

Informe Monetario Mensual

Noviembre de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Noviembre de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

1. Síntesis | Pág. 3

2. Tasas de interés | Pág. 4

Tasas de interés de política monetaria | Pág. 4

Tasas de interés del mercado | Pág. 4

3. Agregados monetarios | Pág. 6

4. Préstamos | Pág. 7

5. Liquidez de las entidades financieras | Pág. 8

6. Reservas internacionales y mercado de divisas | Pág. 9

7. Indicadores monetarios y financieros | Pág. 10

8. Glosario | Pág. 14

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: analisis.monetario@bcra.gob.ar

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

El cierre estadístico de este informe fue el 6 de diciembre de 2017. Todas las cifras son provisionales y están sujetas a revisión.

1. Síntesis¹

- El 7 de noviembre el BCRA decidió aumentar su tasa de política monetaria 100 p.b., llevándola a 28,75%. Si bien los indicadores de alta frecuencia al momento de tomar la decisión continuaban señalando un descenso en la inflación núcleo, el BCRA consideró que la misma aún se encontraba por encima del nivel buscado. La inflación mensual en octubre fue de 1,5% para el nivel general y 1,3% para el componente núcleo, mostrando una disminución respecto de los valores de septiembre.
- El Banco Central continuó realizando operaciones de mercado abierto a fin de administrar las condiciones de liquidez del mercado monetario. De esta manera, vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$68,7 mil millones, lo que compensó la expansión asociada a la licitación primaria. El incremento de la tasa de referencia produjo un nuevo desplazamiento hacia arriba de la curva de LEBAC, con incrementos mensuales de los rendimientos de 125 p.b. para la especie de 30 días y 130 p.b. para las especies con plazo residual en torno a 80 días.
- Las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros se adecuaron inmediatamente a los nuevos niveles dispuestos para las operaciones de pases de la autoridad monetaria y se mantuvieron dentro del corredor de pases del BCRA. A su vez, las tasas pasivas crecieron más rápidamente y desde el 24 de octubre –la primera de las últimas dos fechas en las que el BCRA aumentó la tasa de política– tanto la BADLAR de bancos privados como la tasa pagada por los depósitos hasta 100 mil aumentaron más de 150 p.b.
- En este contexto, los depósitos a plazo en pesos del sector privado aumentaron en términos reales por segundo mes consecutivo y pasaron a ser el componente del M3 privado (que incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos del sector privado) que más creció, con un aumento tanto el segmento mayorista como en el minorista.
- Los préstamos al sector privado prolongaron su tendencia creciente en términos reales y desestacionalizados. El total de préstamos en pesos creció 1,9% en términos reales y si bien se registraron alzas en la mayoría de las líneas, continuó destacándose la de hipotecarios, con un aumento promedio mensual de 7,6% real en los últimos tres meses.
- En términos nominales, los hipotecarios registraron un incremento mensual de 9,3% (\$9.300 millones), y en los últimos doce meses acumularon un crecimiento de 91%. Cabe destacar que el financiamiento en UVA sigue ganando participación sobre el total de préstamos a personas físicas, totalizando poco más del 90% del total en el último mes. Así, desde el lanzamiento de este instrumento se han otorgado aproximadamente \$44.800 millones de hipotecarios en UVA.
- De esta forma, el otorgamiento de los préstamos al sector privado volvió a superar el crecimiento de los depósitos, por lo que la liquidez de las entidades financieras en el segmento en moneda local (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC, como porcentaje de los depósitos en pesos) continuó disminuyendo, alcanzando al 38,5% de los depósitos, ya que los bancos continuaron reduciendo sus tenencias de LEBAC. Al considerar la liquidez bancaria excedente (suma de LEBAC y pases) se observa que a pesar de haber disminuido durante los últimos meses aún es equivalente a 21% de los depósitos, aunque su distribución entre las entidades financieras es heterogénea.

¹ Excepto que se indique lo contrario, las cifras a las que se hace referencia son promedios mensuales de datos diarios.

Gráfico 2.1

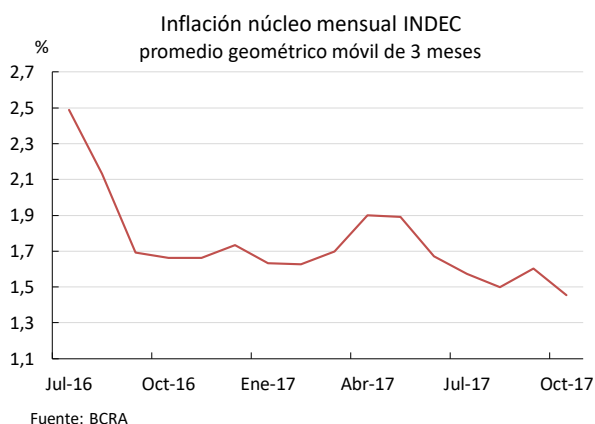


Gráfico 2.2

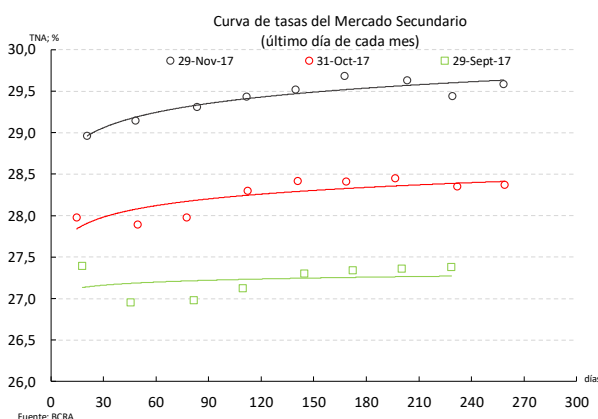
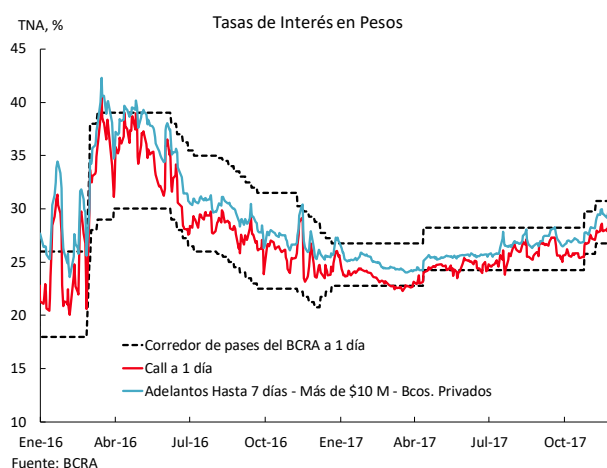


Gráfico 2.3



2. Tasas de interés²

Tasas de interés de política monetaria

El 7 de noviembre el BCRA decidió aumentar 100 puntos básicos (p.b.) su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasas de 7 días, llevándola hasta 28,75%. Si bien los indicadores de alta frecuencia al momento de tomar la decisión continuaban señalando un descenso en la inflación núcleo, el BCRA consideró que la misma aún se encontraba por encima del nivel buscado (ver Gráfico 2.1). La inflación mensual en octubre fue de 1,5% para el nivel general y 1,3% para el componente núcleo, mostrando una disminución respecto de los valores de septiembre. Luego, en la segunda reunión del mes en la que se define el nivel de la tasa de política monetaria, el BCRA consideró que el sesgo de política monetaria era adecuado para acentuar la baja inflacionaria y minimizar el impacto de los próximos aumentos de precios regulados. En consecuencia, decidió mantener inalterada la tasa de política monetaria el 21 de noviembre.

Todas las tasas de interés de las operaciones de pasas en las que participa el BCRA aumentaron en la misma magnitud en noviembre. El corredor de pasas de 7 días pasó a ubicarse en 28%-29,5%.

El Banco Central continuó realizando operaciones de mercado abierto a fin de administrar las condiciones de liquidez del mercado monetario. De esta manera, vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$68,7 mil millones, lo que compensó la expansión asociada a la licitación primaria. Los títulos negociados se concentraron en las especies con plazo residual entre 31 y 90 días. El incremento de la tasa de referencia produjo un nuevo desplazamiento hacia arriba de la curva de LEBAC, con incrementos mensuales de los rendimientos de 125 p.b. para la especie de 30 días y 130 p.b. para las especies con plazo residual en torno a 80 días. (ver Gráfico 2.2).

Tasas de interés del mercado

Las tasas de interés de menor plazo continuaron ubicándose próximas al centro del corredor de tasas establecido por el BCRA en el mercado de pasas, siguiendo una trayectoria ascendente en línea con la suba de la tasa de política (ver Gráfico 2.3).

En los mercados interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 27,9%, 2 p.p. por encima del valor registrado el mes anterior. Por su parte, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1

² Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).

Gráfico 2.4

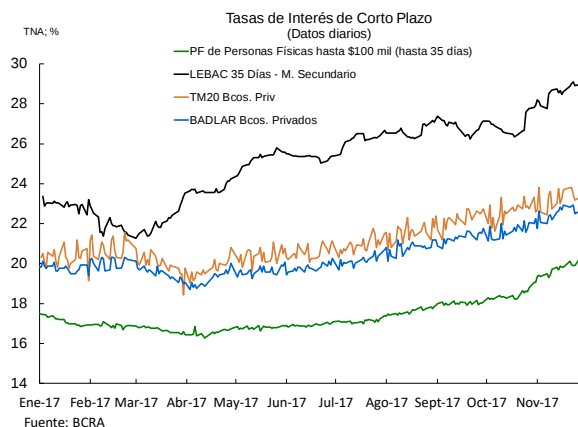


Gráfico 2.5

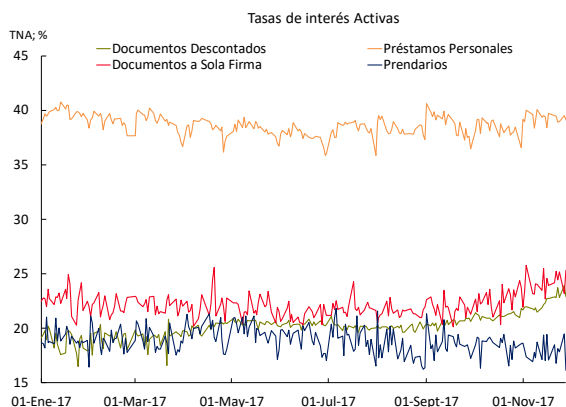
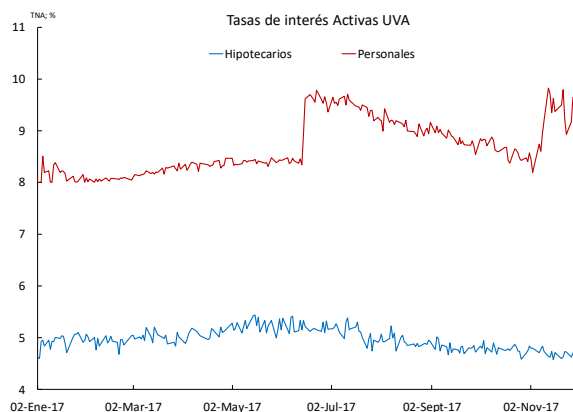


Gráfico 2.6



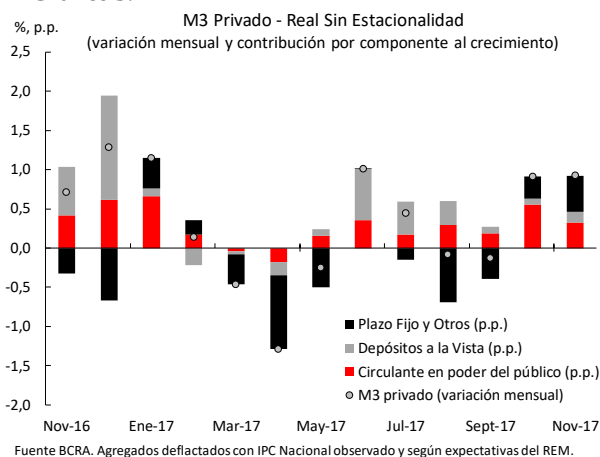
día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) se ubicó en 26,9%, registrando una suba de 2,1 p.p. El monto promedio diario negociado en ambos mercados aumentó \$1.500 millones, totalizando alrededor de \$15.500 millones.

La tasa de los adelantos en cuenta corriente a empresas de más de \$10 millones y hasta 7 días mostró un incremento de 2,2 p.p. respecto a fin de octubre, siguiendo una evolución similar a las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros.

Por su parte, las tasas de interés que pagan los bancos para captar depósitos a plazo también exhibieron incrementos tras los últimos aumentos de la tasa de referencia y en un contexto en el cual la liquidez excedente de las entidades financieras continuó disminuyendo (ver Sección Liquidez). La tasa TM20 – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$20 millones o más – de bancos privados se incrementó 1,2 p.p. entre fines de octubre y noviembre y al finalizar este último mes se ubicó en 23,8%. En tanto, la BADLAR – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30 a 35 días de plazo – de bancos privados terminó noviembre en 23,3%, lo que significó un incremento mensual de 1,1 p.p. respecto a fines de octubre. En tanto, en el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días finalizó el mes en 20,2%, exhibiendo un aumento de 1,2 p.p. en el mes y de 1,7 p.p. respecto al 24 de octubre, primera de las últimas dos fechas en las que el BCRA decidió un aumento de su tasa de política (ver Gráfico 2.4).

Las tasas de interés activas de las operaciones pactadas a tasa fija o repactable mostraron comportamientos heterogéneos en noviembre. En lo que respecta a las líneas destinadas a financiar a las familias, la tasa de los préstamos prendarios promedió 17,9%, mostrando un descenso de 0,5 p.p. En esta línea dicho efecto se explica en buena medida por el descenso de la participación en el monto operado de entidades que otorgan a una tasa mayor al promedio. Por su parte, la tasa de interés de los préstamos personales promedió 39,3%, mostrando un aumento de 1 p.p. En lo que respecta a las tasas de interés de las líneas destinadas a financiar la actividad de las empresas, los documentos a sola firma promediaron 24,2%, mostrando un incremento promedio mensual de 1,5 p.p., mientras que la tasa de interés de los documentos descontados promedió 22,4%, evidenciando un incremento de 1,3 p.p. (ver Gráfico 2.5).

Por su parte, en lo que respecta a las financiaciones ajustables por UVA, los créditos hipotecarios se otorgaron a una tasa promedio ponderada por monto de 4,7%, mos-

Gráfico 3.1

trando un ligero descenso respecto al mes previo. En cambio, la tasa de los créditos personales ajustables por UVA promedió el mes 9,2%, mostrando un incremento de 0,6 p.p. respecto a octubre. (ver Gráfico 2.6).

3. Agregados monetarios¹

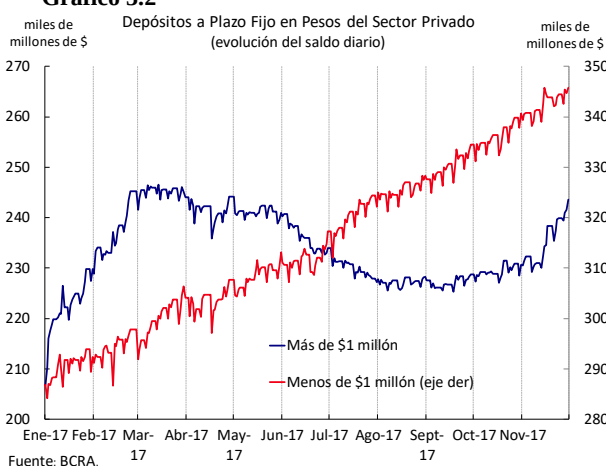
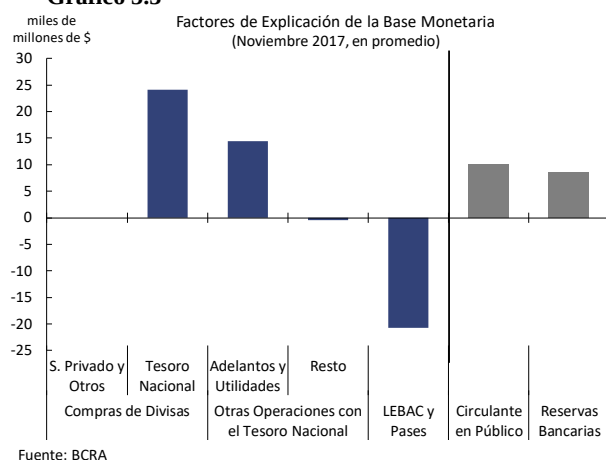
El saldo real y ajustado por estacionalidad del M3 privado³ creció 0,9% en noviembre. Si bien todos sus componentes mostraron incrementos, se comprobó una moderación en el aumento del M2 Privado⁴ que resultó compensado por la aceleración en los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado, que crecieron en términos reales por segundo mes consecutivo (ver Gráfico 3.1).

En el contexto de aumento de las tasas de interés pasivas (ver sección Tasas de interés del mercado), los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado crecieron 2,1% en términos nominales. Mientras que las colocaciones de menor monto (menos de \$1 millón) mantuvieron un ritmo de expansión similar a los meses previos, los depósitos mayoristas exhibieron una marcada aceleración durante la segunda mitad de noviembre (ver Gráfico 3.2). Esto, junto con la suba de 2,6% en los depósitos a la vista, determinó que las colocaciones del sector privado crecieran 2,5% en el mes.

El aumento en las colocaciones del sector privado estuvo acompañado por un incremento en las del sector público, lo que motivó un crecimiento nominal mensual del 2,6% en el total de depósitos en pesos.

Por su parte, la base monetaria mostró un crecimiento nominal mensual de 2,1%, con incrementos tanto del circulante en poder del público como de las reservas bancarias. La demanda de base monetaria estuvo abastecida por la expansión asociada a las compras de dólares y las transferencias al Tesoro Nacional, parcialmente compensada por el efecto contractivo de la esterilización mediante la colocación de LEBAC y las operaciones de pases (ver Gráfico 3.3).

En el segmento en moneda extranjera, el saldo de los depósitos aumentó a lo largo de noviembre, con incrementos principalmente en las colocaciones del sector público, aunque las del sector privado también crecieron: acumularon una suba de US\$420 millones en el mes, superando los US\$25.000 millones al término de noviembre.

Gráfico 3.2**Gráfico 3.3**

³ Incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos del sector privado no financiero.

⁴ Incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista del sector privado no financiero.

Gráfico 4.1

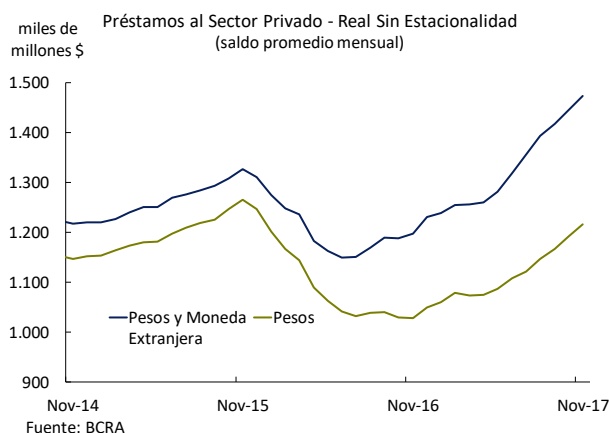


Gráfico 4.2

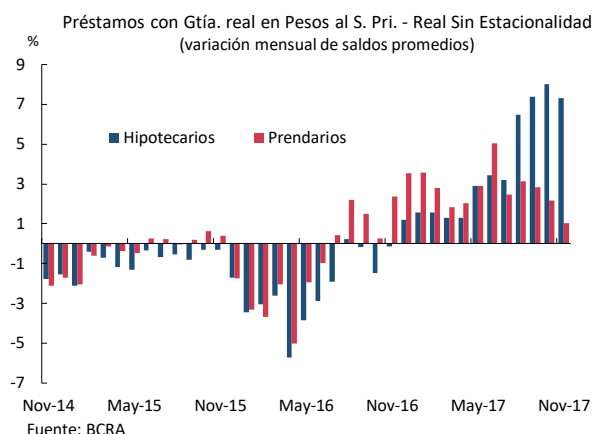
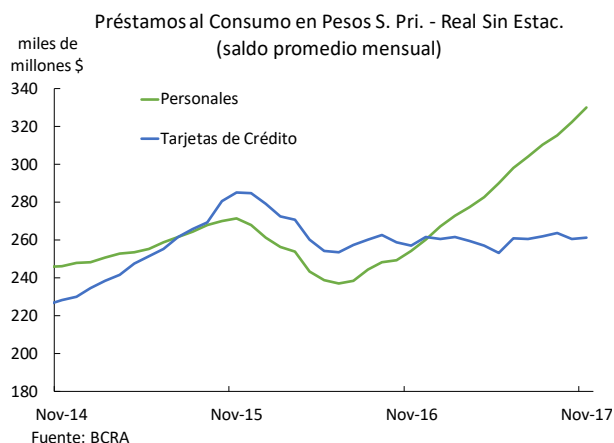


Gráfico 4.3



Finalmente, el agregado monetario más amplio, M3*⁵, aumentó 2,3%, presentando una variación interanual de 27%.

4. Préstamos ¹⁶

En noviembre, los préstamos al sector privado continuaron evidenciando una tendencia creciente en términos reales y desestacionalizados (ver Gráfico 4.1). Tanto el total de préstamos en pesos y moneda extranjera como sólo el denominado en moneda local, presentaron un aumento mensual de 1,9%.

En cuanto al segmento de los préstamos otorgados con garantía real, los préstamos con garantía hipotecaria siguieron mostrando un gran dinamismo, en términos reales y ajustados por estacionalidad. En particular, dicho segmento registró un aumento promedio mensual de 7,6% real en los últimos 3 meses. Por su parte, los préstamos prendarios evidenciaron una desaceleración, aunque manteniendo tasas de crecimiento reales positivas (ver Gráfico 4.2).

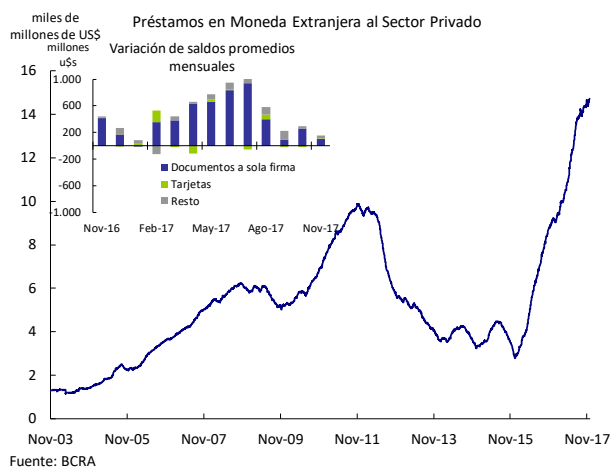
En términos nominales, los hipotecarios registraron un incremento de 9,3% (\$9.300 millones), y en los últimos doce meses acumularon un crecimiento de 91%. Cabe destacar que el financiamiento en UVA sigue ganando participación sobre el total de préstamos a personas físicas, totalizando poco más del 90% del total en el último mes. Así, desde el lanzamiento de este instrumento se han otorgado aproximadamente \$44.800 millones de hipotecarios en UVA. Con respecto a los préstamos con garantía prendaria, aumentaron 3,6% en el mes (\$2.900 millones), registrando un ritmo de expansión interanual cercano al 70%. En esta línea y en la de personales también están teniendo una participación creciente los préstamos en UVA: hasta fines de noviembre se otorgaron \$20.500 millones de créditos personales y prendarios en UVA.

Los préstamos con destino esencialmente comercial prolongaron su tendencia creciente en noviembre. Así, las financiaciones instrumentadas mediante documentos registraron un incremento de 3,6% (\$9.300 millones) en términos nominales, alcanzando una tasa de crecimiento interanual de 46%. En términos reales se mantuvieron en niveles similares a octubre. Por su parte, los adelantos presentaron un aumento de 5,7% (\$6.700 millones), con

⁵ Incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjeras.

⁶ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros. En el presente informe se entiende por “montos otorgados” o “nuevos préstamos” a los préstamos (nuevos y renovaciones) concertados en un período. En cambio, la variación del saldo se compone de los préstamos concertados, menos las amortizaciones y cancelaciones del período.

Gráfico 4.5

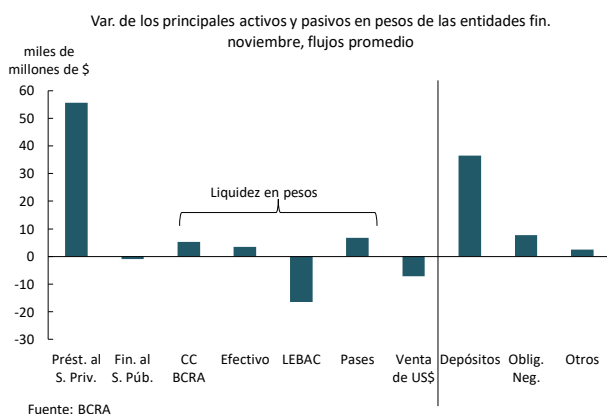


un ritmo de expansión interanual del 20,6%. Esta línea creció 5,8% en términos reales desestacionalizados.

En cuanto a los préstamos destinados mayormente al consumo de las familias, las financiaciones con tarjetas de crédito mostraron un aumento nominal de 4,5% (\$11.200 millones). De este modo, la variación interanual se ubicó en 24,5%, y en términos reales y ajustados por estacionalidad presentaron un leve aumento mensual. Por otra parte, los préstamos personales exhibieron una suba de 4,7% (\$14.900 millones), lo que permitió que su variación interanual se ubicara en el orden del 59%. Así, en términos reales y ajustados por estacionalidad crecieron 2,4% en noviembre (Gráfico 4.4).

De esta manera, en términos nominales, los préstamos en pesos al sector privado exhibieron un aumento de 4,7% (\$54.900 millones), mientras que la variación interanual se ubicó en torno al 44,9% (3 p.p. más alta que el mes previo).

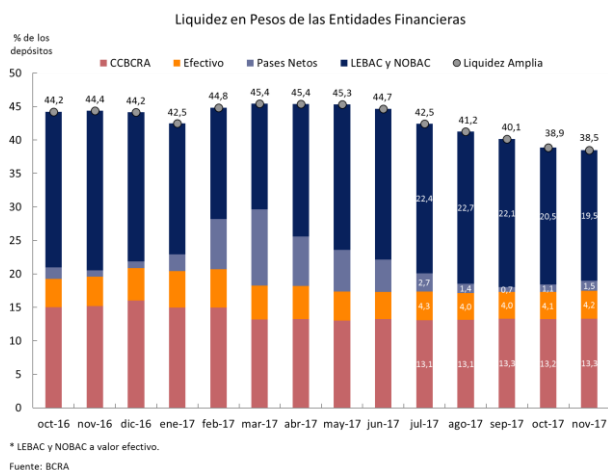
Gráfico 5.1



Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado disminuyeron su ritmo de crecimiento mensual a 1,2% en noviembre, lo cual puede explicarse por una desaceleración en la tasa de expansión de los documentos a sola firma (principalmente prefinanciación de exportaciones). Cabe recordar que el dinamismo de este segmento de préstamos ya absorbió gran parte de la capacidad prestable que se había generado con el ingreso de fondos del tramo local del sinceramiento fiscal. A pesar la moderación en su crecimiento, los préstamos en dólares alcanzaron un saldo promedio mensual de US\$14.550 millones, prácticamente quintuplicando el saldo de diciembre de 2015, momento en que comenzaron a mostrar una tendencia creciente, tras la unificación cambiaria.

5. Liquidez de las entidades financieras¹

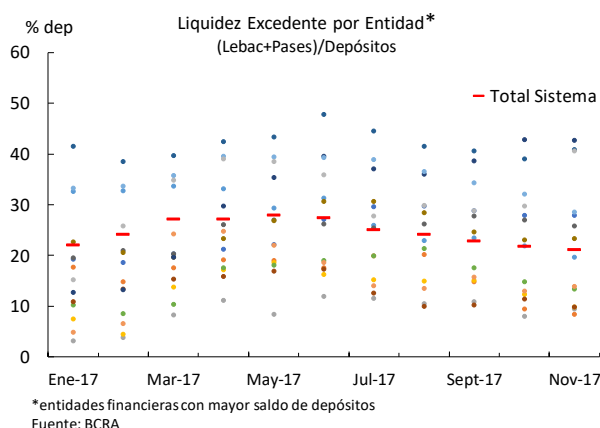
Gráfico 5.2



Durante noviembre, el crecimiento de los préstamos volvió a superar el de los depósitos y las entidades financieras siguieron reduciendo sus activos líquidos (ver Gráfico 5.1). De esta forma, la liquidez de las entidades financieras en el segmento en moneda local (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pasivos netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC, como porcentaje de los depósitos en pesos) cayó 0,4 p.p. a 38,5% de los depósitos (ver Gráfico 5.2).

Al igual que en los meses previos, la caída de la liquidez amplia se explica principalmente por la evolución en las tenencias de LEBAC (disminuyeron 1 p.p. a 19,5% de los depósitos). El saldo de pasivos aumentó por el equivalente a 0,4% de los depósitos, contrarrestando parte de la caída

Gráfico 5.3



de LEBAC. De este modo, la liquidez excedente en pesos, definida como la suma de LEBAC y pases, ha mostrado una trayectoria descendente durante los últimos meses, aunque continúa en niveles elevados, equivalente a 21% de los depósitos para el total del sistema. No obstante, su distribución no es homogénea entre las entidades, incluso al considerar sólo los bancos que concentran la mayor parte de los depósitos y activos líquidos (ver Gráfico 5.3).

Finalmente, el saldo de las cuentas corrientes en BCRA fue equivalente a 13,3% de los depósitos, lo que implicó que la posición de Efectivo Mínimo haya finalizado noviembre con un excedente equivalente a 0,2% de los depósitos.

Por otra parte, la liquidez en moneda extranjera (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad, como porcentaje de los depósitos en dólares) promedió 52,3% de los depósitos en dólares, manteniéndose casi sin cambios respecto a octubre.

6. Reservas internacionales y mercado de divisas⁷

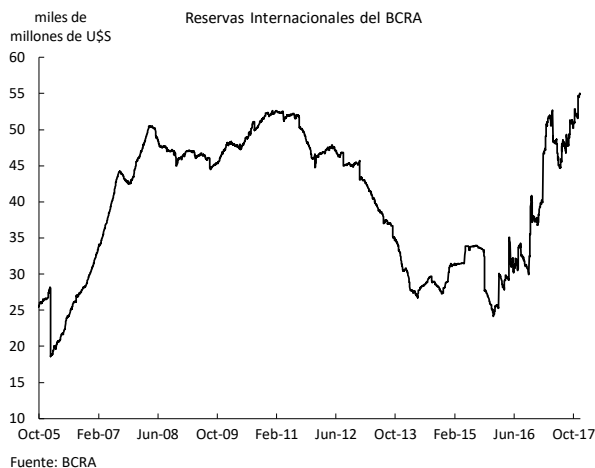
Las reservas internacionales totalizaron noviembre con un saldo récord de US\$54.563 millones, registrando un incremento mensual de US\$2.753 millones (ver Gráfico 6.1).

En esta oportunidad, dicho aumento estuvo explicado por el ingreso de divisas desde el exterior asociado a la emisión de deuda en euros del Tesoro Nacional, por un equivalente a US\$3.177 millones; cuyo efecto fue parcialmente compensado por los pagos de deuda realizados en el período.

Cabe destacar que el Banco Central compró dólares al Tesoro Nacional por unos US\$850 millones, permitiendo una mejora en su hoja de balance al aumentar la participación de aquellos activos más líquidos en moneda extranjera.

El tipo de cambio peso/dólar estadounidense finalizó noviembre en 17,38, registrando una baja de 1,6% con respecto del nivel observado el mes anterior.

Gráfico 6.1



⁷ En esta sección las cifras corresponden a los valores a fin de cada mes.

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	
	Nov-17	Oct-17	Dic-16	Nov-16	Mensual	Últimos 12 meses
Base monetaria	906.483	887.850	787.895	718.872	2,1%	26,1%
Circulación monetaria	688.919	675.524	562.994	516.185	2,0%	33,5%
Billetes y Monedas en poder del público	620.379	610.342	494.853	457.357	1,6%	35,6%
Billetes y Monedas en entidades financieras	68.539	65.182	68.140	58.828	5,2%	16,5%
Cheques Cancelatorios	1,1	0,3	0,4	0,5	209,0%	106,8%
Cuenta corriente en el BCRA	217.564	212.326	224.901	202.687	2,5%	7,3%
Stock de Pases del BCRA						
Pasivos	73.262	66.637	52.777	36.332	9,9%	101,6%
Activos	11	257	340	111		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)						
<i>En bancos</i>	1.147.258	1.109.942	669.257	702.660	3,4%	63,3%
	344.235	350.982	322.853	330.302	-1,9%	4,2%
LEBAC (no incluye cartera para pases)						
En pesos	1.147.258	1.109.942	669.036	702.274	3,4%	63,4%
En dólares	0	0	14	25	-	-100,0%
NOBAC	0	0	0	0	-	-
Reservas internacionales del BCRA	53.992	51.692	37.888	37.705	4,4%	43,2%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	1.631.780	1.590.705	1.397.490	1.330.224	2,6%	22,7%
Cuenta corriente ⁽²⁾	441.686	436.270	403.233	363.314	1,2%	21,6%
Caja de ahorro	390.380	379.197	327.229	285.549	2,9%	36,7%
Plazo fijo no ajustable por CER / UVA	724.637	703.524	605.107	626.602	3,0%	15,6%
Plazo fijo ajustable por CER / UVA	1.908	1.811	397	382	5,3%	400,2%
Otros depósitos ⁽³⁾	73.169	69.903	61.523	54.378	4,7%	34,6%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.293.244</u>	<u>1.262.037</u>	<u>1.093.038</u>	<u>1.049.988</u>	<u>2,5%</u>	<u>23,2%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>338.537</u>	<u>328.668</u>	<u>304.452</u>	<u>280.236</u>	<u>3,0%</u>	<u>20,8%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	29.559	28.982	24.472	25.412	2,0%	16,3%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	1.258.109	1.204.131	932.208	895.532	4,5%	40,5%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>1.229.302</u>	<u>1.174.470</u>	<u>886.640</u>	<u>848.371</u>	<u>4,7%</u>	<u>44,9%</u>
Adelantos	125.476	118.761	107.280	104.084	5,7%	20,6%
Documentos	266.165	256.858	189.882	181.923	3,6%	46,3%
Hipotecarios	109.622	100.293	59.274	57.392	9,3%	91,0%
Prendarios	84.304	81.380	51.925	49.539	3,6%	70,2%
Personales	334.658	319.818	217.673	210.306	4,6%	59,1%
Tarjetas de crédito	262.517	251.304	223.830	210.801	4,5%	24,5%
Otros	46.560	46.057	36.776	34.326	1,1%	35,6%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>28.807</u>	<u>29.661</u>	<u>45.568</u>	<u>47.162</u>	<u>-2,9%</u>	<u>-38,9%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	14.622	14.453	9.224	8.967	1,2%	63,1%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	1.062.066	1.046.612	898.086	820.671	1,5%	29,4%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.452.446	1.425.810	1.225.315	1.106.220	1,9%	31,3%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.252.160	2.201.048	1.892.343	1.787.581	2,3%	26,0%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.770.773	2.708.686	2.282.632	2.180.290	2,3%	27,1%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. ctv. priv. en pesos)	915.589	896.625	744.776	691.735	2,1%	32,4%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.287.870	1.260.922	1.054.527	960.237	2,1%	34,1%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	1.913.624	1.872.379	1.587.891	1.507.345	2,2%	27,0%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.351.516	2.302.305	1.930.947	1.801.418	2,1%	30,5%

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	nov-17	oct-17	sep-17
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	13,0	13,0	13,0
Integración	13,3	13,2	13,3
Posición ⁽¹⁾	0,2	0,2	0,3
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾	%		
Hasta 29 días	68,6	68,3	69,2
30 a 59 días	20,8	21,1	20,7
60 a 89 días	5,7	5,5	4,9
90 a 179 días	3,6	3,8	3,7
más de 180 días	1,3	1,3	1,6
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	24,6	24,1	24,3
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	46,8	46,2	52,0
Posición ⁽¹⁾	22,2	22,1	27,7
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾	%		
Hasta 29 días	55,5	54,6	55,5
30 a 59 días	19,1	19,7	19,5
60 a 89 días	10,4	9,8	9,6
90 a 179 días	8,2	9,5	9,3
180 a 365 días	3,6	3,0	2,5
más de 365 días	3,2	3,3	3,6

⁽¹⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽²⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2017		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	18.633	2,1%	47.594	5,5%	118.588	15,1%	187.611	26,1%
Compra de divisas al sector privado y otros	0	0,0%	-7.004	-0,8%	1.421	0,2%	5.759	0,8%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	24.183	2,7%	133.249	15,5%	249.500	31,7%	280.388	39,0%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	14.473	1,6%	30.850	3,6%	126.650	16,1%	131.530	18,3%
Otras operaciones de sector público	-497	-0,1%	-3.769	-0,4%	-7.188	-0,9%	-7.102	-1,0%
Esterilización (Pases y Títulos)	-20.743	-2,3%	-110.432	-12,9%	-270.415	-34,3%	-241.884	-33,6%
Otros	1.217	0,1%	4.701	0,5%	18.619	2,4%	18.918	2,6%
Reservas Internacionales del BCRA	2.300	4,4%	5.639	11,7%	16.104	42,5%	16.287	43,2%
Intervención en el mercado cambiario	0	0,0%	-395	-0,8%	346	0,9%	620	1,6%
Pago a organismos internacionales	-192	-0,4%	-630	-1,3%	-1.651	-4,4%	-1.777	-4,7%
Otras operaciones del sector público	2.324	4,5%	8.900	18,4%	16.462	43,4%	18.884	50,1%
Efectivo mínimo	260	0,5%	-2.560	-5,3%	-802	-2,1%	-2.355	-6,2%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-91	-0,2%	323	0,7%	1.750	4,6%	916	2,4%

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 SISCEN.

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

Tasas de Interés Pasivas	Nov-17	Oct-17	Sept-17	Dic-16	Nov-16
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	27,94	25,99	26,49	24,66	25,65
Monto operado	5.424	4.232	5.198	4.576	4.417
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	20,83	19,71	19,25	18,78	19,64
60 días o más	21,83	20,17	19,49	19,06	19,69
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	21,68	20,76	20,33	19,54	20,37
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	22,55	21,60	21,27	20,04	21,08
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,46	0,45	0,45	0,39	0,46
60 días o más	0,72	0,76	0,77	0,68	0,81
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,45	0,51	0,53	0,45	0,50
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,76	0,78	0,74	0,55	0,77
Tasas de Interés Activas	Nov-17	Oct-17	Sept-17	Dic-16	Nov-16
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	27,76	26,22	26,34	25,50	24,05
Monto operado (total de plazos)	1.343	1.236	1.123	795	787
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	32,58	31,49	31,34	30,99	32,06
Documentos a sólo firma	24,16	22,64	21,74	23,54	24,54
Hipotecarios	17,28	18,83	18,57	19,70	21,49
Prendarios	17,89	18,41	18,57	20,73	22,30
Personales	39,27	38,31	38,83	39,15	40,37
Tarjetas de crédito	s/d	42,09	41,88	44,37	39,39
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	29,29	27,13	27,36	25,92	27,22
Tasas de Interés Internacionales	Nov-17	Oct-17	Sept-17	Dic-16	Nov-16
LIBOR					
1 mes	1,29	1,24	1,23	0,72	0,56
6 meses	1,63	1,54	1,47	1,31	1,27
US Treasury Bond					
2 años	1,70	1,54	1,38	1,19	0,98
10 años	2,35	2,36	2,20	2,50	2,14
FED Funds Rate	1,25	1,25	1,25	0,66	0,50
SELIC (a 1 año)	7,50	8,07	8,39	13,75	13,99

(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.

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

Tasas de Interés de Referencia	Nov-17	Oct-17	Sept-17	Dic-16	Nov-16
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	26,52	24,59	24,25	22,02	21,92
Pasivos 7 días	27,77	25,84	25,50	22,81	22,55
Activos 7 días	29,27	27,34	27,00	26,69	30,08
Tasas de pases entre terceros rueda REPO					
1 día	26,90	24,88	25,96	24,01	25,28
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	10.083	9.770	8.803	8.300	9.316
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	28,75	26,5	26,5	24,8	25,8
2 meses	29,10	26,8	26,9	24,4	25,09
3 meses	29,25	27,00	27,00	24,16	24,66
Tasas de LEBAC en dólares ^{(1) (2)}					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
3 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
6 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
12 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC en el mercado secundario (promedio diario)	19.689	29.983	31.406	11.758	11.534
Mercado Cambiario	Nov-17	Oct-17	Sept-17	Dic-16	Nov-16
Dólar Spot					
Mayorista	17,48	17,46	17,24	15,84	15,34
Minorista	17,53	17,52	17,29	15,89	15,38
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	17,83	17,79	17,50	16,02	15,55
ROFEX 1 mes	17,84	17,82	17,57	16,22	15,69
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	11.151	10.929	12.172	8.423	7.771
Real (Pesos x Real)	5,36	5,47	5,50	4,73	4,60
Euro (Pesos x Euro)	20,54	20,52	20,53	16,69	16,57
Mercado de Capitales	Nov-17	Oct-17	Sept-17	Dic-16	Nov-16
MERVAL					
Indice	27.263	27.105	24.375	16.711	16.800
Monto operado (millones de pesos)	648	742	540	282	411
Bonos del Gobierno (en paridad)					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	116,2	116,9	116,3	103,7	107,5
BONAR 24 (US\$)	115,6	116,3	114,9	115,0	114,5
DISCOUNT (\$)	103,4	108,6	108,7	117,0	116,7
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	249	231	294	332	382
EMBI+ Argentina ⁽³⁾	370	354	379	494	477
EMBI+ Latinoamérica	468	433	445	491	500

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

(2) A partir del 22/12/2015 las Letras en dólares liquidables en la misma moneda se dividen en segmento Interno para los plazos de 1 y 3 meses, y segmento Externo para los plazos de 6 y 12 meses.

(3) El 27-abr-16 la prima de riesgo del EMBI subió más de 100 p.b. debido a factores técnicos (corrección de precios del efecto de cupones que no pudieron ser cobrados desde mediados de 2014).

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

BCBA: Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

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

BOVESPA: Índice accionario de la Bolsa de Valores de San Pablo (Brasil).

CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

CDS: *Credit Default Swaps*.

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.

CNV: Comisión Nacional de Valores.

DEGs: Derechos Especiales de Giro.

EE.UU.: Estados Unidos de América.

EFNB: Entidades Financieras No Bancarias.

EM: Efectivo Mínimo.

EMBI: *Emerging Markets Bonds Index*.

FCI: Fondo Común de Inversión.

FF: Fideicomiso Financiero.

GBA: Gran Buenos Aires.

i.a.: interanual.

IAMC: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

IGBVL: Índice General de la Bolsa de Valores de Lima.

IGPA: Índice General de Precios de Acciones.

IPC: Índice de Precios al Consumidor.

LEBAC: Letras del Banco Central.

LFPIP: Línea de Financiamiento para la Producción y la Inclusión Financiera

LIBOR: *London Interbank Offered Rate*.

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.

MULC: Mercado Único y Libre de Cambios.

MSCI: *Morgan Stanley Capital Investment*.

NDF: *Non deliverable forward*.

NOBAC: Notas del Banco Central.

OCT: Operaciones Concertadas a Término.

ON: Obligación Negociable.

PFPB: Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.

PIB: Producto Interno Bruto.

P.B.: Puntos Básicos.

p.p.: Puntos porcentuales.

PyMEs: Pequeñas y Medianas Empresas.

ROFEX: Mercado a término de Rosario.

SISCEN: Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos del BCRA.

S&P: *Standard and Poors*.

TIR: Tasa Interna de Retorno.

TNA: Tasa Nominal Anual.

UVA: Unidad de Valor Adquisitivo

VCP: Valor de deuda de Corto Plazo.

VN: Valor Nominal.