

Informe Monetario Mensual

Enero de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Enero 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. 5

3. Agregados monetarios | Pág. 6

4. Préstamos | Pág. 8

5. Liquidez de las entidades financieras | Pág. 9

6. Reservas internacionales y mercado de divisas | Pág. 10

7. Indicadores monetarios y financieros | Pág. 11

8. Glosario | Pág. 15

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 febrero de 2017. Todas las cifras son provisorias y están sujetas a revisión.

1. Síntesis¹

- En enero se conoció el IPC GBA del INDEC correspondiente a diciembre 2016. En dicho mes, el nivel general de precios aumentó 1,2%, lo que permitió confirmar que el Banco Central cumplió con su objetivo de una inflación mensual de 1,5% o menos para el último trimestre de 2016. A su vez, el componente núcleo del índice mostró un crecimiento mensual de 1,7%. El Banco Central considera que en los próximos meses la inflación núcleo debe ubicarse en un nivel inferior al mencionado, y con tendencia decreciente, frente a un año en el que se esperan aumentos de precios regulados superiores a los del resto de los componentes del IPC.
- Por otra parte, los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por el Banco Central mostraron señales mixtas sobre la evolución de los precios en enero, con un mejor comportamiento en la segunda mitad del mes que en la primera. Teniendo en cuenta toda la información disponible, el Banco Central decidió mantener su tasa de interés de política monetaria, que desde este mes es el centro del corredor de pases en pesos a 7 días, en 24,75%. A su vez, con el fin de consolidar un corredor en el que las tasas de interés reflejen con precisión la tasa de política monetaria, decidió reducir el ancho del mismo a 150 puntos básicos (24%-25,5%).
- En el transcurso de enero las operaciones de pases de 7 días del Banco Central ganaron participación entre los instrumentos de esterilización y en la segunda quincena del mes constituyeron el principal factor de absorción monetaria.
- La mayoría de las tasas de interés del mercado monetario descendieron en enero. Los valores promedio mensuales de las operadas en los mercados interfinancieros y de las pasivas disminuyeron en torno a 0,5 p.p. respecto a diciembre. Entre las tasas de interés activas, las aplicadas sobre los préstamos otorgados mediante documentos a sola firma y los descontados disminuyeron 1 p.p. respecto al mes previo.
- El M3 privado aumentó tanto en términos nominales como al considerar su saldo real y ajustado por estacionalidad. Dicho incremento en términos reales implicó una aceleración en el ritmo de crecimiento interanual nominal de los agregados monetarios. Las variaciones interanuales del M3 Privado y del M3 se ubicaron en 25,6% y 23,2%, respectivamente.
- El crecimiento interanual de la Base Monetaria superó el de los agregados monetarios más amplios, aunque su valor no es representativo considerado de manera aislada, ya que varios factores han incidido en esta variable durante los últimos meses: la forma en la que las entidades financieras decidieron integrar los requisitos de encajes en el período de medición conjunta diciembre-febrero; el aumento de los coeficientes de encajes dispuesto a mediados de 2016 y; las mayores tenencias de efectivo de las entidades financieras. Al considerar el período transcurrido incluido en el cómputo trimestral de encajes y ajustando el nivel de la base monetaria por la incidencia que tuvo el incremento de la exigencia de encajes y del efectivo en bancos, el aumento interanual de la base monetaria del bimestre diciembre 2016-enero 2017 se ubicó en 20%. En febrero persistirán los efectos de los factores mencionados, por lo que para obtener el crecimiento interanual relevante de la base monetaria habrá que realizar un ajuste análogo, considerando los promedios trimestrales diciembre-febrero.
- Los préstamos en pesos al sector privado presentaron un aumento de 2,9% (\$26.000 millones), reduciendo su ritmo de crecimiento mensual, en línea con el comportamiento observado otros años durante el período estival. Su variación interanual se ubicó en el orden del 20%, incrementándose 2,5 p.p. respecto al mes previo. Las líneas que más crecieron en enero fueron las correspondientes a las financiaciones con garantía real. Los préstamos prendarios aumentaron 4,8% y los hipotecarios 4,2%.
- En el mes se otorgaron alrededor de \$600 millones de préstamos hipotecarios denominados en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), lo que representó el 37% de los préstamos hipotecarios otorgados a las familias. Así, desde el lanzamiento de este instrumento, en abril de 2016, y hasta enero del año en curso se desembolsaron más de \$2.600 millones de préstamos en UVA.

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

2. Tasas de interés²

Tasas de interés de política monetaria

En enero se conoció el dato de inflación de diciembre 2016 del IPC GBA publicado por el INDEC. El nivel general de precios aumentó 1,2%. Esta cifra implica que el segundo semestre de 2016 finalizó con una inflación promedio mensual de 1,4% (ver Gráfico 2.1). A su vez, confirmó que el Banco Central cumplió con el objetivo que se había propuesto para el último trimestre del año: una inflación mensual de 1,5% o menor. En dicho trimestre, la variación mensual del nivel general de precios se ubicó en 1,3%³.

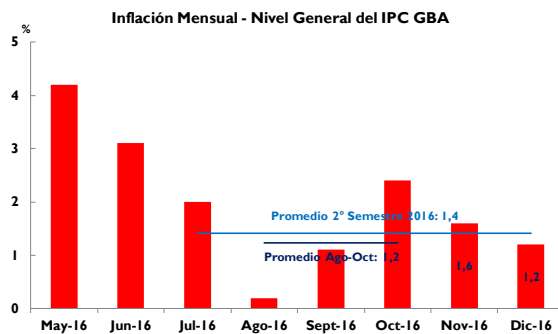
Asimismo, la inflación núcleo medida según el IPC GBA fue 1,7% en diciembre, igual a su promedio mensual del segundo semestre. El Banco Central considera que en los próximos meses la inflación núcleo debe ubicarse en un nivel inferior al mencionado, y con tendencia decreciente, de cara a un año en el que se esperan aumentos de precios regulados superiores a los del resto de los componentes del IPC.

Por otra parte, los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por el Banco Central mostraron señales mixtas sobre la evolución de los precios en enero, con un mejor comportamiento en la segunda mitad del mes que en la primera.

En este escenario, el Banco Central decidió mantener su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pases a 7 días, en 24,75%. A su vez, con el fin de consolidar un corredor en el que las tasas de interés reflejen con precisión la tasa de política monetaria, decidió reducir el ancho del mismo a 150 puntos básicos (24%-25,5%; ver Gráfico 2.2).

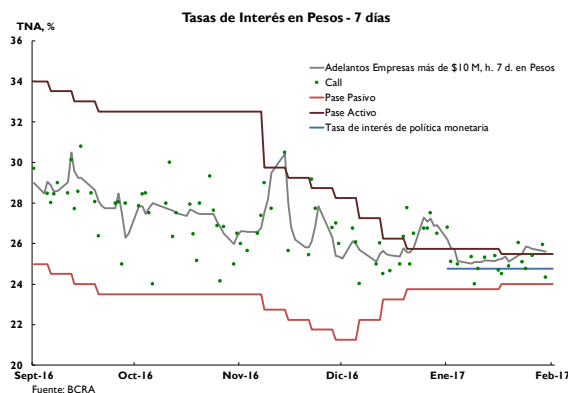
Desde la adopción de la tasa de interés del centro de corredor de pases de 7 días como tasa de política monetaria, a partir de 2017, este segmento de operaciones ganó participación entre los instrumentos de esterilización y constituyó el principal factor de absorción monetaria en la segunda quincena de enero (ver Gráfico 2.3).

Gráfico 2.1



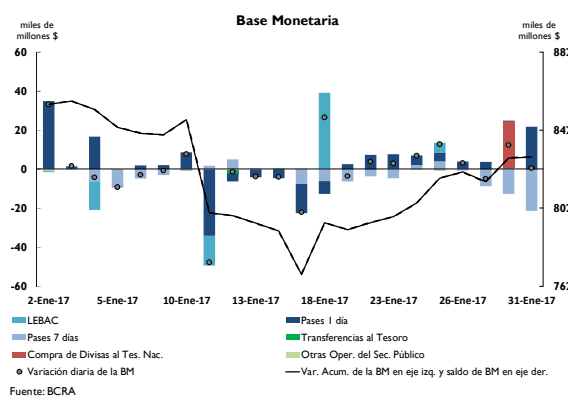
Fuente: INDEC.

Gráfico 2.2



Fuente: BCRA

Gráfico 2.3

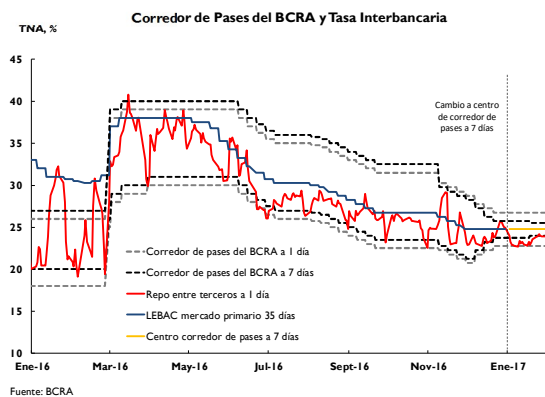


Fuente: BCRA

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

³ El BCRA había anunciado en la presentación del Informe de Política Monetaria del 18 de octubre de 2016 que a los fines de evaluar su objetivo inflacionario del último trimestre -establecido antes de la decisión judicial que llevó a los cambios tarifarios- iba a computar para octubre un promedio de inflación agosto-octubre, que incluye tanto la baja como la suba de los precios del gas. Se trata de una corrección con sesgos que se contrapesan: el alza de tarifas fue inferior a la reducción; pero al incluir agosto y septiembre se computan meses anteriores a los originalmente previstos y por lo tanto de inflación tendencialmente más elevada dado el sendero de desinflación en curso.

Gráfico 2.4



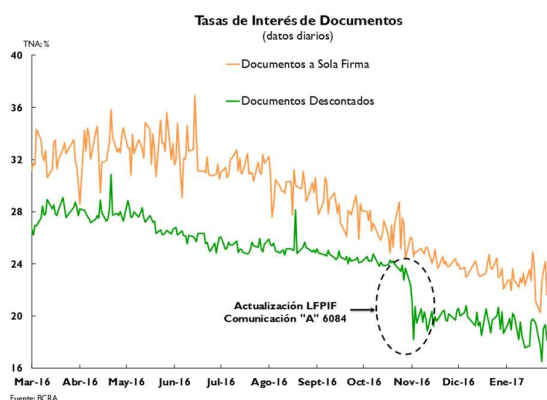
El Banco Central también continuó realizando operaciones de pases de 1 día, con un corredor de tasas que al término de enero se ubicó en 22,75%-26,75%. A su vez, en las licitaciones de LEBAC, las tasas de interés de corte finalizaron el mes bajo análisis con una disminución de alrededor de 1,5 p.p. respecto a fines de diciembre. La tasa de interés de corte de la LEBAC de menor plazo (42 días) licitada en la última semana de enero se ubicó en 23,2%.

El Banco Central seguirá manteniendo un claro sesgo anti-inflacionario para asegurar que el proceso de desinflación continúe hacia su objetivo de una inflación entre 12% y 17% durante 2017.

Tasas de interés del mercado

La mayoría de las tasas de interés del mercado monetario descendieron en enero.

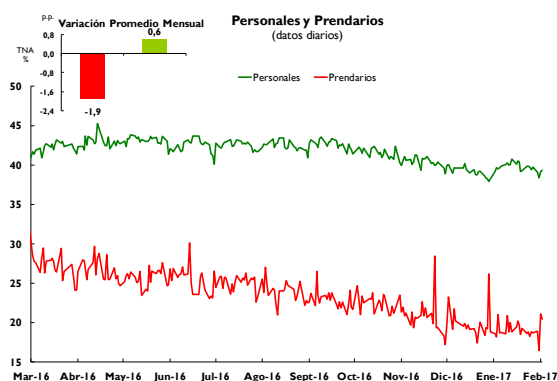
Gráfico 2.5



Las de menor plazo continuaron manteniéndose dentro del corredor de tasas de interés establecido por el BCRA en el mercado de pases; manteniéndose relativamente estables durante enero, en valores ligeramente inferiores a los de diciembre. En los mercados interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de *call* a 1 día hábil promedió 24% en enero, nivel 0,6 p.p. inferior al valor registrado el mes anterior. La tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) se ubicó en 23,5%, exhibiendo una caída de 0,6 p.p. (ver Gráfico 2.4). El monto promedio diario negociado en ambos mercados aumentó \$700 millones, totalizando alrededor de \$13.500 millones.

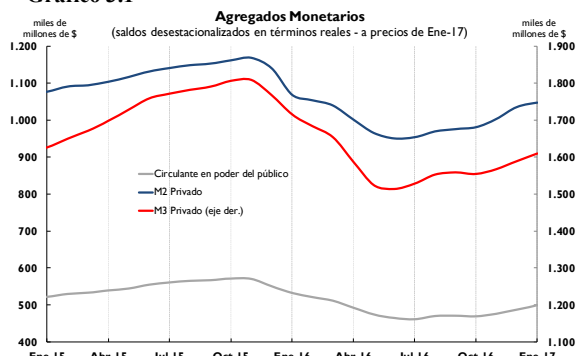
En lo que respecta a las tasas de interés asociadas al financiamiento de la actividad comercial, la aplicada sobre los préstamos otorgados mediante documentos a sola firma promedió 22,5%, mostrando una caída de 1 p.p. respecto al mes previo. Por su parte, la tasa de interés de los documentos descontados se ubicó en 18,8% promedio mensual, exhibiendo un descenso de 1 p.p. (ver Gráfico 2.5).

Gráfico 2.6



Las tasas de interés activas destinadas principalmente al financiamiento de las familias mostraron una trayectoria heterogénea en enero. La tasa de interés de los préstamos personales promedió 39,8%, mostrando un incremento de 0,6 p.p. respecto al mes previo. Por otra parte, la tasa de interés correspondiente a los créditos prendarios se ubicó en 18,8% promedio mensual, mostrando una caída de 1,9 p.p. respecto a diciembre (ver Gráfico 2.6).

Gráfico 3.1



Fuente: elaboración propia. Deflactados con IPC Nacional del BCRA (expectativas del REM para datos no observados).

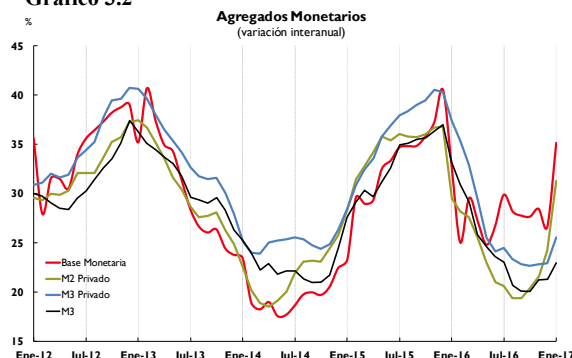
Por su parte, las tasas de interés pasivas mostraron una ligera disminución, en un contexto de holgadas condiciones de liquidez de las entidades financieras. La BADLAR –tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30 a 35 días de plazo– de bancos privados, promedió 19,8%, acumulando una caída de 0,3 p.p. respecto al mes previo. De manera similar, la tasa de interés pagada por las entidades privadas por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días de plazo acumuló un descenso mensual de 0,5 p.p. y pasó a promediar 17,2% en enero.

3. Agregados monetarios¹

Los agregados monetarios mantuvieron la tendencia de crecimiento real iniciada a mediados de 2016, como resulta esperable en un proceso de desinflación (ver Gráfico 3.1). Considerando los valores en términos reales⁴ y desestacionalizados, en enero, el agregado monetario amplio del sector privado (M3 privado⁵) habría aumentado 1,3% respecto al mes previo, con un crecimiento de todos sus componentes.

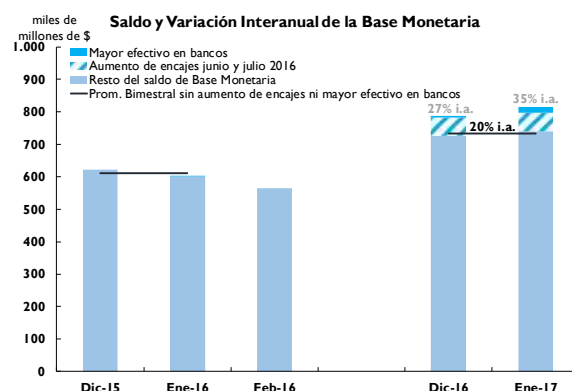
Dicho incremento en términos reales implicó una aceleración en el ritmo de crecimiento interanual nominal de los agregados monetarios. Las variaciones interanuales de los agregados monetarios amplios, M3⁶ y M3 Privado, se ubicaron en enero en 23,2% y 25,6%, respectivamente y la de los medios de pago privados (M2 Privado) alcanzó a 31,2% (ver Gráfico 3.2).

Gráfico 3.2



Nota: el M3 incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos.
Fuente: BCRA

Gráfico 3.3



Fuente: BCRA

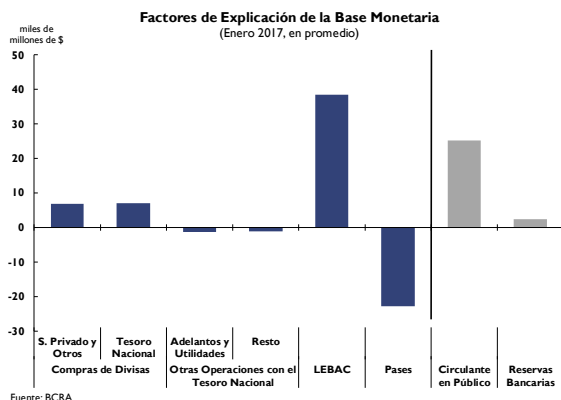
Si bien en enero la tasa de crecimiento interanual de la Base Monetaria (35,3%) superó la registrada por los agregados monetarios más amplios, su valor no es significativo considerado de manera aislada, ya que varios factores han afectado su evolución en los últimos meses. En primer lugar, debe considerarse que entre diciembre y febrero rige un período de integración trimestral de encajes. Entre fines de 2015 y comienzos de 2016 las entidades financieras habían optado por integrar un elevado excedente de encajes en diciembre y reducirlo gradualmente en los dos meses posteriores (ver Liquidez Bancaria). En cambio, en los dos meses transcurridos del período tri-

⁴ Se deflactan con el nivel general del indicador nacional (IPC-NP). El BCRA calcula el IPC-NP a partir de los índices de precios al consumidor de la Ciudad de Buenos Aires, San Luis y Córdoba ponderados de acuerdo a la Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares correspondiente al período 2004-2005 (ENGHo 2004/05). Tomando como referencia la distribución del gasto de consumo por región de dicha encuesta, para la construcción del IPC-NP el IPCBA pondera 44% (utilizándose como representativo de la evolución de los precios del GBA), y el 56% restante se asigna al interior del país. En base a la participación de la Región Pampeana, el IPC de Córdoba pondera 34%, y el resto del interior del país queda representado por la evolución del IPC de San Luis (22% del IPC-NP). Para el último mes se consideró la mediana de las expectativas del REM.

⁵ Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y el total de depósitos en pesos del sector privado.

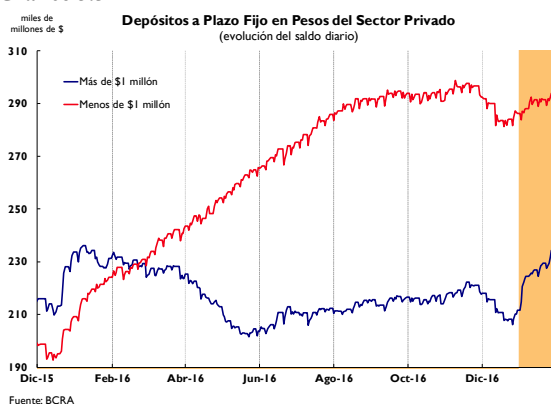
⁶ Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos de los sectores privado y público no financiero en pesos.

Gráfico 3.4



mestral en curso la integración de encajes fue más uniforme, lo que implicó una desaceleración del crecimiento de la base monetaria en diciembre y una aceleración en enero. En segundo lugar, es necesario recordar que a mediados de 2016 se dispusieron aumentos de los coeficientes de encajes que equivalieron al 4% de los depósitos en pesos. Así, al computarse la variación interanual de la base monetaria, se está comparando contra un saldo que doce meses atrás incluía una menor demanda de base monetaria por un cambio normativo. Por último, debe señalarse que en los últimos meses las entidades financieras mantuvieron una mayor proporción de su liquidez en efectivo. Aunque todavía no finalizó el período trimestral de encajes, de manera preliminar, puede compararse el promedio del bimestre diciembre 2016 – enero 2017 con el mismo período de 2015-2016 para atenuar el efecto de la integración trimestral de Efectivo Mínimo en pesos. A su vez, si al promedio del bimestre actual se le extrae el impacto del aumento de los coeficientes de encajes y el asociado a la mayor tenencia de efectivo en bancos, se llega a que el crecimiento interanual de la base monetaria en el bimestre diciembre 2016-enero 2017 se ubicó en 20% (ver Gráfico 3.3). En febrero persistirán los efectos de los factores mencionados, por lo que para obtener el crecimiento interanual relevante de la base monetaria habrá que realizar un ajuste análogo, considerando los promedios trimestrales.

Gráfico 3.5



Puntualmente en enero, la base monetaria, presentó un crecimiento nominal mensual de 3,5%, el cual fue abastecido mediante la reducción en el saldo de LEBAC y por la expansión generada por las operaciones de compra de divisas. Ambos efectos fueron parcialmente compensados por la contracción asociada al incremento de los pasivos pasivos para el Banco Central. Entre sus componentes, el circulante en poder del público concentró la mayor parte del aumento (ver Gráfico 3.4).

Disipados los efectos estacionales de fin de año y el impulso que provino del Régimen de Sinceramiento Fiscal (Ley 27.260), los depósitos a la vista del sector privado moderaron su incremento mensual (aumentaron 0,9%). A su vez, las colocaciones a plazo fijo del sector privado volvieron a mostrar un aumento (3,8%), con avances en el segmento de menos de \$1 millón y, fundamentalmente, en el de mayor monto (ver Gráfico 3.5). En términos interanuales, los depósitos a plazo fijo en pesos registraron un aumento de 14,8%, 4,6 p.p. por debajo del mes previo.

El total de depósitos del sector privado en pesos presentó un crecimiento de 1,7% en enero, mientras que las colocaciones en pesos del sector público subieron 6,5%. Así, el total de depósitos en pesos (incluyendo los del sector público como los del sector privado) aumentó 2,8% en el mes, con una variación interanual que rondó el 22%.

Gráfico 4.1

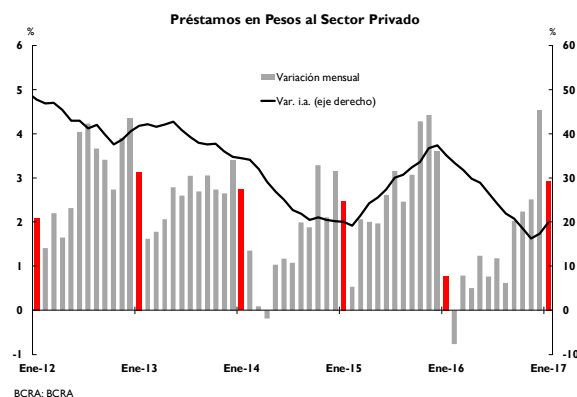


Gráfico 4.2

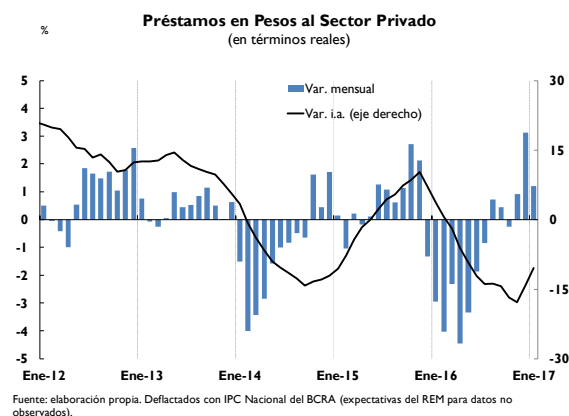
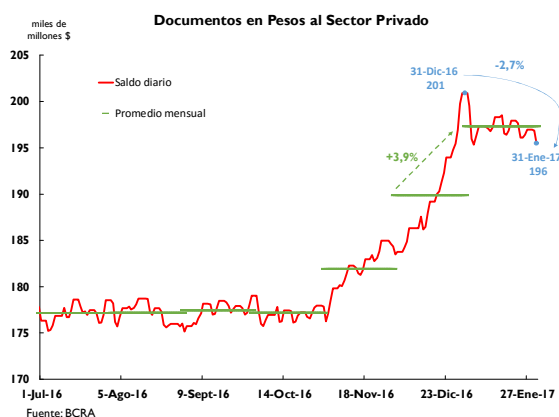


Gráfico 4.3



Por su parte, el saldo de los depósitos en moneda extranjera alcanzó a fines de enero los US\$31.200 millones, con un aumento impulsado principalmente por el ingreso de fondos provenientes de colocaciones de deuda del gobierno nacional. Al término de enero el stock de depósitos en dólares del sector privado se ubicó en US\$22.500 millones, nivel similar al que registraba a fines de 2016.

Finalmente, el agregado monetario más amplio, M3⁷, aumentó 3,5%, presentando una variación interanual de 33,8%.

4. Préstamos¹⁸

En enero, los préstamos en pesos al sector privado presentaron un aumento de 2,9% (\$26.000 millones), reduciendo su ritmo de crecimiento mensual, en línea con el comportamiento observado otros años durante el período estival. No obstante, favorecidos por una baja base de comparación, la variación interanual se ubicó en el orden del 20%, incrementándose 2,5 p.p. respecto al mes previo (ver Gráficos 4.1). Por otra parte, en términos reales, los préstamos en pesos crecieron en enero por tercer consecutivo (ver Gráficos 4.2).

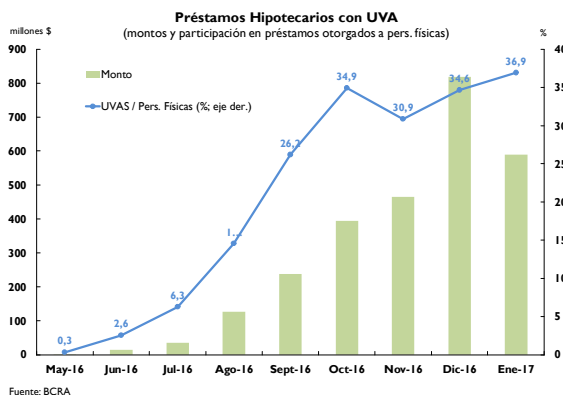
En cuanto a los préstamos con destino esencialmente comercial, los adelantos registraron una disminución de 1,9% (\$2.070 millones), pasado el período de mayor demanda de liquidez por parte de las empresas. Asimismo, continuaron disminuyendo su tasa de crecimiento interanual, que pasó de alrededor de 14% en diciembre de 2016 a 9% en enero de este año. Por su parte, las financiaciones instrumentadas mediante documentos crecieron 3,9% (\$7.400 millones), como consecuencia del “arrastré estadístico” positivo que dejó diciembre. En efecto, la variación del saldo a fines de mes arroja una caída de 2,7% (ver Gráfico 4.3). Esto se explica, esencialmente, por el comportamiento estacional de los documentos descontados, que hacia el final del año muestran un fuerte aumento, y luego disminuyen a lo largo de enero.

Dentro de las líneas destinadas principalmente a financiar el consumo de los hogares, los préstamos personales exhibieron un aumento de 3,7% (\$8.000 millones), similar al del mes previo y marcadamente superior al observado en enero del año pasado. Así, la variación interanual se incrementó 3,7 p.p. respecto a diciembre, ubicándose en torno a 39%. Por su parte, las financiaciones con tarjetas

⁷ Incluye el M3 y los depósitos de los sectores público y privado no financieros en moneda extranjera.

¹⁸ 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 4.4



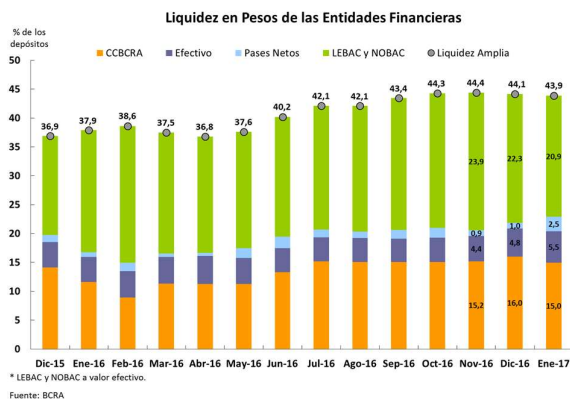
de crédito desaceleraron su ritmo de expansión, exhibiendo en el mes un aumento de 3,3% (\$7.450 millones) y un crecimiento interanual de 26,8%.

Los préstamos con garantía real continuaron mostrando un buen desempeño. Los prestatarios mantuvieron su tasa de crecimiento mensual, registrando un aumento de 4,8% (\$2.580 millones), uno de los más elevados desde comienzos de 2012. Así, la variación interanual alcanzó a 35,7%, 5,8 p.p. más que la observada el mes anterior.

Por su parte, los préstamos con garantía hipotecaria presentaron en enero un crecimiento de 4,2% (\$2.570 millones) y en los últimos doce meses acumularon un aumento cercano a 12%. En particular, en lo que respecta a los préstamos hipotecarios denominados en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), se otorgaron en el mes alrededor de \$600 millones, lo que representó el 37% de los préstamos hipotecarios otorgados a las familias (ver Gráfico 4.4). Así, desde el lanzamiento de este instrumento, en abril de 2016, y hasta enero del año en curso se desembolsaron más de \$2.600 millones⁹.

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado crecieron en el mes 0,8%(US\$70 millones). De esta manera, continuaron mostrando una moderación.

Gráfico 5.1

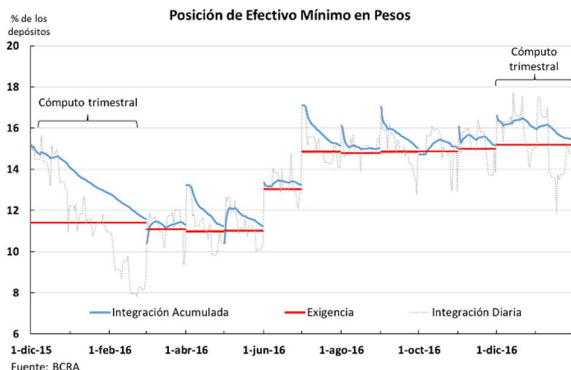


5. Liquidez de las entidades financieras¹

Durante enero, 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) se mantuvo relativamente estable, ubicándose en 43,9% (ver Gráfico 5.1). Sin embargo, se destacan algunos cambios en su composición, en el marco de la adopción del centro de corredor de pases como la tasa de política monetaria y del período trimestral admitido para el cómputo de los requisitos de Efectivo Mínimo entre diciembre y febrero.

Por un lado, las entidades financieras disminuyeron su posición en LEBAC, destinando esos fondos a un mayor saldo de pases netos con el BCRA. Asimismo, tras haber acumulado un excedente en la integración del efectivo mínimo en diciembre, el saldo de cuenta corriente de las entidades en el BCRA registró una caída, llevando a que las entidades financieras finalicen enero con un excedente acumulado estimado equivalente a 0,2% del total de depósitos en pesos (ver Gráfico 5.2). A su vez, aumentó la

Gráfico 5.2



⁹ A la fecha de publicación de este informe (con datos al 6 de febrero), se habían otorgado préstamos en UVAs por un total de \$2.780 millones aproximadamente.

proporción de efectivo mantenida por las entidades financieras.

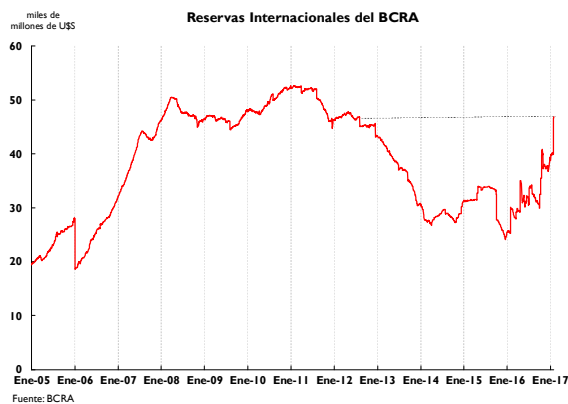
Por su parte, la proporción de liquidez en moneda extranjera (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pasivos netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC en moneda extranjera, como porcentaje de los depósitos en dólares) se mantuvo relativamente estable, al ubicarse en 75,2% (-0,7 p.p. por debajo del mes pasado).

6. Reservas internacionales y mercado de divisas¹⁰

Las reservas internacionales finalizaron enero con un saldo de US\$46.847 millones, lo que implicó un aumento de US\$8.100 millones respecto al mes anterior. La colocación de deuda pública en los mercados internacionales por casi US\$7.000 millones explicó la mayor parte del incremento mensual. Así, las reservas internacionales retornaron a un nivel similar al de mediados de 2012 (ver Gráfico 6.1).

El tipo de cambio de referencia del peso / dólar estadounidense finalizó enero en 15,91, presentando un aumento de 0,4% respecto al cierre del mes previo. Como en los meses previos, el Banco Central permitió que el mercado estableciera libremente la paridad de las operaciones de compraventa de moneda extranjera, realizando sólo operaciones puntuales, esencialmente con el Tesoro Nacional. Este régimen cambiario brinda flexibilidad a la economía nacional para afrontar eventos externos.

Gráfico 6.1



¹⁰ En esta sección las cifras corresponden a los vales 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	
	Ene-17	Dic-16	Ene-16	Mensual	Últimos 12 meses
Base monetaria	815.486	787.895	602.926	3,5%	35,3%
Circulación monetaria	599.160	562.994	466.131	6,4%	28,5%
Billetes y Monedas en poder del público	520.125	494.943	414.695	5,1%	25,4%
Billetes y Monedas en entidades financieras	79.034	68.050	51.436	16,1%	53,7%
Cheques Cancelatorios	0,8	0,4	0,0	119,4%	-
Cuenta corriente en el BCRA	216.326	224.901	136.795	-3,8%	58,1%
Stock de Pases					
Pasivos	75.674	52.777	22.003	43,4%	243,9%
Activos	314	340	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)					
<i>En bancos</i>	643.368	669.257	430.469	-3,9%	49,5%
	291.270	322.853	313.726	-9,8%	-7,2%
LEBAC (no incluye cartera para pases)					
En pesos	643.368	669.036	382.731	-3,8%	68,1%
En dólares	0	14	3.482	-100,0%	-100,0%
NOBAC	0	0	0	-	-
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾	41.156	37.853	25.968	8,7%	58,5%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	1.440.133	1.397.646	1.176.805	3,0%	22,4%
Cuenta corriente ⁽²⁾	431.255	403.006	365.622	7,0%	18,0%
Caja de ahorro	325.569	327.381	236.019	-0,6%	37,9%
Plazo fijo no ajustable por CER	627.342	604.256	532.725	3,8%	17,8%
Plazo fijo ajustable por CER	465	397	14	17,0%	3128,7%
Otros depósitos ⁽³⁾	55.502	62.606	42.425	-11,3%	30,8%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.118.916</u>	<u>1.098.395</u>	<u>890.211</u>	<u>1,9%</u>	<u>25,7%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>321.217</u>	<u>299.251</u>	<u>286.595</u>	<u>7,3%</u>	<u>12,1%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	25.074	24.339	12.542	3,0%	99,9%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	954.793	932.116	825.203	2,4%	15,7%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>913.686</u>	<u>886.553</u>	<u>761.130</u>	<u>3,1%</u>	<u>20,0%</u>
Adelantos	105.234	107.306	96.582	-1,9%	9,0%
Documentos	197.265	189.856	185.120	3,9%	6,6%
Hipotecarios	61.832	59.264	55.156	4,3%	12,1%
Prendarios	54.519	51.936	40.175	5,0%	35,7%
Personales	225.574	217.664	162.149	3,6%	39,1%
Tarjetas de crédito	231.197	223.748	182.282	3,3%	26,8%
Otros	38.066	36.778	39.667	3,5%	-4,0%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>41.107</u>	<u>45.564</u>	<u>64.074</u>	<u>-9,8%</u>	<u>-35,8%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	9.262	9.226	3.113	0,4%	197,5%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾					
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	951.381	897.950	780.317	6,0%	21,9%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.276.950	1.225.331	1.016.335	4,2%	25,6%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	1.960.259	1.892.590	1.591.501	3,6%	23,2%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.361.166	2.280.769	1.767.771	3,5%	33,6%
Agregados monetarios privados					
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. ctte. priv. en pesos)	776.474	744.714	611.239	4,3%	27,0%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.085.359	1.055.158	827.093	2,9%	31,2%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	1.639.042	1.593.339	1.304.906	2,9%	25,6%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.001.039	1.936.355	1.459.688	3,3%	37,1%

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	27.591	3,5%	120.356	17,3%	27.591	3,5%	212.560	35,3%
Compra de divisas al sector privado y otros	6.873	0,9%	11.367	1,6%	6.873	0,9%	47.712	7,9%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	6.946	0,9%	83.522	12,0%	6.946	0,9%	161.824	26,8%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	-1.290	-0,2%	4.810	0,7%	-1.290	-0,2%	158.707	26,3%
Otras operaciones de sector público	-1.167	-0,1%	-1.287	-0,2%	-1.167	-0,1%	-10.797	-1,8%
Esterilización (Pases y Títulos)	15.556	2,0%	19.836	2,9%	15.556	2,0%	-157.167	-26,1%
Otros	674	0,1%	2.108	0,3%	674	0,1%	12.281	2,0%
Reservas Internacionales del BCRA	3.302	8,7%	4.726	13,0%	3.302	8,7%	15.188	58,5%
Intervención en el mercado cambiario	434	1,1%	718	2,0%	434	1,1%	3.444	13,3%
Pago a organismos internacionales	20	0,1%	-187	-0,5%	20	0,1%	-1.839	-7,1%
Otras operaciones del sector público	747	2,0%	3.424	9,4%	747	2,0%	11.935	46,0%
Efectivo mínimo	1.642	4,3%	3.797	10,4%	1.642	4,3%	6.419	24,7%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	459	1,2%	-3.026	-8,3%	459	1,2%	-4.772	-18,4%

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.

5 Cifras provisionales sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	ene-17	dic-16	nov-16
Moneda Nacional			
	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	(1)		15,0
Integración			15,2
Posición ⁽²⁾			0,2
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾	%		
Hasta 29 días	68,9	68,6	67,4
30 a 59 días	20,0	21,3	21,6
60 a 89 días	5,7	5,1	6,1
90 a 179 días	3,9	3,1	3,0
más de 180 días	1,6	1,9	1,9
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	26,1	24,6	24,5
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	66,3	60,5	63,0
Posición ⁽²⁾	40,1	35,9	38,5
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾	%		
Hasta 29 días	54,9	55,1	54,6
30 a 59 días	21,4	22,4	21,0
60 a 89 días	11,4	10,0	11,9
90 a 179 días	9,0	9,6	9,6
180 a 365 días	3,1	2,8	2,7
más de 365 días	0,2	0,1	0,1

⁽¹⁾ Entre diciembre y febrero el régimen de Efectivo Mínimo en moneda nacional se computa de forma trimestral.

⁽²⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽³⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Ene-17	Dic-16	Nov-16	Ene-16
Call en pesos (a 15 días)				
Tasa	24,08	24,65	25,65	25,87
Monto operado	4.383	4.559	4.417	3.357
Plazo Fijo				
<u>En pesos</u>				
30-44 días	18,40	18,78	19,64	25,31
60 días o más	18,95	19,06	19,69	27,24
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	19,13	19,54	20,37	23,98
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	19,76	22,10	21,10	26,31
<u>En dólares</u>				
30-44 días	0,38	0,39	0,46	2,01
60 días o más	0,61	0,68	0,81	3,03
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,42	0,45	0,50	1,67
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,49	0,55	0,77	2,28
Tasas de Interés Activas	Ene-17	Dic-16	Nov-16	Ene-16
Cauciones en pesos				
Tasa de interés bruta a 30 días	23,51	25,50	24,05	28,68
Monto operado (total de plazos)	767	795	787	626
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾				
Adelantos en cuenta corriente	30,26	30,99	32,06	34,51
Documentos a sólo firma	22,53	23,54	24,54	33,49
Hipotecarios	19,20	19,70	21,49	22,62
Prendarios	18,82	20,73	22,30	29,10
Personales	39,76	39,14	40,36	43,21
Tarjetas de crédito	s/d	44,35	44,38	39,39
Adelantos en cuenta corriente - I a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	25,39	25,92	27,22	29,25
Tasas de Interés Internacionales	Ene-17	Dic-16	Nov-16	Ene-16
LIBOR				
1 mes	0,77	0,72	0,56	0,43
6 meses	1,34	1,31	1,27	0,86
US Treasury Bond				
2 años	1,20	1,19	0,98	0,89
10 años	2,43	2,50	2,14	2,07
FED Funds Rate	0,75	0,66	0,50	0,50
SELIC (a 1 año)	13,24	13,75	13,99	14,25

(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	Ene-17	Dic-16	Nov-16	Ene-16
Tasas de pases BCRA				
Pasivos 1 día	22,75	22,02	21,92	18,00
Pasivos 7 días	23,86	22,81	22,55	20,00
Activos 7 días	25,64	26,69	30,08	27,00
Tasas de pases entre terceros rueda REPO				
1 día	23,40	24,01	25,28	25,41
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	9.167	8.300	9.316	6.214
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾				
1 mes	23,48	24,8	25,8	31,2
2 meses	23,47	24,4	25,1	30,45
3 meses	23,10	24,16	24,66	29,89
Tasas de LEBAC en dólares ^{(1) (2)}				
1 mes	s/o	s/o	s/o	2,57
3 meses	s/o	s/o	s/o	2,72
6 meses	s/o	s/o	s/o	3,13
12 meses	s/o	s/o	s/o	3,13
Monto operado de LEBAC en el mercado secundario (promedio diario)	11.806	11.758	11.534	3.893
Mercado Cambiario	Ene-17	Dic-16	Nov-16	Ene-16
Dólar Spot				
Mayorista	15,91	15,84	15,34	13,64
Minorista	15,97	15,89	15,38	13,71
Dólar Futuro				
NDF 1 mes	16,06	16,02	15,55	13,82
ROFEX 1 mes	16,17	16,22	15,69	13,82
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	6.666	8.423	7.771	6.570
Real (Pesos x Real)	4,98	4,73	4,60	3,37
Euro (Pesos x Euro)	16,91	16,69	16,57	14,84
Mercado de Capitales	Ene-17	Dic-16	Nov-16	Ene-16
MERVAL				
Indice	18.736	16.711	16.800	10.637
Monto operado (millones de pesos)	435	282	411	175
Bonos del Gobierno (en paridad)				
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	106,8	103,7	107,5	114,6
BONAR X (US\$)	101,2	102,6	102,6	102,1
DISCOUNT (\$)	119,1	117,0	116,7	117,7
Riesgo País (puntos básicos)				
Spread BONAR X vs. US Treasury Bond	124	-80	102	635
EMBI+ Argentina ⁽³⁾	466	494	477	487
EMBI+ Latinoamérica	472	491	500	633

(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.