

Informe Monetario Mensual

Febrero de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Febrero 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. 7

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 marzo de 2017. Todas las cifras son provisionales y están sujetas a revisión.

1. Síntesis¹

- En febrero se conoció la variación de enero del IPC GBA del INDEC, índice que el BCRA utiliza para medir el cumplimiento de sus metas. Tanto su nivel general como el componente núcleo aumentaron 1,3% respecto a diciembre de 2016. Por otra parte, los distintos indicadores de alta frecuencia que sigue el BCRA señalan un aumento de la inflación en febrero respecto a lo observado en los meses previos, principalmente derivado de la evolución de los precios regulados. Este desarrollo no altera las perspectivas de la autoridad monetaria sobre el proceso de desinflación en curso, pero amerita una actitud de cautela.
- En este escenario, el BCRA decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasés de 7 días, en 24,75%. También mantuvo la amplitud del corredor, por lo que la tasa de pasés pasivos de 7 días se ubicó en 24% y la de activos en 25,5%.
- Las tasas de interés de más corto plazo mostraron trayectorias descendentes, disminuyendo hacia el piso de los corredores de pasés. Las operadas en los mercados de préstamos interbancarios –call y repo– y las aplicadas sobre los adelantos a empresas de hasta 7 días disminuyeron en torno a 0,5 p.p. Entre las tasas de interés activas, las aplicadas sobre los préstamos personales y documentos a sola firma también cayeron. En tanto, las tasas pagadas por los plazos fijos se mantuvieron relativamente estables.
- El M3 privado se mantuvo prácticamente inalterado respecto al mes previo al considerar su saldo real y ajustado por estacionalidad. En tanto, en términos nominales su ritmo de crecimiento interanual aumentó 0,7 p.p. respecto a enero y, por el crecimiento de los depósitos públicos, el del M3 Total creció 4,5 p.p. en el mes. Las variaciones interanuales del M3 Privado y del M3 se ubicaron en 26,3% y 27,7%, respectivamente.
- El crecimiento interanual de la Base Monetaria continuó por encima del registrado por los agregados monetarios más amplios. Como se explicó en el Informe Monetario Mensual de enero, varios factores afectaron 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 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 trimestre diciembre 2016-febrero 2017 se ubicó en 24%.
- Con vigencia a partir de marzo, el BCRA dispuso una reducción de los coeficientes de encajes sobre los depósitos en pesos equivalente al 2% de estas colocaciones. Esta medida se orienta a contrarrestar la mayor cantidad de fondos inmovilizados que mantienen las entidades financieras como efecto colateral de las iniciativas destinadas a reducir los costos operativos del manejo de numerario. Por otra parte, tendería a comprimir las diferencias entre las tasas activas y pasivas; eventualmente, alentando la suba de las tasas que se pagan por los depósitos.
- Tras los cambios operativos que implicó la adopción del régimen de Metas de Inflación y en un período con crecimiento de préstamos estacionalmente bajo, en febrero, las entidades financieras destinaron el aumento de sus depósitos en pesos y los fondos asociados a la reducción de sus tenencias de LEBAC principalmente al aumento de sus saldos en pasés con el BCRA.
- Como es habitual en el mes de febrero, los préstamos en pesos al sector privado moderaron su tasa de crecimiento mensual. Aumentaron 1,8%, lo que contrasta con la caída observada en igual mes de 2016. Así, la variación interanual se incrementó 3,1 p.p. ubicándose en 23,2%. Los préstamos personales continuaron concentrando la mayor parte del financiamiento en pesos. En este tipo de línea crediticia, además de los tradicionales, desde fines de 2016 comenzaron a otorgarse préstamos en UVA, aunque todavía representan una reducida proporción del total otorgado.
- Entre los préstamos hipotecarios, los denominados en UVA continuaron ganando participación y en febrero abarcaron cerca del 45% de los créditos hipotecarios totales otorgados a familias. Desde el lanzamiento de este instrumento, en abril de 2016, y hasta febrero se otorgaron \$3.400 millones de préstamos hipotecarios 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 febrero se conoció el valor de enero del IPC GBA publicado por el INDEC; índice que el Banco Central utiliza para evaluar el cumplimiento de su meta de inflación. Tanto el nivel general como el componente núcleo aumentaron 1,3% respecto a diciembre (ver Gráfico 2.1).

Por otra parte, los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por el Banco Central indican que la inflación de febrero habría aumentado respecto del valor registrado en los últimos meses, principalmente como producto de un aumento en los precios regulados, aunque por el momento sin alterar la visión de la autoridad monetaria respecto del proceso de desinflación en curso.

A su vez, considerando la evolución del IPC GBA núcleo en el segundo semestre de 2016, los mayores incrementos registrados en enero en los índices de otros distritos (ver Gráfico 2.2) y el mayor impacto que tendrán los aumentos de precios regulados en relación al asociado al resto de los componentes del IPC, el Banco Central considera conveniente mantener una actitud de cautela.

Como resultado de toda la información disponible, en febrero el Banco Central decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pases a 7 días, en 24,75%. También mantuvo la amplitud del corredor, por lo que la tasa de pases pasivos de 7 días se ubicó en 24% y la de activos en 25,5% (ver Gráfico 2.3).

El corredor de pases de 1 día tampoco sufrió cambios en febrero. Las operaciones pasivas continuaron concertándose a 22,75% y las activas con una tasa de 26,75%.

Tal como había sido anunciado, en febrero las LEBAC comenzaron a licitarse una vez al mes. En esta oportunidad, las tasas de interés de corte descendieron respecto a las de fines de enero, en torno a 0,5 p.p. para la mayoría de los plazos adjudicados.

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.

Gráfico 2.1

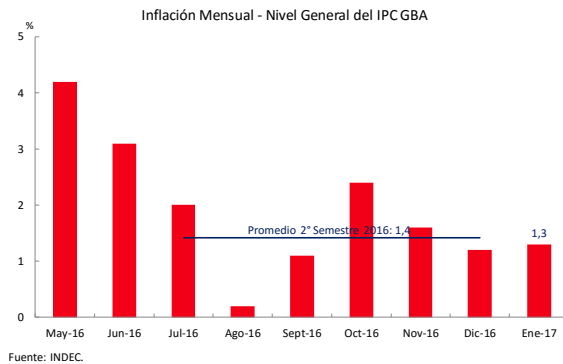


Gráfico 2.2

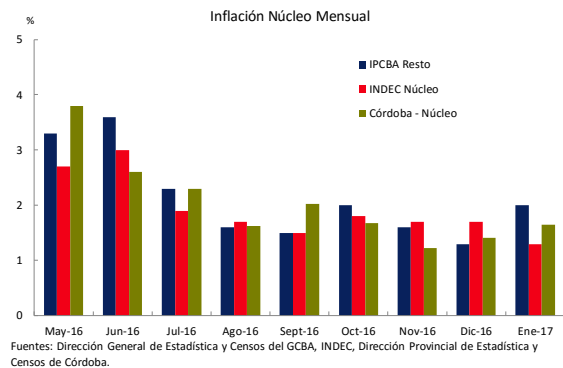
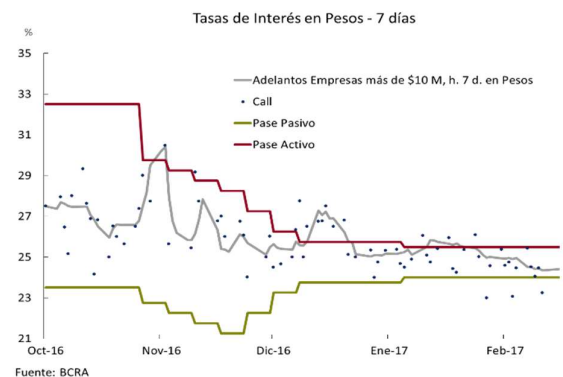


Gráfico 2.3



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

Tasas de interés del mercado

Las tasas de interés del mercado monetario mostraron trayectorias disímiles en febrero.

Las tasas de interés de menor plazo se ubicaron próximas al límite inferior del corredor de tasas establecido por el BCRA en el mercado de pases; manteniendo una trayectoria descendente y con mayor estabilidad que la registrada en enero. En los mercados interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de *call* a 1 día hábil promedió 23,6% en febrero, 0,5 p.p. por debajo del valor registrado el mes de enero. A su vez, el monto operado evidenció una caída aproximada de \$250 millones. Por su parte, 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%, exhibiendo una caída de 0,5 p.p. (ver Gráfico 2.4). En este caso, el monto promedio diario negociado disminuyó más de \$2.500 millones, totalizando \$6.500 millones.

En lo que respecta a las tasas de interés asociadas al financiamiento de la actividad comercial, la aplicada a los adelantos registró un descenso de 0,5 p.p. y promedió 29,1%. En particular, la correspondiente a los adelantos en cuenta corriente con acuerdo de 1 a 7 días y de \$10 millones o más mostró una trayectoria similar a las tasas del mercado de préstamos interbancarios y promedió 25%, disminuyendo 0,4 p.p. respecto a enero. Por otra parte, la tasa de interés aplicada sobre los préstamos otorgados mediante documentos a sola firma continuó descendiendo y promedió 21,9%, 0,6 p.p. menos que en enero. En cambio, el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos descontados se ubicó en 19,1%, registrando un aumento de 0,3 p.p. respecto al mes anterior. No obstante, este resultado no obedeció a un cambio en la tendencia de estas tasas de interés, sino más bien a una modificación en la participación que tuvieron las distintas entidades en el cálculo de la tasa para el total de operaciones que, como en el resto de las líneas, surge a partir de un promedio ponderado por monto. Así, si se calcula una tasa para un grupo más homogéneo, como es el de operaciones concertadas por bancos privados en el segmento de 90 días, se observa que en lo que va del año la tasa de interés cobrada por el descuento de documentos mostró una trayectoria mucho menos volátil y levemente descendente (ver Gráfico 2.5).

Las tasas de interés activas destinadas principalmente al financiamiento de las familias también mostraron comportamientos mixtos. La tasa de interés de los préstamos personales promedió 39%, registrando una caída de 0,8 p.p. respecto al mes previo para ubicarse en un nivel similar al de diciembre. Por otra parte, la tasa de interés correspondiente a los créditos prendarios promedió 19%

Gráfico 2.4

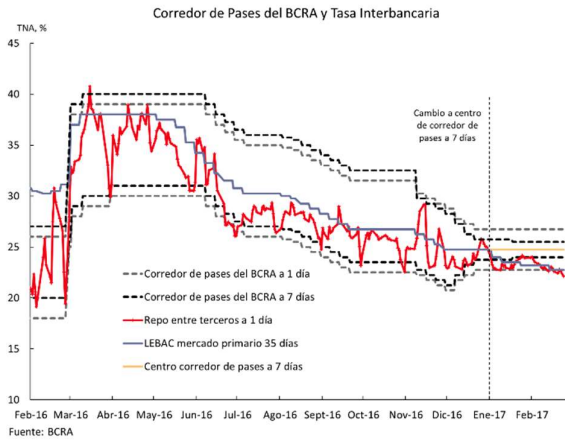


Gráfico 2.5

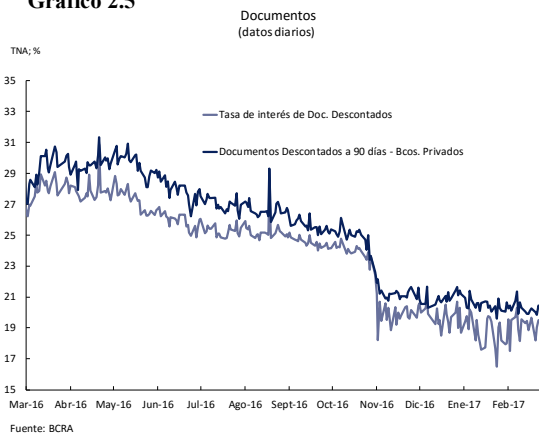


Gráfico 2.6

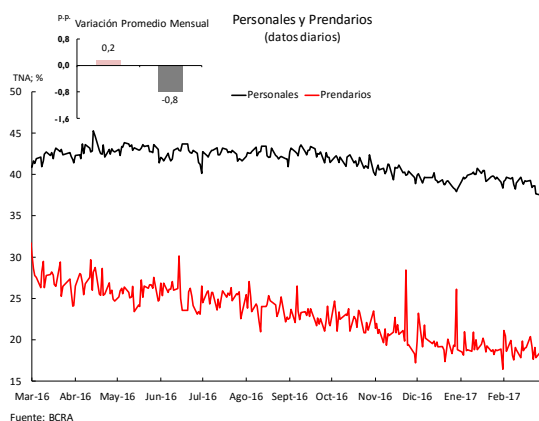
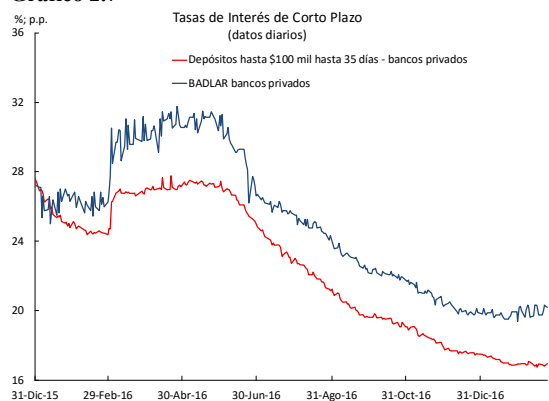


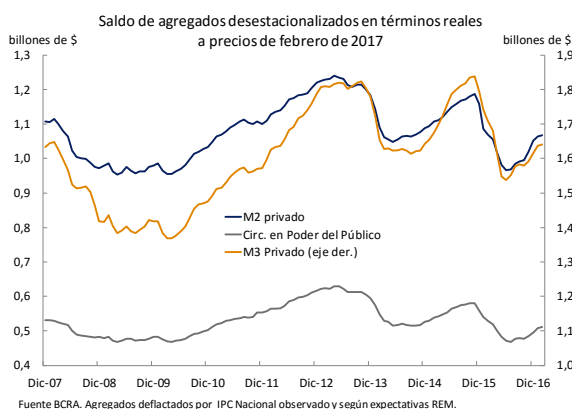
Gráfico 2.7



incrementándose 0,2 p.p. respecto a enero (ver Gráfico 2.6). De manera similar a lo ocurrido en la línea de documentos descontados, el aumento estuvo asociado principalmente al cambio en el peso relativo que tuvieron las diferentes entidades en la tasa de interés total y no implicó un cambio en la tendencia de las tasas.

Por su parte, las tasas de interés pasivas presentaron variaciones acotadas, manteniéndose relativamente estables. 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 20%, mientras que el promedio de 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 se ubicó en 16,9% (ver Gráfico 2.7). Así, en un período en el que las tasas de interés de los títulos del BCRA disminuyeron, también cayó el margen entre el rendimiento de la LEBAC de 35 días y la BADLAR de bancos privados.

Gráfico 3.1



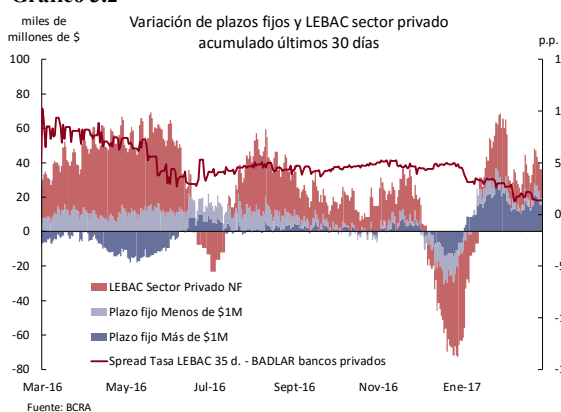
3. Agregados monetarios¹

Los agregados monetarios del sector privado se mantuvieron relativamente estables respecto a enero, al considerar sus saldos en términos reales y ajustados por estacionalidad (ver Gráfico 3.1). Esto fue el resultado de un aumento mensual del circulante en poder del público y de los depósitos en caja de ahorros, prácticamente compensado por una disminución de los depósitos en cuenta corriente.

En términos nominales, dicho comportamiento implicó una disminución mensual de los componentes del M2 privado –circulante en poder del público (0,7%) y depósitos a la vista del sector privado (1%)– y un aumento de las colocaciones a plazo del sector privado (3,7%). En el contexto mencionado de reducción del margen entre la tasa de las LEBAC de 35 días y la BADLAR de bancos privados, los depósitos de más de \$1 millón alentaron el aumento de la participación de los plazos fijos en la cartera que los agentes del sector privado no financiero destinan a LEBAC y colocaciones a plazo (ver Gráfico 3.2).

Las variaciones mencionadas, junto al aumento de los depósitos públicos, resultaron en un crecimiento interanual del M3 Total³ de 27,7%, 4,5 p.p. por encima del mes previo. En cambio, los agregados monetarios del sector privado mantuvieron relativamente estables sus tasas de expansión interanual respecto a enero: el M2 Privado⁴ registró un crecimiento de 31,4% i.a., mientras que el M3

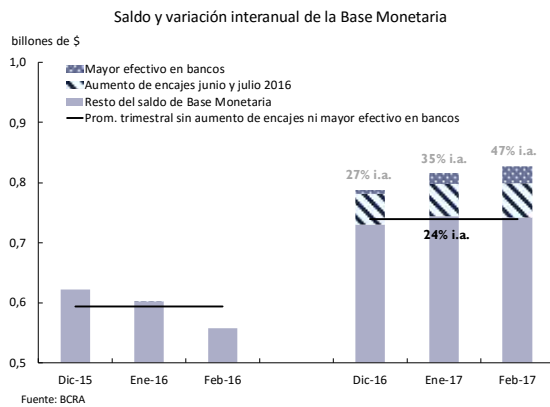
Gráfico 3.2



³ El M3 total incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos de los sectores público y privado no financieros.

⁴ El M2 privado incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista del sector privado en pesos.

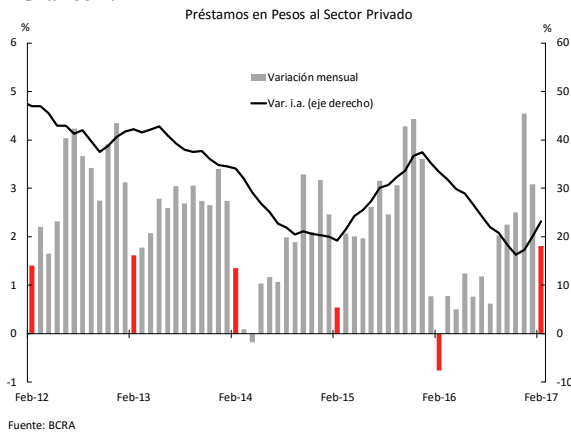
Gráfico 3.3



Privado⁵ aumentó 26,3% respecto a 12 meses atrás (0,7 p.p. por encima de la variación observada en enero).

Como se mencionó en el Informe Monetario Mensual de enero 2017, varios factores incidieron en el saldo de la base monetaria durante los últimos meses, lo que se tradujo en una aceleración de su ritmo de crecimiento, por encima de lo evidenciado en los agregados monetarios más amplios: cambio de los coeficientes de encajes dispuestos a partir de mediados de 2016, la dinámica de la integración de encajes de las entidades financieras en el período trimestral diciembre-febrero y el aumento de la liquidez bancaria mantenida en efectivo (ver Liquidez Bancaria). Una vez que se ajusta el saldo por dichos factores se aprecia que el crecimiento de la base monetaria está en línea con el del resto de los agregados. Así, en el trimestre diciembre 2016-febrero 2017 registró un crecimiento de 24% i.a. (ver Gráfico 3.3). A partir de marzo registrará una reducción de los encajes en pesos (ver Liquidez Bancaria), revirtiendo parte del aumento dispuesto a mediados de 2016. Esta medida y la finalización del período trimestral de encajes se traducirán en una desaceleración del crecimiento interanual de la base monetaria.

Gráfico 4.1

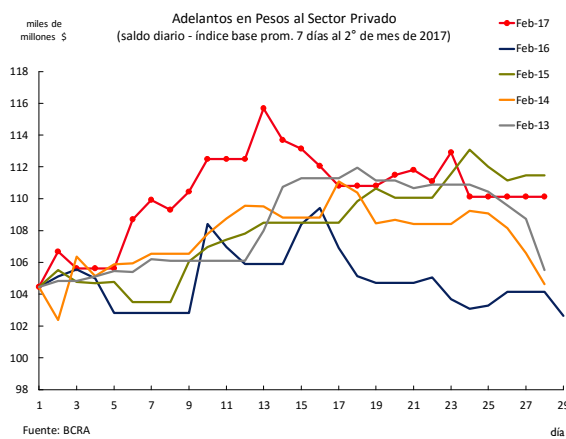


Por otra parte, en el segmento en dólares, los depósitos aumentaron, principalmente debido al ingreso de fondos asociados a colocaciones de deuda del sector público. En tanto los del sector privado alcanzaron a US\$23.000 millones, el mayor nivel desde 2003.

4. Préstamos ¹⁶

Los préstamos en pesos al sector privado moderaron su tasa de crecimiento mensual, como es habitual en febrero. En el período presentaron un aumento de 1,8% (\$16.600 millones), que contrasta con la caída observada en igual mes de 2016. Así, la variación interanual se incrementó 3,1 p.p. ubicándose en 23,2% (ver Gráfico 4.1).

Gráfico 4.2



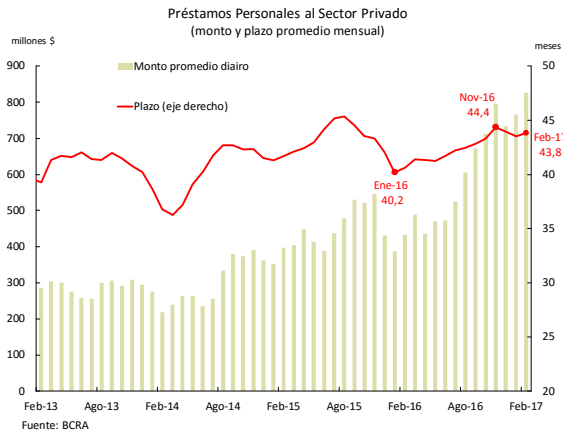
Dentro de los préstamos con destino esencialmente comercial, los adelantos mostraron un crecimiento mensual de 4,9% (\$5.150 millones), el más elevado de los últimos meses. Al observar su evolución diaria en el transcurso del mes, se verifica en la primera quincena un crecimiento superior al de otros años (ver Gráfico 4.2), en un contexto de disminución de las tasas de interés asociadas a esta línea. En consecuencia, la variación interanual de los adelantos se incrementó casi 4 p.p. respecto al mes previo,

⁵ El M3 privado incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos del sector privado no financiero.

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.

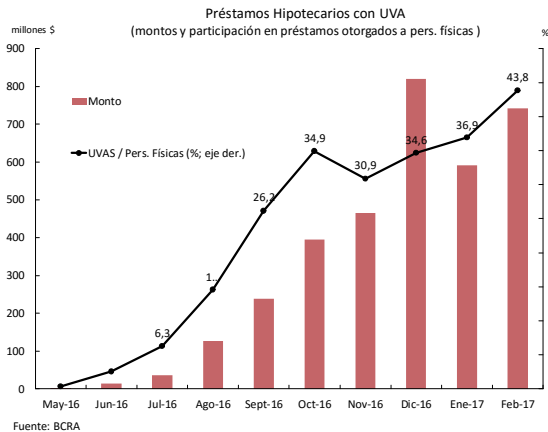
situándose en 12,7%. Por su parte, los préstamos otorgados mediante documentos mantuvieron su saldo promedio mensual relativamente estable y en los últimos 12 meses acumularon un crecimiento cercano a 10%.

Gráfico 4.3



Respecto a las líneas destinadas principalmente a financiar el consumo de los hogares, los préstamos personales continuaron mostrando un buen desempeño. En febrero, registraron un aumento de 3,8% (\$8.640 millones), acelerando su ritmo de crecimiento interanual, que pasó de rondar el 39% en enero a 42% en el último mes. Considerando los nuevos préstamos (montos otorgados), desde mediados de 2016 muestran una marcada recuperación, lo que ha sido acompañado de un alargamiento en el plazo de estas financiaciones (ver Gráfico 4.3). Cabe mencionar que, además de los personales tradicionales, desde fines de 2016 se vienen colocando algunos préstamos denominados en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA). Hasta fines de febrero se han otorgado \$600 millones bajo esta modalidad. Por su parte, las financiaciones con tarjetas de crédito registraron en el mes un ligero descenso y mantuvieron su tasa de crecimiento interanual en el orden del 28%.

Gráfico 4.4



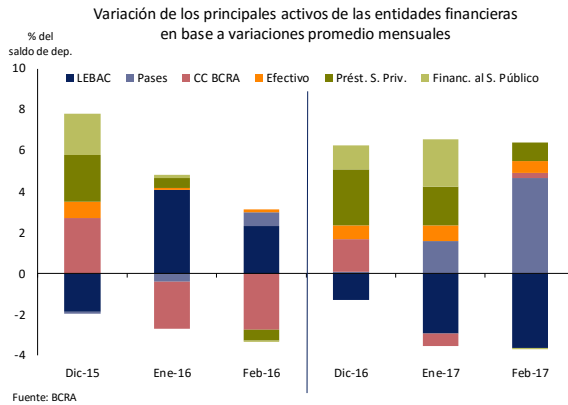
Los préstamos con garantía real siguieron creciendo a buen ritmo. Los hipotecarios exhibieron un aumento de 2,6% (\$1.630 millones), algo menos que en el bimestre anterior, aunque continuaron mostrando un incremento en su tasa de crecimiento interanual, que pasó de ubicarse en torno a 12% al 15%. En particular, en lo que respecta a los préstamos hipotecarios denominados en UVA, se otorgaron en el mes más de \$700 millones, monto superior al observado en enero. Su participación en los préstamos hipotecarios otorgados a personas físicas se incrementó desde 37% a cerca del 45%. (ver Gráfico 4.4). Así, desde el lanzamiento de este instrumento, en abril del año pasado, y hasta febrero se desembolsaron, aproximadamente, \$3.400 millones. Si se adicionan los préstamos personales otorgados bajo esta modalidad, el total del financiamiento en UVA asciende a más de \$4.000 millones⁷. Por su parte, los préstamos con garantía prendaria aumentaron 4,4% (\$2.400 millones), algo menos que en enero. No obstante, continuaron aumentando su tasa de crecimiento interanual, que alcanzó a 42,1%, 6,4 p.p. más que el mes anterior.

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado presentaron en el mes un aumento de 4,6% (US\$420 millones), explicado tanto por las líneas asociadas a la prefinanciación de exportaciones como por las financiaciones con tarjetas de crédito.

⁷ A la fecha de publicación de este informe (con datos al 6 de marzo), se habían otorgado préstamos en UVAs por un total de \$3.550 millones aproximadamente.

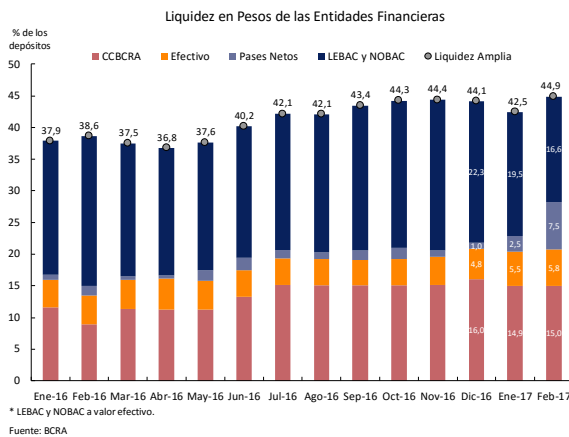
5. Liquidez de las entidades financieras¹

Gráfico 5.1



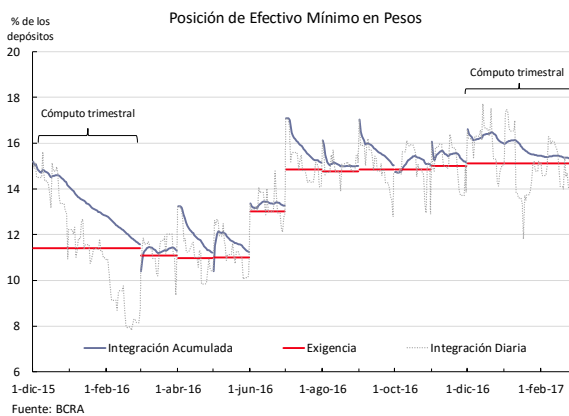
En febrero, las entidades financieras destinaron el aumento de los depósitos y los fondos provenientes de la caída de sus tenencias de LEBAC a incrementar sus pases en el Banco Central, otorgar préstamos al sector privado y a aumentar sus saldos de efectivo. Esta asignación de recursos difirió significativamente de la observada en el mismo mes de 2016. En aquel momento, frente al excedente acumulado en la posición de Efectivo Mínimo trimestral a fines de enero, los bancos habían reducido las cuentas corrientes en el Banco Central, aumentando principalmente sus saldos de LEBAC. En cambio, en diciembre 2016-febrero 2017 la integración de encajes fue más uniforme, lo que significó que los saldos en cuentas corrientes presentaran variaciones mucho más acotadas en el transcurso del período. A su vez, en el marco de los cambios operativos que acompañaron la adopción formal del régimen de Metas de Inflación a partir de 2017, es notable el traspaso de fondos líquidos desde LEBAC hacia pases en el primer bimestre del año en curso (ver Gráfico 5.1).

Gráfico 5.2



En definitiva, 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) alcanzó a 44,9% en el mes bajo análisis (ver Gráfico 5.2). Este nivel fue consistente con un excedente en la integración de encajes trimestral equivalente a 0,2% del total de depósitos en pesos (ver Gráfico 5.3).

Gráfico 5.3



Cabe señalar que a partir de marzo entrará en vigencia una reducción de los coeficientes de encajes sobre los depósitos en pesos equivalente a 2% del total de estas colocaciones. Esta medida se orienta a contrarrestar el mayor nivel de fondos inmovilizados en efectivo que mantienen los bancos como efecto colateral de las iniciativas destinadas a reducir el costo operativo del manejo del numerario⁸. Por otra parte, tendería a comprimir las diferencias entre las tasas activas y pasivas; eventualmente, alentando la suba de las tasas que se pagan por los depósitos. Esto es así porque, en la práctica, los encajes actúan como un impuesto a los depósitos bancarios y su reducción hace que para los bancos resulte más atractivo tomar depósitos.

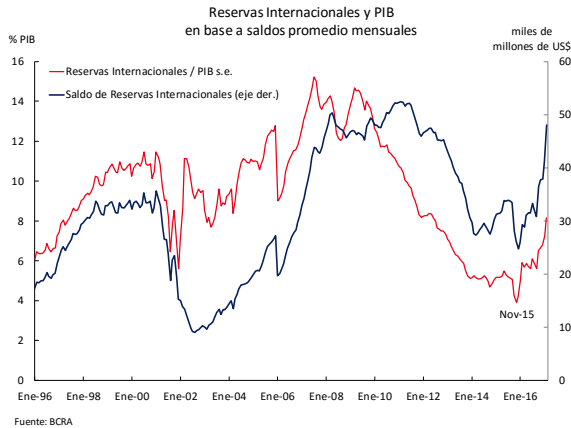
Por su parte, la liquidez en moneda extranjera (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad, como porcentaje de los depósitos en dólares) se mantuvo en niveles

⁸ Ver Comunicación A 6195 y nota de prensa en <http://www.bcra.gov.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=355>

elevados, al ubicarse en 76,5% (1,3 p.p. por encima del mes pasado).

6. Reservas internacionales y mercado de divisas⁹

Gráfico 6.1



En febrero, las reservas internacionales acumularon un aumento de US\$3.721 millones, alcanzando un saldo de US\$50.608 millones al final del mes. Así, retorna a los niveles observados a mediados de 2011; a su vez, al considerarlas en términos del PIB habrían recuperado alrededor de 4 p.p. respecto al mínimo observado a fines de 2015 (ver Gráfico 6.1). El incremento mensual de las reservas estuvo asociado principalmente a la colocación de deuda por parte del sector público nacional y provincial y, también, de empresas privadas.

El tipo de cambio de referencia del peso / dólar estadounidense finalizó febrero en 15,46, presentando una disminución de 2,8% 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 eventuales vaivenes externos.

⁹ 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	
	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Feb-16	Mensual	Últimos 12 meses
Base monetaria	827.036	815.486	787.895	563.460	1,4%	46,8%
Circulación monetaria	602.749	599.160	562.994	458.865	0,6%	31,4%
Billetes y Monedas en poder del público	516.355	520.130	494.948	405.431	-0,7%	27,4%
Billetes y Monedas en entidades financieras	86.393	79.030	68.045	53.434	9,3%	61,7%
Cheques Cancelatorios	1,1	0,8	0,4	0,0	32,6%	-
Cuenta corriente en el BCRA	224.287	216.326	224.901	104.595	3,7%	114,4%
Stock de Pases						
Pasivos	135.059	75.674	52.777	31.032	78,5%	335,2%
Activos	0	314	340	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)	620.220	643.368	669.257	497.556	-3,6%	24,7%
<i>En bancos</i>	<i>259.203</i>	<i>291.270</i>	<i>322.853</i>	<i>361.472</i>	<i>-11,0%</i>	<i>-28,3%</i>
LEBAC (no incluye cartera para pasos)						
En pesos	620.220	643.368	669.036	429.371	-3,6%	44,4%
En dólares	0	0	14	4.594	#iDIVI0!	-100,0%
NOBAC	0	0	0	0	-	-
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾	48.464	41.156	37.853	29.359	17,8%	65,1%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	1.491.843	1.440.132	1.397.683	1.167.690	3,6%	27,8%
Cuenta corriente ⁽²⁾	397.224	431.262	403.278	344.403	-7,9%	15,3%
Caja de ahorro	326.956	325.559	327.379	232.025	0,4%	40,9%
Plazo fijo no ajustable por CER	709.742	627.344	604.283	546.461	13,1%	29,9%
Plazo fijo ajustable por CER	552	465	397	15	18,7%	3543,9%
Otros depósitos ⁽³⁾	57.368	55.502	62.347	44.786	3,4%	28,1%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.133.488</u>	<u>1.118.898</u>	<u>1.098.356</u>	<u>900.404</u>	<u>1,3%</u>	<u>25,9%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>358.354</u>	<u>321.234</u>	<u>299.326</u>	<u>267.285</u>	<u>11,6%</u>	<u>34,1%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	31.420	25.075	24.343	12.958	25,3%	142,5%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	970.525	954.904	932.110	818.489	1,6%	18,6%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>930.421</u>	<u>913.795</u>	<u>886.547</u>	<u>755.231</u>	<u>1,8%</u>	<u>23,2%</u>
Adelantos	110.355	105.210	107.280	97.941	4,9%	12,7%
Documentos	197.639	197.272	189.883	179.117	0,2%	10,3%
Hipotecarios	63.475	61.840	59.273	55.060	2,6%	15,3%
Prendarios	56.913	54.519	51.937	40.064	4,4%	42,1%
Personales	234.208	225.572	217.663	164.924	3,8%	42,0%
Tarjetas de crédito	230.340	231.325	223.744	180.375	-0,4%	27,7%
Otros	37.491	38.057	36.768	37.751	-1,5%	-0,7%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>40.105</u>	<u>41.109</u>	<u>45.563</u>	<u>63.258</u>	<u>-2,4%</u>	<u>-36,6%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	9.684	9.262	9.226	3.533	4,6%	174,1%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	913.581	951.393	898.226	749.834	-4,0%	21,8%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.240.537	1.276.952	1.225.605	981.858	-2,9%	26,3%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.008.199	1.960.262	1.892.631	1.573.120	2,4%	27,7%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.499.845	2.361.176	2.280.869	1.770.222	5,9%	41,2%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	764.960	776.472	744.927	604.911	-1,5%	26,5%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.075.983	1.085.342	1.055.367	819.146	-0,9%	31,4%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	1.649.845	1.639.029	1.593.305	1.305.835	0,7%	26,3%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.008.056	2.001.032	1.936.380	1.478.606	0,4%	35,8%

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	11.550	1,4%	108.164	15,0%	39.141	5,0%	263.576	46,8%
Compra de divisas al sector privado y otros	0	0,0%	11.211	1,6%	6.873	0,9%	46.905	8,3%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	29.033	3,6%	66.867	9,3%	35.979	4,6%	193.230	34,3%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	4.862	0,6%	8.451	1,2%	3.571	0,5%	165.272	29,3%
Otras operaciones de sector público	-406	0,0%	-1.487	-0,2%	-1.573	-0,2%	-1.1512	-2,0%
Esterilización (Pases y Títulos)	-22.831	-2,8%	21.256	3,0%	-7.275	-0,9%	-132.220	-23,5%
Otros	892	0,1%	1.865	0,3%	1.565	0,2%	1.902	0,3%
Reservas Internacionales del BCRA	7.308	17,8%	10.759	28,5%	10.611	28,0%	19.105	65,1%
Intervención en el mercado cambiario	0	0,0%	708	1,9%	434	1,1%	3.354	11,4%
Pago a organismos internacionales	-149	-0,4%	-255	-0,7%	-129	-0,3%	-1.832	-6,2%
Otras operaciones del sector público	1.359	3,3%	4.528	12,0%	2.106	5,6%	13.361	45,5%
Efectivo mínimo	5.968	14,5%	6.058	16,1%	7.610	20,1%	14.435	49,2%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	130	0,3%	-279	-0,7%	589	1,6%	-10.212	-34,8%

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

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	feb-17	ene-17	dic-16
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos ⁽¹⁾		
Exigencia	15,1		
Integración	15,3		
Posición ⁽²⁾	0,2		
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	66,8	68,9	68,6
30 a 59 días	21,5	20,0	21,3
60 a 89 días	6,5	5,7	5,1
90 a 179 días	3,4	3,9	3,1
más de 180 días	1,8	1,6	1,9
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	31,6	24,7	24,6
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	70,5	65,4	60,5
Posición ⁽²⁾	38,9	40,7	35,9
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	55,9	54,9	55,1
30 a 59 días	22,3	21,4	22,4
60 a 89 días	10,6	11,4	10,0
90 a 179 días	8,3	9,0	9,6
180 a 365 días	2,8	3,1	2,8
más de 365 días	0,1	0,2	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	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Feb-16
Call en pesos (a 15 días)				
Tasa	23,57	24,09	24,66	24,78
Monto operado	4.012	4.366	4.576	3.441
Plazo Fijo				
<u>En pesos</u>				
30-44 días	18,39	18,40	18,78	24,73
60 días o más	18,81	18,95	19,06	26,34
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	19,20	19,11	19,54	23,82
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	20,00	19,76	22,10	26,11
<u>En dólares</u>				
30-44 días	0,38	0,38	0,39	1,37
60 días o más	0,58	0,61	0,68	1,96
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,47	0,44	0,45	1,13
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,55	0,55	0,55	1,40
Tasas de Interés Activas	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Feb-16
Cauciones en pesos				
Tasa de interés bruta a 30 días	21,46	23,51	25,50	27,87
Monto operado (total de plazos)	783	767	795	591
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾				
Adelantos en cuenta corriente	29,70	30,26	30,99	33,58
Documentos a sólo firma	21,92	22,53	23,54	31,71
Hipotecarios	19,08	19,20	19,70	24,63
Prendarios	18,98	18,82	20,73	30,56
Personales	38,90	39,76	39,14	42,07
Tarjetas de crédito	s/d	43,50	44,35	39,39
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	25,07	25,39	25,92	27,60
Tasas de Interés Internacionales	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Feb-16
LIBOR				
1 mes	0,78	0,77	0,72	0,43
6 meses	1,35	1,34	1,31	0,87
US Treasury Bond				
2 años	1,19	1,20	1,19	0,73
10 años	2,42	2,43	2,50	1,77
FED Funds Rate	0,75	0,75	0,66	0,50
SELIC (a 1 año)	12,88	13,24	13,75	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	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Feb-16
Tasas de pases BCRA				
Pasivos 1 día	22,75	22,75	22,02	18,24
Pasivos 7 días	24,00	23,86	22,81	20,21
Activos 7 días	25,50	25,64	26,69	27,28
Tasas de pases entre terceros rueda REPO				
1 día	22,94	23,40	24,01	24,17
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	6.491	9.167	8.300	5.462
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾				
1 mes	22,75	23,5	24,8	30,6
2 meses	22,51	23,5	24,4	29,56
3 meses	22,00	23,10	24,16	28,75
Tasas de LEBAC en dólares ^{(1) (2)}				
1 mes	s/o	s/o	s/o	1,16
3 meses	s/o	s/o	s/o	1,10
6 meses	s/o	s/o	s/o	s/o
12 meses	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC en el mercado secundario (promedio diario)	10.337	11.806	11.758	5.154
Mercado Cambiario	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Feb-16
Dólar Spot				
Mayorista	15,59	15,91	15,84	14,84
Minorista	15,68	15,97	15,89	14,84
Dólar Futuro				
NDF 1 mes	15,86	16,06	16,02	14,83
ROFEX 1 mes	15,81	16,17	16,22	14,99
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	7.227	6.666	8.423	8.328
Real (Pesos x Real)	5,02	4,98	4,73	3,74
Euro (Pesos x Euro)	16,60	16,91	16,69	16,48
Mercado de Capitales	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Feb-16
MERVAL				
Indice	19.493	18.736	16.711	11.866
Monto operado (millones de pesos)	382	435	282	285
Bonos del Gobierno (en paridad)				
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	107,3	106,8	103,7	118,4
BONAR X (US\$)	100,7	101,2	102,6	101,7
DISCOUNT (\$)	120,0	119,1	117,0	114,7
Riesgo País (puntos básicos)				
Spread BONAR X vs. US Treasury Bond	226	124	-80	595
EMBI+ Argentina ⁽³⁾	453	466	494	471
EMBI+ Latinoamérica	450	472	491	648

(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.