

Informe Monetario Mensual

Enero de 2023



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

- Pág. 2 | 1. Resumen ejecutivo
- Pág. 3 | 2. Medios de pago
- Pág. 4 | 3. Instrumentos de ahorro en pesos
- Pág. 5 | 4. Base monetaria
- Pág. 7 | 5. Préstamos en pesos al sector privado
- Pág. 9 | 6. Liquidez en pesos de las entidades financieras
- Pág. 9 | 7. Moneda extranjera
- Pág. 12 | 8. Resumen normativo
- Pág. 14 | 9. Indicadores monetarios y financieros
- Pág. 17 | Glosario

El cierre estadístico de este informe fue el 7 de febrero de 2023. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión.

Las consultas y/o los comentarios deben dirigirse a: analisis.monetario@bcra.gob.ar

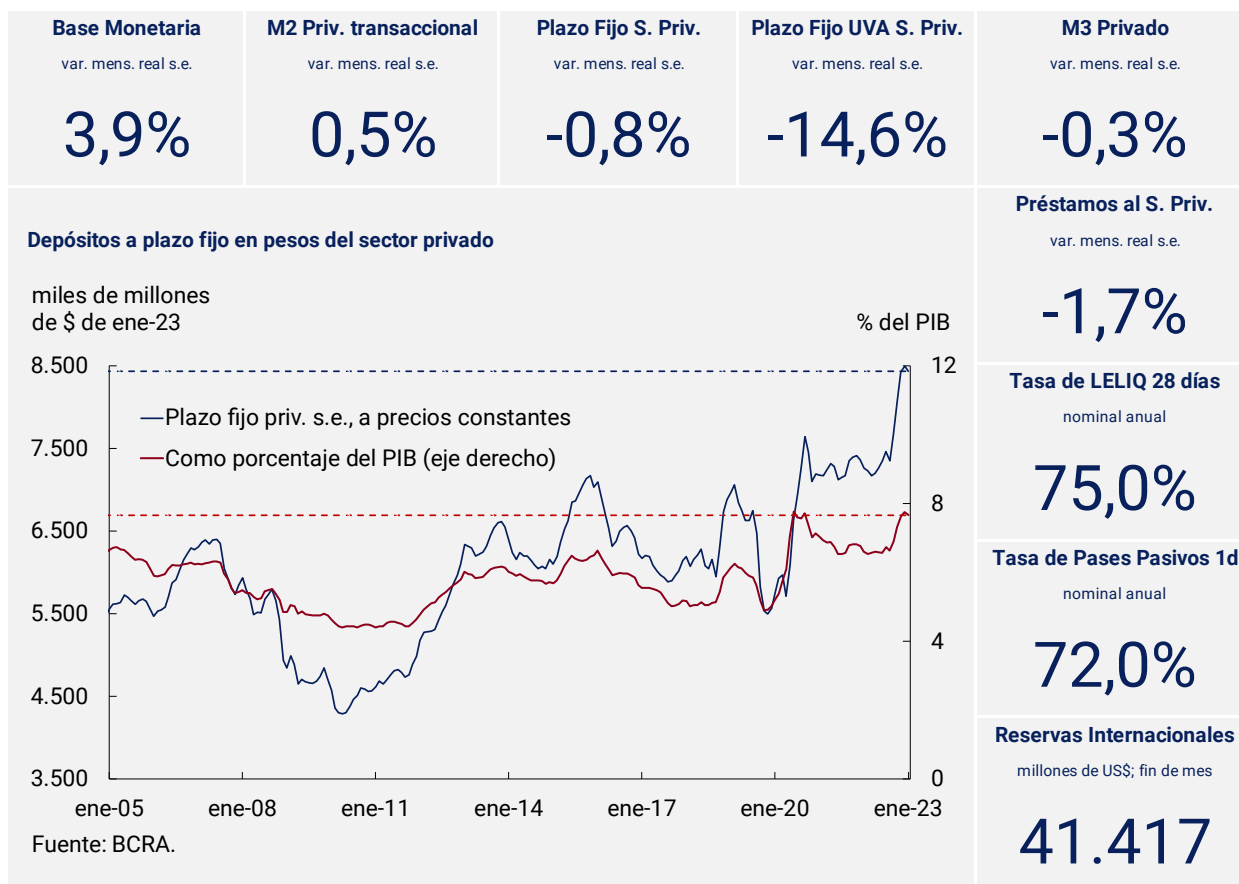
El contenido de este informe puede citarse libremente siempre que se aclare la fuente: Informe Monetario – BCRA.

Sobre el uso del lenguaje inclusivo en esta publicación

El uso de un lenguaje que no discrimine y que permita visibilizar todas las identidades de género es un compromiso institucional del Banco Central de la República Argentina. A su vez quienes hemos realizado esta publicación reconocemos la influencia del lenguaje sobre las ideas, los sentimientos, los modos de pensar y los esquemas de valoración.

En este documento se ha procurado evitar el lenguaje sexista y binario. Sin embargo, a fin de facilitar la lectura no se incluyen recursos como "@" o "x".

1. Resumen ejecutivo



El agregado monetario amplio (M3 privado) a precios constantes y sin estacionalidad habría registrado una ligera contracción en el primer mes del año. A nivel de componentes, los medios de pago presentaron una suba que resultó más que compensada por la caída de los depósitos a plazo fijo. No obstante, los instrumentos de ahorro en pesos continúan ubicándose en torno a los valores máximos de las últimas décadas y en un registro similar al máximo de la pandemia en términos del Producto.

A mediados de mes, el BCRA decidió elevar la remuneración de sus instrumentos de menor plazo, incrementando 2 p.p. la tasa de interés de los pases de las entidades financieras. Asimismo, con el objetivo de reforzar el canal de transmisión de la política monetaria a los distintos segmentos del sistema financiero y del mercado de capitales, el BCRA decidió aumentar la tasa de pases pasivos a 1 día a FCI que finalmente quedó en el equivalente al 85% de la vigente para los pases pasivos a 1 día de plazo con entidades financieras. También se habilitó a las entidades financieras a realizar operaciones de caución bursátil (tomadoras) en pesos.

Finalmente, los préstamos al sector privado a precios constantes y sin estacionalidad habrían registrado una nueva contracción mensual, que fue generalizada a nivel de las grandes líneas de crédito.

2. Medios de pago

Los medios de pago (M2 privado transaccional¹), en términos reales y ajustados por estacionalidad (s.e.), habrían registrado en enero un aumento de 0,5% explicado mayormente por el arrastre estadístico positivo que dejó diciembre (ver Gráfico 2.1). Al interior de sus componentes, el crecimiento se explicó casi en su totalidad por el circulante en poder del público. De este modo, en términos interanuales y a precios constantes los medios de pago habrían presentado una contracción del orden del 19,1%. En términos del Producto, el M2 privado transaccional se habría ubicado en 8%, manteniéndose prácticamente sin cambios respecto al mes previo (ver Gráfico 2.2). Ambos componentes de los medios de pago permanecen en términos del PIB en torno a los mínimos de los últimos 20 años.

Gráfico 2.1 | M2 privado transaccional a precios constantes
Contribución por componente a la var. mensual s.e.

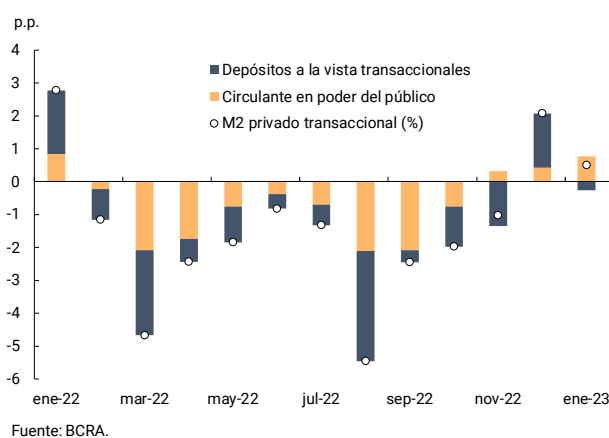
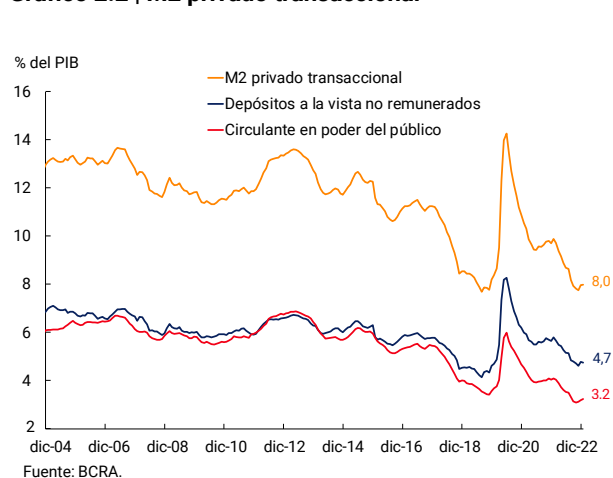
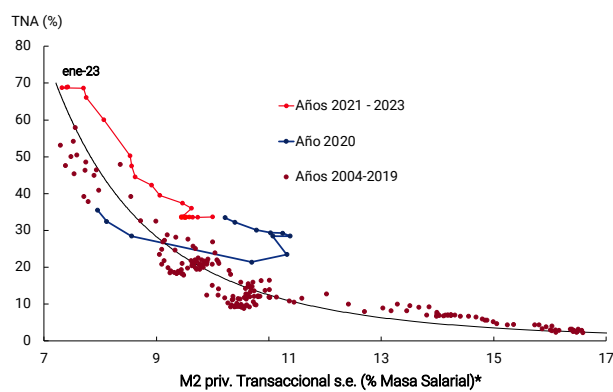


Gráfico 2.2 | M2 privado transaccional



En una visión más estructural, al analizar la relación entre el ratio de medios de pago transaccionales a masa salarial y la tasa de interés, la cual representa el costo de oportunidad del dinero, se verifica que, después del significativo aumento de los medios de pago durante el primer año de pandemia, la demanda de saldos reales se encuentra en línea a lo esperado en un contexto de restricciones cambiarias y dado el actual nivel de tasas de interés de los instrumentos de ahorro. La caída de los medios de pago en términos reales observada en los últimos meses refleja la mayor preferencia de los agentes por instrumentos remunerados (ver Gráfico 2.3).

Gráfico 2.3 | Estimación de demanda de saldos reales



*Masa salarial: salario neto de los trabajadores registrados del sector privado por empleo asalariado registrado de del sector privado.
Fuente: BCRA, Ministerio de Trabajo e INDEC.

1 Corresponde al M2 privado excluyendo depósitos a la vista remunerados de empresas y prestadoras de servicios financieros. Se excluyó este componente dado que se asemeja más a un instrumento de ahorro que a un medio de pago.

3. Instrumentos de ahorro en pesos

El Directorio del BCRA decidió mantener sin cambios las tasas de interés mínimas garantizadas de los depósitos a plazo fijo en el comienzo del año, anotando 4 meses consecutivos sin modificaciones². La decisión se tomó considerando que el retorno real sobre las inversiones en moneda local se mantiene en terreno positivo. Así, la tasa mínima garantizada para las colocaciones de personas humanas por hasta un monto de \$10 millones se mantuvo en 75% n.a. (107,05% e.a.), mientras que para el resto de las y los depositantes del sistema financiero la tasa de interés persistió en 66,5% n.a. (91,07% e.a.)³.

Los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado habrían registrado una contracción de 0,8% s.e. a precios constantes en el primer mes del año, revirtiendo la suba del mes previo. No obstante, estas colocaciones se mantuvieron en torno a los niveles máximos de las últimas décadas. Como porcentaje del PIB dichos depósitos se habrían ubicado en 7,7% en enero, guarismo similar al máximo alcanzado durante la pandemia.

Analizando la evolución de las colocaciones a plazo por estrato de monto se observa un comportamiento heterogéneo. Los depósitos de \$1 a \$20 millones, cuyos principales tenedores son las personas humanas, registraron un aumento en promedio en el mes. Esta dinámica fue compensada por la caída que experimentaron los depósitos minoristas (menos de \$1 millón) y mayoristas (más de \$20 millones).

La disminución de las colocaciones del segmento mayorista se explicó por el desarme de posiciones de los Fondos Comunes de Inversión de *Money Market* (FCI MM), que son los principales agentes dentro de las Prestadoras de Servicios Financieros (PSF). Estos rebalancearon, de manera transitoria, su cartera a favor de pases pasivos con el BCRA en detrimento de colocaciones a plazo fijo y también de depósitos a la vista remunerada (ver Gráfico 3.1). Esto ocurrió durante un período en que el rendimiento relativo de los pases de FCI prácticamente se equiparó al de otras alternativas de inversión (ver Gráfico 3.2). Hacia finales del mes, con la readecuación del coeficiente que determina la tasa de interés de pases de FCI, la liquidez de los fondos se canalizó nuevamente a depósitos (fundamentalmente vista remunerada), dado que el diferencial de tasas de interés se volcó nuevamente a favor de este tipo de instrumento.

Gráfico 3.1 | Patrimonio de FCI de Money Market y principales instrumentos de inversión

Saldo a precios corrientes

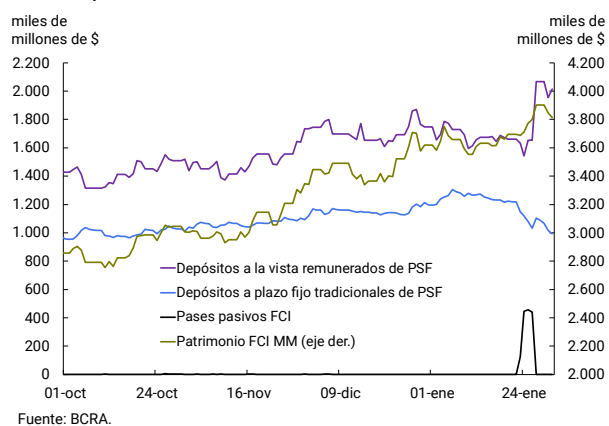
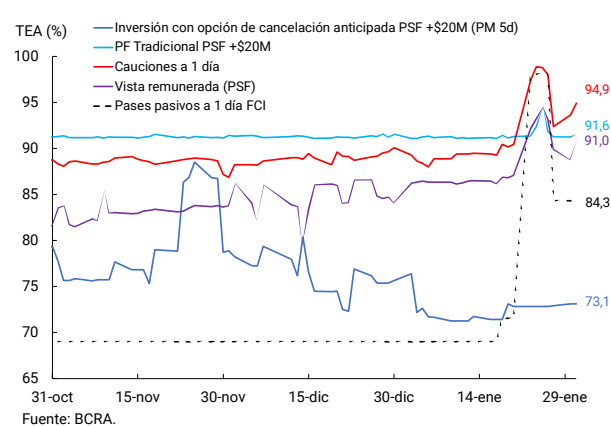


Gráfico 3.2 | Tasas de interés de instrumentos de Prestadoras de Servicios Financieros



2 Las tasas de interés actualmente vigentes son las establecidas mediante la comunicación "A" 7527.

3 El resto de los depositantes está conformado por Personas Jurídicas y Personas Humanas con depósitos de más de \$10 millones.

El segmento de depósitos a plazo fijo ajustables por CER exhibió una nueva contracción en términos reales, acumulando 6 meses consecutivos de caídas. La disminución se verificó tanto en las colocaciones en UVA tradicionales como en las precancelables, cuyas tasas de variación mensual fueron -14,8% s.e. y -14,5% s.e. respectivamente (ver Gráfico 3.3). Distinguiendo por tipo de tenedor, se comprueba que la caída se explicó fundamentalmente por las tenencias de personas humanas, que concentran cerca del 85% del total. En tanto, las empresas y las PSF incrementaron levemente sus posiciones en el mes (ver Gráfico 3.4). Con todo, los depósitos en UVA alcanzaron un saldo de \$323.500 millones a fines de enero, lo que representó un 3,8% del total de los instrumentos a plazo denominados en moneda doméstica.

Gráfico 3.3 | Depósitos a plazo fijo en UVA del s. privado
Saldo a precios constantes por tipo de instrumento

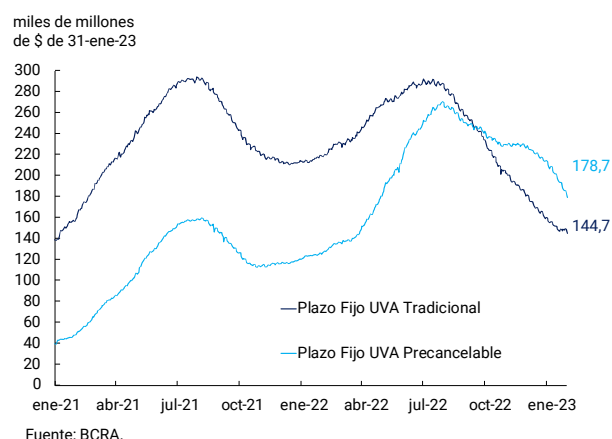
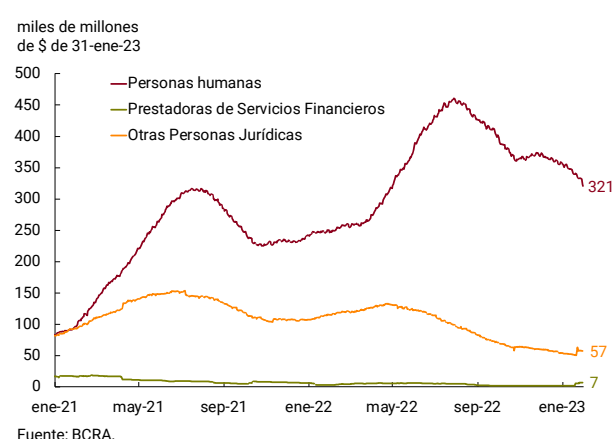


Gráfico 3.4 | Depósitos a plazo fijo en UVA del s. privado
Saldo a precios constantes por tipo de tenedor



El BCRA aprobó la creación de un plazo fijo electrónico: el Certificado Electrónico para Depósitos e Inversiones a Plazo (CEDIP)⁴. A través del CEDIP, los depósitos y las inversiones a plazo constituidos a través de *Home Banking* y de banca móvil, tanto las efectuadas en pesos (incluyendo las expresadas en UVA) como en dólares, podrán ser transferidas electrónicamente de manera fácil y sencilla, ser fraccionadas en colocaciones de menor importe y compensadas, lo que permitirá su uso como medio de pago.

Este nuevo instrumento regirá a partir de julio (con excepción de las funcionalidades de fraccionamiento, transmisión para negociación en el mercado de valores y el cobro por ventanilla, que deberán estar operativas desde noviembre). De este modo, el BCRA sigue impulsando el desarrollo de nuevos instrumentos que amplíen el menú disponible para canalizar el ahorro en moneda doméstica.

El agregado monetario amplio, M3 privado, a precios constantes habría registrado en enero una disminución mensual de 0,3% s.e.⁵. En términos interanuales, este agregado habría experimentado un descenso de 3% y como porcentaje del PIB se habría ubicado en 17,6%, 0,1 p.p. por debajo del registro del mes previo y en un nivel similar al promedio 2010-19.

4. Base monetaria

En enero, la Base Monetaria se ubicó en \$5.291,3 miles de millones lo que significó un aumento nominal promedio mensual de 10,7% (+\$509.352 millones) en la serie original. Dicha suba se explicó, en gran parte, por el arrastre estadístico positivo que dejó diciembre, un mes con fuerte estacionalidad positiva. En efecto,

4 Comunicación "A" 9672.

5 El M3 privado incluye el circulante en poder del público y los depósitos en pesos del sector privado no financiero (a la vista, a plazo y otros).

la variación entre el 31 de diciembre y el 31 de enero fue de 2,2% (+\$112.970 millones). Ajustada por estacionalidad y por la inflación, la Base Monetaria habría registrado un incremento de 3,9% y en términos interanuales una contracción del orden del 26,3%. **Como ratio del PIB la Base Monetaria se ubicaría en 4,6%, 0,2 p.p. por encima del valor registrado el mes previo y en torno a los mínimos valores desde la salida de la convertibilidad** (ver Gráfico 4.1).

Gráfico 4.1 | Base Monetaria

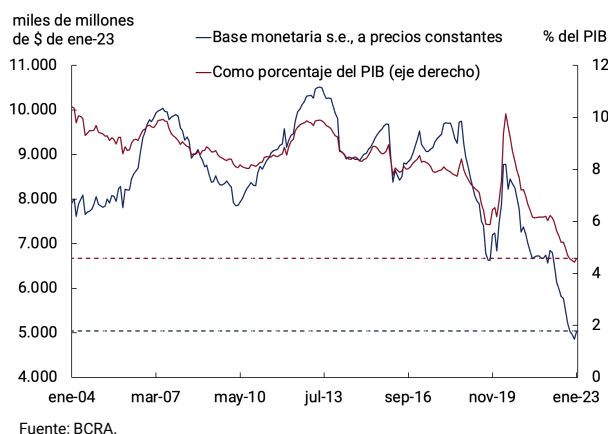
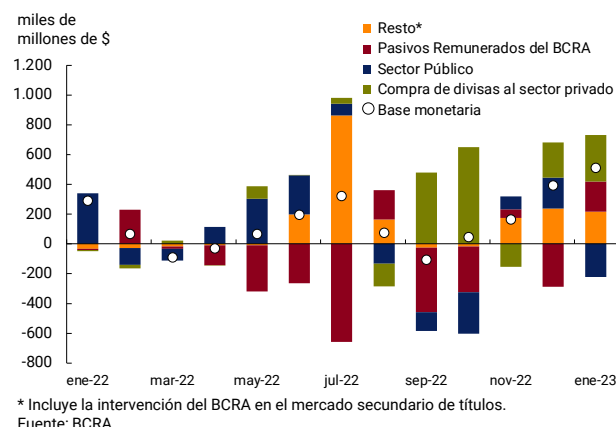


Gráfico 4.2 | Factores de explicación de la Base Monetaria
Variación promedio mensual



Por el lado de la oferta, la expansión promedio mensual de la Base Monetaria se explicó en gran parte por el arrastre estadístico que dejaron las compras de divisas efectuadas en el marco del “Programa de Incremento Exportador” durante diciembre. Otros factores de expansión de la base monetaria fueron: las compras del BCRA en el mercado secundario de títulos públicos, con el objetivo de acotar la volatilidad excesiva de precios, y el uso de los instrumentos de regulación por parte de los bancos. Estos efectos fueron parcialmente compensados por el efecto contractivo de las operaciones del sector público (ver Gráfico 4.2).

A mediados de enero el Directorio del BCRA dispuso elevar las tasas de interés correspondientes a sus instrumentos de menor plazo. De esta manera, se incrementó en 2 p.p. tanto la tasa de interés de los pasivos a 1 día como la de pasivos activos a 1 día, las cuales pasaron a situarse en 72% n.a. (105,3% e.a.) y 95% n.a. (163,5% e.a.) respectivamente.

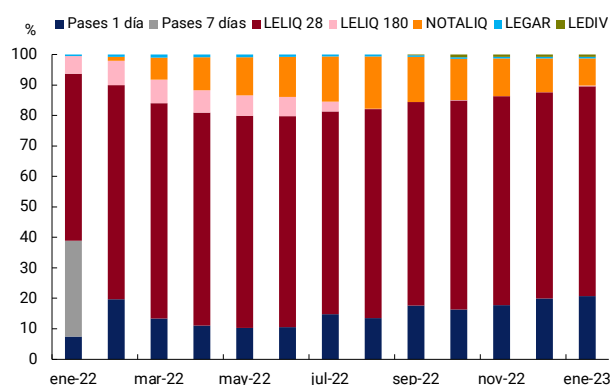
Adicionalmente, con el objetivo de reforzar el canal de transmisión de la política monetaria a los distintos segmentos del sistema financiero y del mercado de capitales, el BCRA decidió elevar el coeficiente que determina la tasa de interés de pasivos de FCI. Así, el 23 de enero dicho coeficiente pasó de 75% al 95% de la tasa de pasivos de las entidades financieras (68,4% n.a.; 98,1% e.a.). Hacia el final del mes se readecuó la tasa de pasivos de FCI fijándola en 85% de la tasa de pasivos de las entidades financieras (61,2% n.a.; 84,3% e.a.) y se habilitó a las entidades financieras a realizar operaciones de caución bursátil (tomadoras) en pesos⁶.

Por su parte, la tasa de interés de la LELIQ a 28 días de plazo se mantuvo en 75% n.a. (107,35% e.a.), en tanto que la tasa de interés de las LELIQ a 180 días de plazo continuó en 83,5% n.a. (101,23% e.a.). Finalmente, el *spread* de las NOTALIQ en la última licitación del mes se fijó en 8,5 p.p.

⁶ Comunicación “A” 7683.

Con la actual configuración de instrumentos, en el primer mes del año los pasivos remunerados quedaron conformados, en promedio, en 68,8% por LELIQ a 28 días de plazo. Las especies de mayor plazo representaron el 9,3% del total, concentradas prácticamente en su totalidad en NOTALIQ. En tanto, los pasos pasivos a 1 día aumentaron su participación en el total de instrumentos representando el 20,7% del total (0,8 p.p. más que el mes anterior). Por último, las LEDIV, junto con las LEGAR, concentraron el 1,2% restante, manteniéndose estables respecto a diciembre (ver Gráfico 4.3).

Gráfico 4.3 | Composición de pasivos remunerados del BCRA
Promedio mensual

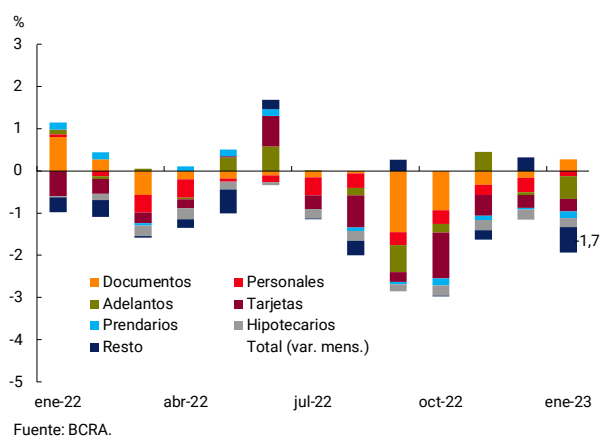


*Incluyen los pasos con FCI.
Fuente: BCRA.

5. Préstamos al sector privado

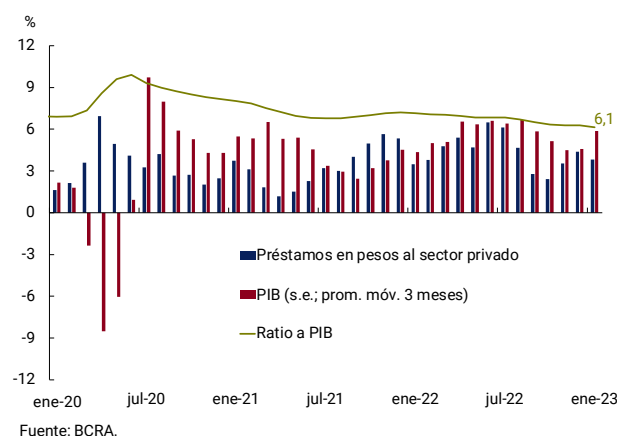
En el primer mes del año, los préstamos en pesos al sector privado medidos en términos reales y sin estacionalidad habrían registrado una caída mensual de 1,7%, acumulando siete meses consecutivos de declive. La disminución se dio prácticamente en todas las líneas de financiación con la excepción de los documentos (ver Gráfico 5.1). Así, el crédito habría acumulado una caída de 13,9% i.a. en términos reales. La relación entre los préstamos en pesos al sector privado y el PIB corriente cayó levemente en el mes y se ubicó en 6,1% (ver Gráfico 5.2).

Gráfico 5.1 | Préstamos en pesos al sector privado
Real sin estacionalidad; contribución al crecimiento mensual



Fuente: BCRA.

Gráfico 5.2 | Préstamos en pesos al sector privado
En términos del PIB



Fuente: BCRA.

Al observar la evolución de los préstamos por tipo de financiación, las líneas con destino principalmente comercial fueron las que mostraron un mejor desempeño. Los documentos habrían registrado un crecimiento mensual de 1,1% s.e. a precios constantes (-13,0% i.a.), impulsados por los documentos descontados. En tanto, los documentos a sola firma, de mayor vida promedio, habrían caído durante enero. Por su parte, el financiamiento otorgado a través de adelantos habría exhibido una disminución a precios constantes de 4,6% s.e. (-2,5% i.a.). En conjunto, el financiamiento comercial se contrajo 1,1% s.e. en el mes y 12,6% en términos interanuales.

La Línea de Financiamiento para la Inversión Productiva (LFIP) continuó resultando la principal herramienta utilizada para canalizar el crédito productivo a Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs). A fines de enero, los préstamos otorgados en el marco de la LFIP acumularon aproximadamente \$4.175 miles de millones desde su lanzamiento, con un incremento de 7,3% respecto al mes pasado (ver Gráfico 5.3). Por su parte, del total de las financiaciones otorgadas mediante la LFIP, 13,8% corresponde a proyectos de inversión y el resto a capital de trabajo. Cabe señalar que, el saldo promedio de las financiaciones otorgadas mediante la LFIP alcanzó aproximadamente a \$1.254 millones en diciembre (última información disponible), que representa cerca de un 18,7% de los préstamos totales y 44,5% del total de los préstamos comerciales

En cuanto al crédito comercial por tipo de deudor, pese al impulso de la LFIP, el crédito a las MiPyMEs continuó mostrando una desaceleración. En términos interanuales se habría contraído cerca de 8,5% a precios constantes en el primer mes de 2023, mientras que el destinado a las grandes empresas habría evidenciado una contracción mayor (17,8% i.a.; ver Gráfico 5.4).

Gráfico 5.3 | Financiaciones otorgadas mediante la Línea de Financiamiento a la Inversión Productiva (LFIP)
Montos desembolsados acumulados; datos a fin de mes

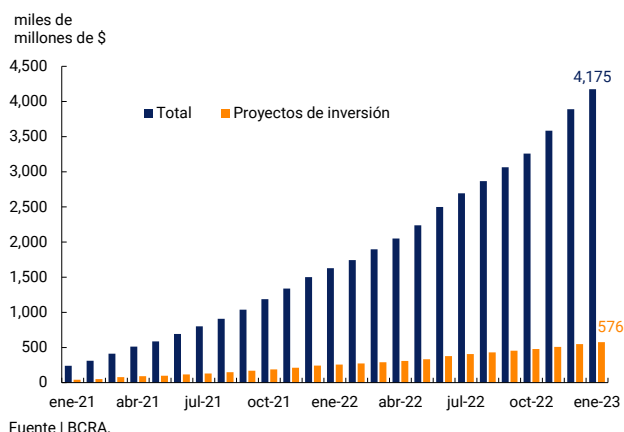
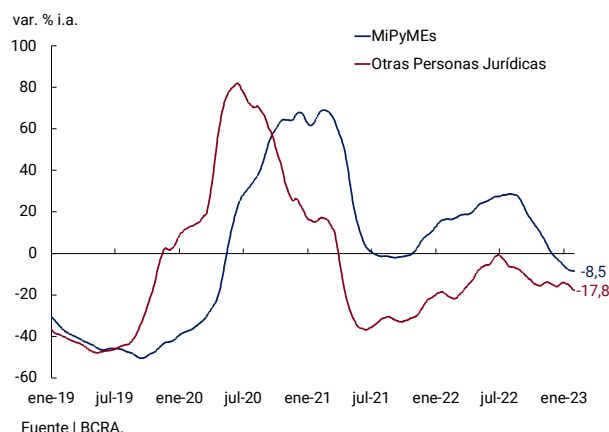


Gráfico 5.4 | Préstamos Comerciales por tipo de deudor
Var. i.a. a precios constantes del saldo promedio móvil 30 días



Entre los préstamos asociados al consumo, las financiaciones instrumentadas con tarjetas de crédito habrían evidenciado una disminución mensual de 1,0% s.e. a precios constantes (-11,5% i.a.). Asimismo, los préstamos personales habrían exhibido una caída de 0,8% s.e. y se encontrarían ya 18,4% por debajo del nivel registrado un año atrás. Durante enero, la tasa de interés correspondiente a los préstamos personales se ubicó en promedio en 79,2% n.a. (115,5% e.a.), registrando una disminución de 2,0 p.p. respecto al mes previo.

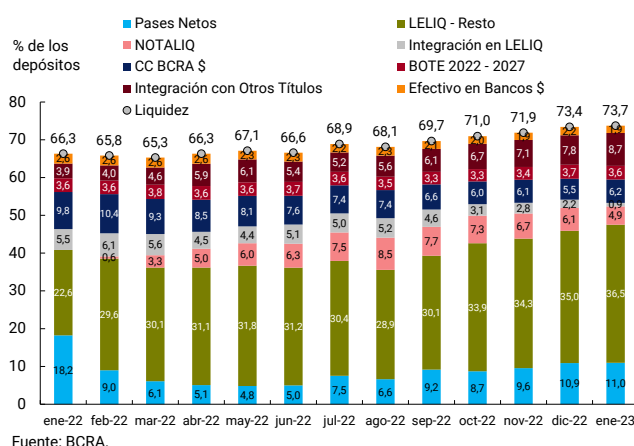
En lo que respecta a las líneas con garantía real, los préstamos prendarios habrían registrado una disminución en términos reales de 2,3% s.e., manteniéndose en niveles similares a los de un año atrás. Por su parte, el saldo de los créditos hipotecarios habría mostrado en el mes una caída de 3,7% s.e. a precios constantes, acumulando una contracción de 32,7% en los últimos doce meses.

6. Liquidez en pesos de las entidades financieras

En enero, la liquidez bancaria amplia en moneda local⁷ mostró un incremento de 0,3 p.p. con respecto a diciembre de 2022, promediando un 73,7% de los depósitos. Así, se mantuvo en niveles históricamente elevados. El incremento estuvo principalmente impulsado por la integración con títulos públicos y las cuentas corrientes en el BCRA, parcialmente compensado por una caída en los pasivos remunerados.

Entre los cambios normativos con impacto en la liquidez bancaria, cabe mencionar que se dispuso que las cauciones bursátiles tomadoras se encuentran excluidas de las obligaciones comprendidas para la determinación de la exigencia de efectivo mínimo⁸.

Gráfico 6.1 | Liquidez en pesos de las entidades financieras



7. Moneda extranjera

En el segmento en moneda extranjera, los principales activos y pasivos de las entidades financieras tuvieron un desempeño dispar. Por un lado, el saldo de los depósitos del sector privado se incrementó por quinto mes consecutivo promediando US\$16.260 millones en el mes, lo que implicó una suba de US\$575 millones respecto a diciembre. Cabe señalar que este incremento se vio explicado en su totalidad por el arrastre estadístico del mes anterior, impactado por el comportamiento de los depósitos a la vista de personas humanas que suelen crecer a fines de diciembre a raíz de la exención del pago del impuesto a los bienes personales a este tipo de colocaciones. En efecto, la variación entre saldos a fin de mes resultó en una caída de US\$28 millones. Por otro lado, el saldo de préstamos al sector privado en moneda extranjera se mantuvo prácticamente sin cambios en el mes (ver Gráfico 7.1).

7 Incluye las cuentas corrientes en el BCRA, el efectivo en bancos, los saldos de pases netos concertados con el BCRA, las tenencias de LELIQ y NOTALIQ y los bonos públicos elegibles para integrar encajes.

8 Comunicación "A" 7683

Gráfico 7.1 | Saldo de depósitos y préstamos en moneda extranjera del sector privado

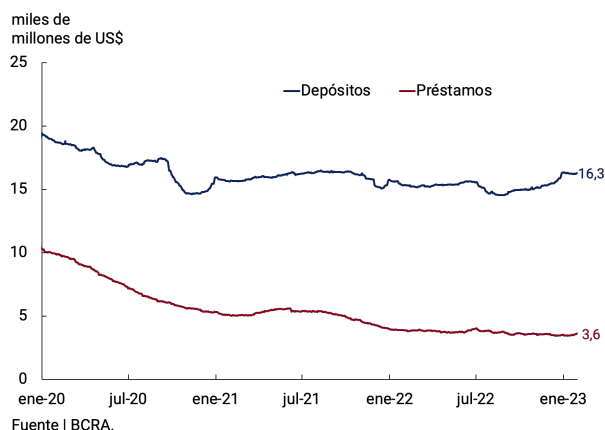
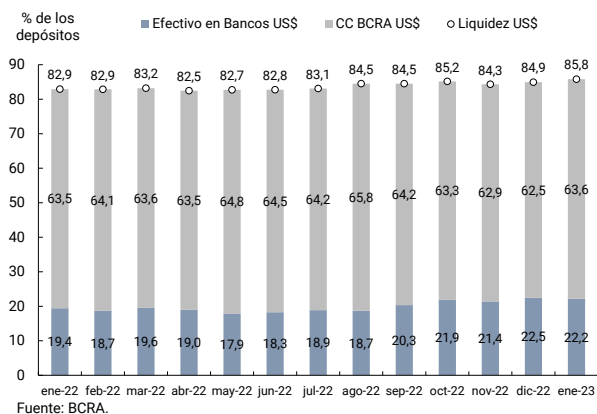


Gráfico 7.2 | Liquidez en moneda extranjera de las entidades financieras



La liquidez de las entidades financieras en el segmento en moneda extranjera experimentó un incremento de 0,9 p.p. con respecto al mes anterior, ubicándose en 85,8% de los depósitos de enero y manteniéndose en niveles históricamente elevados. El incremento estuvo explicado por las cuentas corrientes en moneda extranjera en el BCRA, y fue compensado sólo parcialmente por el efectivo en bancos (ver Gráfico 7.2).

Durante enero tuvieron lugar una serie de modificaciones normativas en materia cambiaria. Así, buscando asignar las divisas de forma más eficiente, se detallaron las características de los bienes para los que se flexibiliza el acceso al mercado de cambios para el pago de importaciones, en el marco del Sistema de Importaciones de la República Argentina (SIRA)⁹. A su vez, se reglamentaron las cuentas a las que se deben destinar los fondos que provengan de liquidar financiaciones y aportes de organismos internacionales en moneda extranjera¹⁰ y aquellos procedentes de la declaración voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país¹¹.

Las Reservas Internacionales del BCRA finalizaron el mes con un saldo de US\$41.417 millones, registrando una disminución de US\$3.180 millones al 31 de diciembre. Esta caída estuvo explicada principalmente por los pagos de capital al Fondo Monetario Internacional por US\$2.641 millones y otras operaciones del sector público, entre las que se destacan pagos por cancelación de deuda del Gobierno Nacional y la recompra de instrumentos de deuda pública nacional denominados en moneda extranjera¹². Estos efectos fueron parcialmente compensados por la variación de los saldos en dólares en cuenta corriente en el BCRA y las ganancias por valuación de los activos externos netos (ver Gráfico 7.3).

Cabe destacar que a principios del mes se activó el acuerdo de swap de monedas vigente entre el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y el Banco de la República Popular China (PBC), que comprende el intercambio de monedas como refuerzo de Reservas Internacionales por 130.000 millones de yuanes y una activación especial por 35.000 millones de yuanes para compensar operaciones del mercado cambiario.

Finalmente, el tipo de cambio nominal (TCN) bilateral respecto del dólar estadounidense aumentó 5,6% en enero para ubicarse, en promedio, en \$182,12/US\$ (ver Gráfico 7.4). De esta manera, el BCRA ha desacelerado el ritmo de depreciación de la moneda doméstica en consonancia con la moderación de la inflación.

9 Comunicaciones "A" 7676 y "A" 7682.

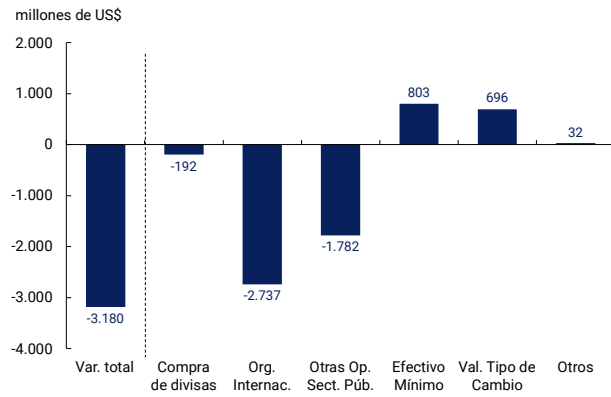
10 Comunicación "A" 7667.

11 Comunicación "A" 7675.

12 <https://www.argentina.gob.ar/noticias/recompra-de-instrumentos-de-deuda-publica-nacional-denominados-en-moneda-extranjera>

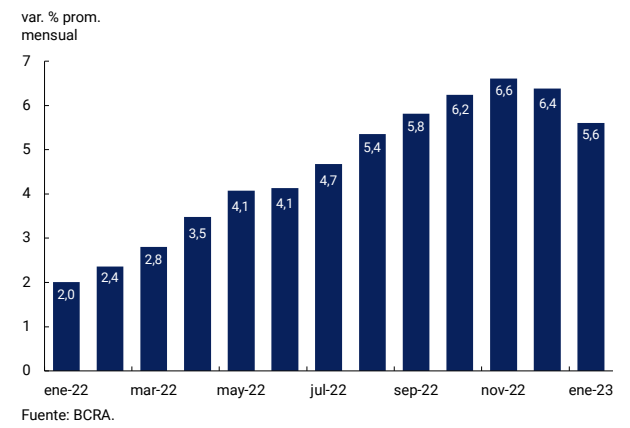
Gráfico 7.3 | Variación de saldo a fin de mes de Reservas Internacionales

Factores de explicación. Enero de 2023



Fuente: BCRA.

Gráfico 7.4 | Variación del tipo de cambio nominal bilateral con Estados Unidos



8. Resumen normativo

Fecha de emisión	Norma	Descripción
5-ene-23	Com. "A" 7667	Se estableció que los entes que reciban asistencias financieras y/o aportes no reintegrables de organismos internacionales, sus agencias asociadas, bancos multilaterales de desarrollo o agencias oficiales de crédito puedan ser titulares de "Cuentas especiales para exportadores" . Se puede acreditar en esas cuentas la liquidación de esas financiaciones y aportes, hasta por el monto en pesos de las mismas.
19-ene-23	Com. "A" 7672	<p>Se estableció que toda entidad financiera que capte depósitos o inversiones a plazo a través de servicios de banca por internet o banca móvil deberá emitir un certificado electrónico (CEDIP), que será el instrumento electrónico representativo de esas colocaciones, las cuales serán transmisibles electrónicamente, fraccionables y compensables. El CEDIP será transmisible por medio de un sistema de circulación electrónica (SCE) administrado por Compensadora Electrónica S.A. (COELSA).</p> <p>Estas disposiciones regirán a partir del 1 de julio del 2023, con excepción de las funcionalidades de fraccionamiento, transmisión para negociación y el cobro por ventanilla, las cuales deberán estar operativas desde el 1 de noviembre del 2023.</p>
19-ene-23	Com. "A" 7673	Se creó el "Registro de plataformas para el financiamiento MiPyME", en el que se deben inscribir todas las personas jurídicas que brinden herramientas o sistemas informáticos que faciliten la realización de las operaciones con facturas de crédito electrónicas MiPyME referidas en el artículo 13 de la Ley 27.440.
19-ene-23	Com. "A" 7674	Se prorrogó hasta el 31 de enero del 2024 la vigencia del punto 9.3 de las normas sobre "Financiamiento al sector público no financiero", en el que se considera como concepto excluido a los fines del cómputo de los límites básicos individuales y globales establecidos en materia de fraccionamiento del riesgo crediticio a las asistencias financieras al sector público no financiero destinadas al pago de haberes del personal que cumplan con los requisitos que se establecen en la norma.
19-ene-23	Com. "A" 7675	<p>Se reglamentaron las "Cuentas especiales de Depósito y Cancelación para la Construcción Argentina (CECON.Ar). Leyes 27.613 y 27.679" y la "Cuenta Especial de Depósito y Cancelación para la Inversión y Producción Argentina (CEPRO.Ar). Ley 27.701". El monto proveniente de la declaración voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país y en el exterior debe ser depositado en estas cuentas, las que deben ser abiertas a ese único fin, a solicitud de los sujetos declarantes, por los bancos comerciales señalados en la normativa.</p> <p>Los fondos declarados deberán mantenerse en estas cuentas hasta afectarse, únicamente, al giro de divisas por el pago de importaciones para consumo, incluidos servicios, destinados a procesos productivos. Los citados fondos no pueden afectarse al pago del impuesto especial detallado en la normativa y deben tener como destino, exclusivamente, las cuentas de exportadores del exterior.</p> <p>En cuanto no se encuentre previsto y en la medida en que no se opongan a las disposiciones mencionadas, deben aplicarse aquellas establecidas para los depósitos en caja de ahorro y cuenta corriente especial para personas jurídicas, según corresponda.</p>
19-ene-23	Com. "A" 7676	Se dispuso que las entidades puedan otorgar acceso al mercado de cambios para realizar pagos de importaciones de bienes a operaciones asociadas a una declaración SIRA antes del plazo previsto en tal declaración si se trata de un pago de bienes enmarcado en el Programa "Conectar Igualdad" establecido por el Decreto N° 11/2022, en la medida en que se cumplan los requisitos detallados en la normativa. Además, se incorpora un nuevo producto al listado de bienes que se destinan a la elaboración local de bienes necesarios para la construcción de obras de infraestructura contratadas por el sector público, para los que se flexibiliza el acceso al mercado de cambios para cursar pagos de importaciones.

26-ene-23 [Com. "A" 7682](#)

Se precisaron las características de los bienes que se podrán abonar, de acuerdo con lo establecido en la Comunicación "A" 7638. En particular, se considera a los insumos cuya importación resulte necesaria para producir bienes cuya producción se exporte en al menos un 60%, y cuando el monto total del insumo abonado al exterior por este mecanismo sea menor que el monto total de la exportación de los bienes producidos con él. A su vez, puede tratarse de posiciones arancelarias clasificadas como bienes de capital en la Nomenclatura Común del MERCOSUR (si la operación incluyese bienes que no revisten tal condición, también podrán ser abonados en la medida que los bienes de capital representen como mínimo el 90 % del valor FOB de la SIRA).

26-ene-23 [Com. "A" 7683](#)

Se dispuso que las entidades financieras puedan realizar operaciones de caución bursátil tomadoras –pasivas– en pesos, en bolsas y mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Estas cauciones bursátiles tomadoras –pasivas– se encuentran excluidas de las obligaciones comprendidas para la determinación de la exigencia de efectivo mínimo en pesos conforme a lo establecido en las normas sobre "Efectivo mínimo".

9. Indicadores monetarios y financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen. Cifras provisionarias y sujetos a revisión.

Principales variables monetarias vinculadas al BCRA	Promedios mensuales					Variaciones porcentuales promedio de ene-23						% del PIB	
	ene-23	dic-22	nov-22	oct-22	ene-22	mensual		acumulado en 2023		interanual		ene-23	dic-22
						Nominal s.o.	Real s.e.	Nominal s.o.	Real s.e.	Nominal	Real		
Base monetaria	5.291.282	4.781.929	4.388.339	4.225.141	3.685.633	10,7%	3,9%	10,7%	3,9%	43,6%	-26,3%	4,6%	4,4%
Circulación monetaria	4.089.114	3.767.917	3.348.968	3.240.179	2.677.121	8,5%	0,3%	8,5%	0,3%	52,7%	-21,6%	3,6%	3,6%
Circulante en poder del público	3.714.454	3.362.008	3.019.931	2.911.683	2.412.204	10,5%	1,9%	10,5%	1,9%	54,0%	-20,9%	3,2%	3,2%
Efectivo en entidades financieras	374.660	405.908	329.036	328.497	264.917	-7,7%	-12,6%	-7,7%	-12,6%	41,4%	-27,4%	0,3%	0,4%
Cuenta corriente en el BCRA	1.202.167	1.014.012	1.039.372	984.962	1.008.512	18,6%	12,3%	18,6%	12,3%	19,2%	-38,8%	1,1%	1,0%
Pasivos Remunerados del BCRA (VN \$)	10.395.877	9.946.599	9.110.754	8.653.499	4.703.424	4,5%	-1,0%	4,5%	-1,0%	121,0%	13,5%	9,5%	8,3%
Pases Pasivos	2.182.287	2.004.090	1.636.090	1.428.092	1.840.825	8,9%	3,2%	8,9%	3,2%	18,5%	-39,1%	2,0%	1,4%
1 día	2.182.287	2.004.090	1.636.090	1.428.092	349.455	8,9%	3,2%	8,9%	3,2%	524,5%	220,6%	2,0%	1,4%
7 días	0	0	0	0	1.491.369	-	-	-	-	-100,0%	-100,0%	0,0%	0,0%
Stock de LELIQ	7.268.795	6.831.822	6.336.682	6.035.569	2.862.599	6,4%	0,8%	6,4%	0,8%	153,9%	30,4%	6,6%	5,8%
Stock de LELIQ a 28 días	7.242.239	6.821.262	6.332.127	6.031.014	2.591.823	6,2%	0,6%	6,2%	0,6%	179,4%	43,5%	6,6%	5,8%
Stock de LELIQ a 180 días	26.556	10.560	4.555	4.555	270.776	151,5%	138,2%	151,5%	138,2%	-90,2%	-95,0%	0,0%	0,0%
Stock de NOTALIQ	944.796	1.110.688	1.137.983	1.189.838	-	-14,9%	-19,4%	-14,9%	-19,4%	-	-	0,9%	1,1%
Reservas internacionales del BCRA en dólares	43.199	40.650	37.897	38.710	38.964	6,3%	-	6,3%	-	10,9%	-	7,2%	6,4%

Factores de variación promedio mensual	Mensual		Trimestral		Acumulado 2023		Interanual	
	Nominal	Contribución	Nominal	Contribución	Nominal	Contribución	Nominal	Contribución
Base monetaria	509.352	10,7%	1.066.141	25,2%	509.352	10,7%	1.605.648	43,6%
Compra de divisas al sector privado y otros	311.123	6,5%	393.051	9,3%	311.123	6,5%	1.489.460	40,4%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	-75.769	-1,6%	64.713	1,5%	-75.769	-1,6%	-313.799	-8,5%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades al Gob. Nac.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	604.309	16,4%
Otras operaciones de sector público	-145.744	-3,0%	7.235	0,2%	-145.744	-3,0%	-192.427	-5,2%
Instrumentos de regulación monetaria	203.065	4,2%	-27.043	-0,6%	203.065	4,2%	-1.728.941	-46,9%
Otros	216.678	4,5%	628.184	14,9%	216.678	4,5%	1.747.047	47,4%
Reservas Internacionales del BCRA	2.548	6,3%	4.489	11,6%	2.548	6,3%	4.235	10,9%
Compra de divisas	1.358	3,3%	1.097	2,8%	1.358	3,3%	5.830	15,0%
Organismos internacionales	1.015	2,5%	2.107	5,4%	1.015	2,5%	3.061	7,9%
Otras operaciones del sector público	-1.207	-3,0%	-1.433	-3,7%	-1.207	-3,0%	-3.102	-8,0%
Efectivo mínimo	688	1,7%	1.338	3,5%	688	1,7%	528	1,4%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	695	1,7%	1.379	3,6%	695	1,7%	-2.082	-5,3%

Nota: 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.

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo	ene-23	dic-22	nov-22
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia neta de deducciones	19,3	18,9	19,4
Integración en cuentas corrientes	6,2	5,5	6,1
Integración LELIQ	32,8	32,5	32,3
Integración BOTE 2027	3,6	3,7	3,4
Integración Resto Títulos Públicos	8,7	7,8	7,1
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	24,0	24,0	24,0
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	63,6	62,5	62,9
Posición ⁽¹⁾	39,6	38,5	38,9

(1) Posición = Integración - Exigencia

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen. Cifras provisorias y sujetos a revisión.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales					Variaciones porcentuales promedio de ene-23						% del PIB ⁴	
	ene-23	dic-22	nov-22	oct-22	ene-22	Mensual		Acumulado en 2023		Interanual		ene-23	dic-22
						Nominal s.o.	Real s.e.	Nominal s.o.	Real s.e.	Nominal	Real		
Segmento en moneda doméstica													
Depósitos Totales del sector no financiero en pesos¹	19.278.624	18.240.452	16.961.201	16.222.981	10.056.841	5,7%	-0,8%	5,7%	-0,8%	91,7%	-1,6%	17,4%	17,5%
<i>Depósitos del sector privado</i>	16.025.927	15.163.015	13.801.680	13.081.123	8.036.461	5,7%	-0,9%	5,7%	-0,9%	99,4%	2,4%	14,4%	14,6%
Depósitos a la vista del sector privado	7.440.344	7.300.918	6.268.949	6.013.801	4.196.353	1,9%	-0,9%	1,9%	-0,9%	77,3%	-9,0%	6,5%	6,6%
No Remunerados (Transaccionales)	5.460.701	5.386.436	4.572.751	4.401.468	3.407.328	1,4%	-0,4%	1,4%	-0,4%	60,3%	-17,7%	4,7%	4,8%
Remunerados	1.979.643	1.914.482	1.696.198	1.612.333	789.026	3,4%	-2,0%	3,4%	-2,0%	150,9%	28,8%	1,8%	1,8%
Depósitos chacareros	140	131	109	116	0	6,6%	-3,5%	6,6%	-3,5%			0,0%	
Depósitos a plazo fijo y otros del sector privado	8.585.583	7.862.097	7.532.731	7.067.322	3.840.108	9,2%	-1,0%	9,2%	-1,0%	123,6%	14,8%	7,9%	8,0%
Plazo fijo	8.372.320	7.639.196	7.323.847	6.869.114	3.701.325	9,6%	-0,8%	9,6%	-0,8%	126,2%	16,1%	7,7%	7,7%
No Ajustables por CER/UVA/Tipo de cambio	7.989.611	7.237.933	6.912.547	6.451.272	3.507.442	10,4%	-0,1%	10,4%	-0,1%	127,8%	16,9%	7,3%	7,3%
Ajustables por CER/UVA	339.302	359.923	369.123	375.078	169.480	-5,7%	-14,6%	-5,7%	-14,6%	100,2%	2,8%	0,3%	0,4%
Tradicional	147.268	156.518	168.232	179.996	107.593	-5,9%	-14,8%	-5,9%	-14,8%	36,9%	-29,7%	0,1%	0,2%
Precancelables	192.034	203.405	200.892	195.083	61.887	-5,6%	-14,5%	-5,6%	-14,5%	210,3%	59,3%	0,2%	0,2%
DIVA	43.407	41.340	42.176	42.763	24.403	5,0%	-4,9%	5,0%	-4,9%	77,9%	-8,7%	0,0%	0,0%
Otros depósitos	213.263	222.900	208.885	198.208	138.782	-4,3%	-9,4%	-4,3%	-9,4%	53,7%	-21,1%	0,2%	0,2%
Depósitos del sector público²	3.252.697	3.077.437	3.159.520	3.141.858	2.020.380	5,7%	0,1%	5,7%	0,1%	61,0%	-17,3%	3,0%	3,0%
Agregados monetarios													
M2 Total	12.428.780	11.865.345	10.402.475	10.170.584	7.528.239	4,7%	-1,0%	4,7%	-1,0%	65,1%	-15,2%	10,8%	11,0%
M3 Total	23.130.550	21.731.311	20.102.338	19.250.676	12.554.345	6,4%	0,7%	6,4%	0,7%	84,2%	-5,4%	20,6%	20,5%
Agregados monetarios privados													
M2 privado	11.154.798	10.662.927	9.288.880	8.925.484	6.608.557	4,6%	-0,4%	4,6%	-0,4%	68,8%	-13,3%	9,9%	9,9%
M2 privado transaccional ³	9.175.155	8.748.444	7.592.683	7.313.151	5.819.531	4,9%	0,5%	4,9%	0,5%	57,7%	-19,1%	8,0%	8,0%
M3 privado	19.740.381	18.525.024	16.821.611	15.992.806	10.448.664	6,6%	-0,3%	6,6%	-0,3%	88,9%	-3,0%	17,6%	17,7%
Préstamos Totales al sector no financiero en pesos	6.962.371	6.763.983	6.412.609	6.090.876	4.160.051	2,9%	-1,7%	2,9%	-1,7%	67,4%	-14,1%	6,2%	6,3%
Préstamos al sector privado no financiero	6.893.898	6.692.709	6.348.146	6.023.242	4.108.928	3,0%	-1,7%	3,0%	-1,7%	67,8%	-13,9%	6,1%	6,2%
Adelantos	758.077	774.823	737.274	660.899	397.613	-2,2%	-4,6%	-2,2%	-4,6%	90,7%	-2,1%	0,7%	0,7%
Documentos	1.779.275	1.708.414	1.626.579	1.547.748	1.050.002	4,1%	1,1%	4,1%	1,1%	69,5%	-13,0%	1,6%	1,6%
Hipotecarios	379.392	371.698	366.274	364.911	289.439	2,1%	-3,7%	2,1%	-3,7%	31,1%	-32,7%	0,3%	0,4%
Prendarios	468.492	458.905	439.307	422.246	241.208	2,1%	-2,3%	2,1%	-2,3%	94,2%	-0,3%	0,4%	0,4%
Personales	1.089.436	1.047.471	1.012.711	971.315	685.574	4,0%	-0,8%	4,0%	-0,8%	58,9%	-18,4%	1,0%	1,0%
Tarjetas de crédito	2.088.789	1.999.246	1.856.063	1.747.254	1.212.016	4,5%	-1,0%	4,5%	-1,0%	72,3%	-11,5%	1,8%	1,8%
Otros	330.438	332.152	309.938	308.870	233.076	-0,5%	-3,8%	-0,5%	-3,8%	41,8%	-27,2%	0,3%	0,3%
Préstamos al sector público no financiero	68.473	71.275	64.463	67.634	51.123	-3,9%	-9,0%	-3,9%	-9,0%	33,9%	-31,2%	0,1%	0,1%
Segmento en moneda extranjera¹													
Depósitos del sector no financiero en dólares	19.539	18.784	18.091	17.524	18.742	4,0%	-	4,0%	-	4,3%	-	3,3%	3,2%
Depósitos del sector privado no financiero en dólares	16.260	15.685	15.209	14.982	15.539	3,7%	-	3,7%	-	4,6%	-	2,7%	2,6%
a la vista	12.448	11.937	11.469	11.254	11.526	4,3%	-	4,3%	-	8,0%	-	2,1%	2,0%
a plazo fijo y otros	3.812	3.747	3.740	3.729	4.012	1,7%	-	1,7%	-	-5,0%	-	0,6%	0,6%
Depósitos del sector público no financiero en dólares	3.279	3.100	2.881	2.542	3.203	5,8%	-	5,8%	-	2,4%	-	0,6%	0,6%
Préstamos al sector no financiero en dólares	3.675	3.645	3.705	3.696	4.048	0,8%	-	0,8%	-	-9,2%	-	0,6%	0,6%
Préstamos al sector privado no financiero en dólares	3.503	3.491	3.562	3.586	3.907	0,4%	-	0,4%	-	-10,3%	-	0,6%	0,6%
Documentos	2.307	2.273	2.296	2.296	2.551	1,5%	-	1,5%	-	-9,6%	-	0,4%	0,4%
Tarjetas de Crédito	192	179	199	250	145	7,5%	-	7,5%	-	32,8%	-	0,0%	0,0%
Resto	1.004	1.039	1.067	1.040	1.212	-3,4%	-	-3,4%	-	-17,2%	-	0,2%	0,2%
Préstamos al sector público no financiero en dólares	172	153	143	111	141	11,9%	-	11,9%	-	21,8%	-	0,0%	0,0%

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Excluye respecto del M2 privado los depósitos a la vista remunerados.

4 Se calcula en base a la serie sin estacionalidad del mes y al PIB sin estacionalidad estimado promedio móvil de 3 meses.

Nota: Las definiciones de los agregados monetarios se pueden encontrar en el Glosario

Tasas en porcentaje nominal anual (salvo especificación en contrario) y montos en millones. Promedios mensuales.

Tasas de Interés de Instrumentos de regulación monetaria	ene-23	TEA ene-23	dic-22	nov-22	oct-22	ene-22
Tasas de pases BCRA						
Pasivos 1 día	70,90	103,06	70,00	70,00	70,00	32,00
Pasivos 1 día (FCI)	56,20	74,89	52,50	52,50	52,50	
Activos 1 día	95,90	160,59	95,00	95,00	95,00	42,70
Tasa LELIQ a 28 días	75,00	107,35	75,00	75,00	75,00	39,61
Tasa LELIQ a 180 días	83,50	101,23	83,50	83,50	83,5	44
Tasas de Interés del Mercado Interbancario						
Tasas de pases entre terceros rueda REPO a 1 día	62,08	85,94	66,37	69,01	70,70	29,43
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	12.393		7.500	9.942	19.455	3.753
Call en pesos (a 1 día hábil)						
Tasa	66,67	94,66	67,38	65,64	66,10	31,36
Monto operado	16.420		22.471	25.400	30.297	20.031
Tasas de Interés Pasivas						
Depósitos a la Vista						
Remunerados	58,98	77,87	57,48	56,58	55,20	28,53
Plazo Fijo						
Personas humanas hasta \$1 millón (30-35 días) ¹	74,67	106,40	74,67	74,66	74,65	38,24
TM20 Total (más de \$20 millones, 30-35 días)	65,94	90,06	65,91	65,80	65,81	35,28
TM20 Bancos Privados (más de \$20 millones, 30-35 días)	66,52	91,11	66,48	66,49	66,48	35,98
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	68,94	95,53	68,58	68,52	68,38	35,78
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	69,58	96,73	69,45	69,31	69,19	36,72
Tasa de precancelación de depósitos en UVA	71,00	99,38	71,00	71,00	71,00	33,32
Tasas de Interés Activas						
Préstamos al sector privado no financiero en pesos						
Adelantos en cuenta corriente	76,75	115,27	75,43	74,49	72,45	41,59
1 a 7 días –con acuerdo a empresas– más de \$10 millones	74,51	109,55	73,27	73,92	72,37	35,68
Documentos a sola firma	61,43	82,09	61,43	61,22	61,09	34,80
Hipotecarios	58,18	76,53	62,71	61,42	60,85	30,51
Prendarios	46,21	57,38	48,68	48,66	50,30	28,73
Personales	79,23	115,46	81,20	79,06	82,93	54,89
Tarjetas de crédito	78,91	114,81	76,97	76,84	68,77	43,05
Tasas de interés del segmento en moneda extranjera						
Depósitos a plazo fijo en dólares (30 a 44 días)	0,31	0,32	0,32	0,33	0,34	0,37
Documentos a sola firma en dólares	3,56	3,62	5,40	4,26	4,55	4,97
Tipo de Cambio						
TCN peso/dólar						
Mayorista (Com. "A" 3.500)	182,12	5,61	172,45	162,10	152,05	103,93
Minorista ²	185,16	5,68	175,20	164,85	154,64	106,28
TCN peso/real	35,12	6,69	32,92	30,74	28,93	18,81
TCN peso/euro	196,31	7,52	182,58	161,68	149,64	117,63
ITCNM	1.199,58	7,46	1.116,28	1.032,03	958,13	693,36
ITCRM	95,35	2,29	93,21	90,13	88,25	101,95

¹ La tasa de interés observada no coincide necesariamente con la tasa de interés mínima garantizada porque incluye los depósitos de hasta \$10 millones de personas que, en total, en la entidad financiera superan el millón de pesos. La tasa de interés mínima garantizada aplica a todos los plazos fijos de un depositante en la medida en que el total de plazos fijos en dicha entidad no supere los \$10 millones.

² El Tipo de Cambio Minorista de Referencia ofrecido en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se calcula considerando los tipos de cambio comprador y vendedor anotados por las entidades adheridas, ponderados por su participación en el mercado minorista. (Comunicación BCB 9791)

Glosario

ANSES: Administración Nacional de Seguridad Social.

AFIP: Administración Federal de Ingresos Públicos.

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

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

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

CC BCRA: Depósitos en cuenta corriente en el BCRA.

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.

CNV: Comisión Nacional de Valores.

DEG: Derechos Especiales de Giro.

EFNB: Entidades Financieras No Bancarias.

EM: Efectivo Mínimo.

FCI: Fondo Común de Inversión.

i.a.: interanual.

IAMC: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

IPC: Índice de Precios al Consumidor.

ITCNM: Índice de Tipo de Cambio Nominal Multilateral.

ITCRM: Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral.

LEBAC: Letras del Banco Central.

LELIQ: Letras de Liquidez del BCRA.

LFIP: Línea de Financiamiento a la Inversión Productiva.

M2 Total: 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.

M2 privado: 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 privado no financiero.

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

M3 Total: 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 privado: 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 privado no financiero.

MERVAL: Mercado de Valores de Buenos Aires.

MM: *Money Market*.

n.a.: nominal annual.

e.a.: efectiva anual.

NOCOM: Notas de Compensación de efectivo.

ON: Obligación Negociable.

PIB: Producto Interno Bruto.

P.B.: Puntos Básicos.

PSP: Proveedor de Servicios de Pago.

p.p.: Puntos porcentuales.

MiPyMEs: Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.

ROFEX: Mercado a término de Rosario.

s.e.: sin estacionalidad.

SISCEN: Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos del BCRA.

SIMPES: Sistema Integral de Monitoreo de Pagos al Exterior de Servicios.

TCN: Tipo de Cambio Nominal.

TIR: Tasa Interna de Retorno.

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

TNA: Tasa Nominal Anual.

UVA: Unidad de Valor Adquisitivo.