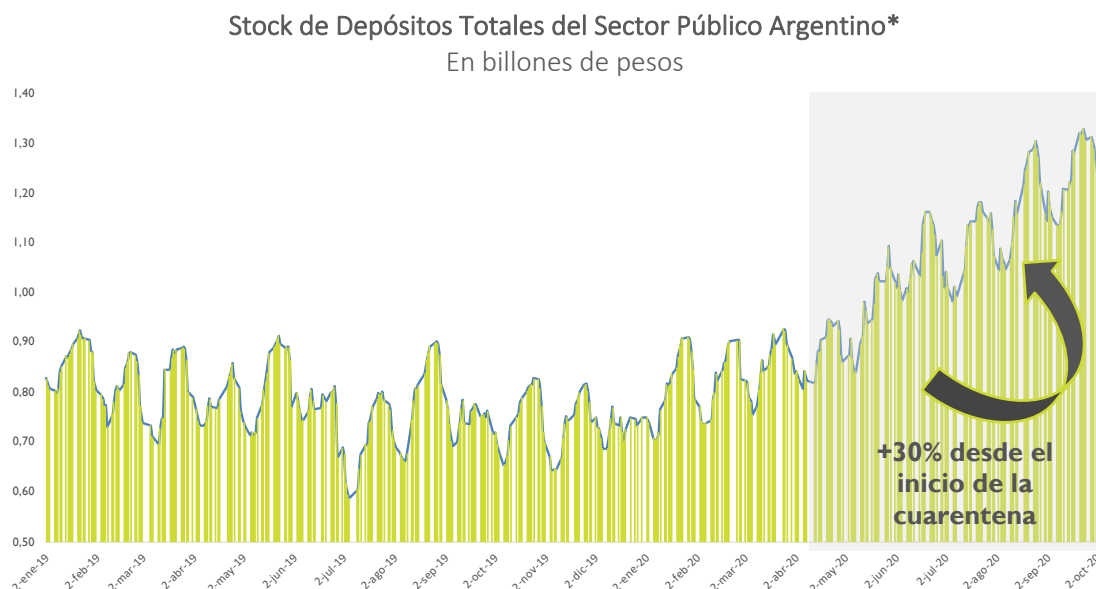
## Conclusiones y Perspectivas

Repitiendo la dinámica del período abril/junio, los datos de julio siguen sin reflejar un impacto significativo de la pandemia sobre la exposición pública en el sistema financiero. Tras la caída mensual del mes anterior (-0.2%), los depósitos recuperaron dinamismo (+1.1% vs jun-20), generando un incremento acumulado de \$250.000 millones respecto al nivel pre pandemia y de \$340.000 millones al de inicios de año. Asimismo, por segundo mes consecutivo se registró un crecimiento interanual positivo deflactado por IPC.

Todos los niveles de gobierno lograron incrementar sus tenencias respecto al cierre de junio, destacándose el incremento en los depósitos del Gobierno Nacional (+4% m/m, +\$25.500 M), en tanto que los activos provinciales presentaron una desaceleración respecto al dato de junio (+1.9% vs +4.6% m/m), afectado por la caída en los depósitos de la Provincia de Buenos Aires. Los depósitos municipales mantuvieron la mejoría observada en mayo y junio, y observaron una suba mensual del 2.3%.

Por su parte, los préstamos bancarios presentaron una caída del 8.2% respecto a junio (-\$4.500 millones), a partir de una cancelación de \$4.000 millones en los créditos del sector provincial, mientras que en términos interanuales sigue observando una suba importante (+64%).

En términos de perspectivas, se puede analizar la evaluación del total de depósitos públicos hasta el 7 de octubre, observándose que, desde el inicio de la cuarentena, el volumen de depósitos públicos se ha incrementado un 30% en términos nominales (+14% deflactado por IPC).





[\\_aerarium](#)



[aerarium-consultora](#)



[contacto@aerarium.com.ar](mailto:contacto@aerarium.com.ar)

[WWW.AERARIUM.COM.AR](http://WWW.AERARIUM.COM.AR)