

Informe Monetario Mensual

Febrero de 2018



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Febrero 2018



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 2018. Todas las cifras son provisionales y están sujetas a revisión.

1. Síntesis¹

- En febrero se conoció el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del INDEC de enero, que mostró un aumento mensual del nivel general de precios de 1,8%, y de 1,5% para el componente núcleo. En este contexto, considerando que los indicadores de alta frecuencia sugieren que la inflación de febrero fue superior a la de enero, el BCRA decidió mantener su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasas a 7 días, en 27,25%.
- Las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros se movieron dentro del corredor de pasas del BCRA, con valores promedio mensuales inferiores a los de enero, reflejando los cambios en la tasa de política monetaria del mes pasado. Las tasas de interés pasivas descendieron respecto a enero, destacándose la caída de la TM20 de bancos privados, cuyo nivel promedio mensual disminuyó 0,3 p.p. Por su parte, las tasas de interés activas interrumpieron la tendencia ascendente que venían mostrando hasta enero.
- El BCRA continuó administrando las condiciones de liquidez del mercado monetario vendiendo LEBAC en el mercado secundario y también LELIQ. Éstas últimas fueron introducidas en enero y gradualmente han ganado participación entre los activos líquidos de las entidades financieras: al término de febrero el saldo en circulación de LELIQ alcanzó a VN \$154.565 millones. En febrero, la contracción monetaria generada por las ventas de LEBAC y LELIQ más que compensó la expansión asociada a la renovación parcial del vencimiento mensual de LEBAC.
- Considerando saldos en términos reales y ajustados por estacionalidad, el M3 privado aumentó 0,3% en febrero, desacelerándose respecto a los meses previos, tras observarse una moderación en el crecimiento de los depósitos a plazo en pesos del sector privado. Al menos parte de la desaceleración de estas colocaciones estuvo asociada a la colocación de deuda en pesos del Gobierno Nacional, que atrajo fondos de inversores que venían destinando una parte importante de su cartera hacia depósitos a plazo; en particular, las compañías de seguro.
- En términos reales y desestacionalizados, el total de préstamos, en pesos y moneda extranjera, aumentó 2,9% en febrero y acumuló un incremento de 23,8% en los últimos 12 meses. En tanto, los préstamos en moneda local crecieron 2,5%. Las líneas más dinámicas fueron las de préstamos hipotecarios, las financiaciones con tarjetas de crédito y los personales.
- En el segmento en pesos, los préstamos hipotecarios continuaron siendo los de mayor crecimiento, alcanzando un aumento promedio mensual desestacionalizado de 7,2% real en los últimos 7 meses. En términos nominales, los préstamos hipotecarios exhibieron un incremento de 7,6% (\$10.200 millones), acumulando en los últimos 12 meses un crecimiento de 128,6%. Mes tras mes, el financiamiento en UVA sigue ganando participación sobre el total de préstamos a personas físicas, totalizando 94% del total en el último mes. Desde el lanzamiento de este instrumento, se llevan otorgados aproximadamente \$75.000 millones de préstamos hipotecarios en UVA.
- La venta de dólares del Gobierno Nacional nutrió de depósitos a los bancos públicos, superando ampliamente el crecimiento de los préstamos al sector privado, lo que se tradujo en un aumento de la liquidez bancaria en moneda local (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pasas netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y LELIQ, como porcentaje de los depósitos en pesos), que pasó a 42,6%, 1,4 p.p. por encima de enero. El crecimiento estuvo compuesto por mayores tenencias de LELIQ.

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

Gráfico 2.1

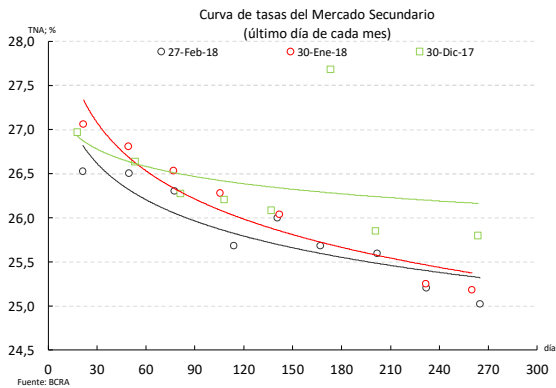


Gráfico 2.2

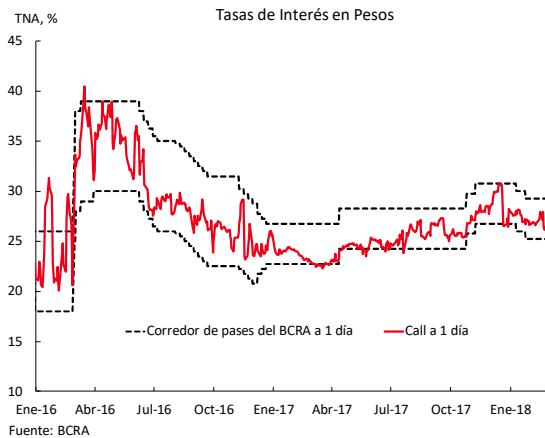
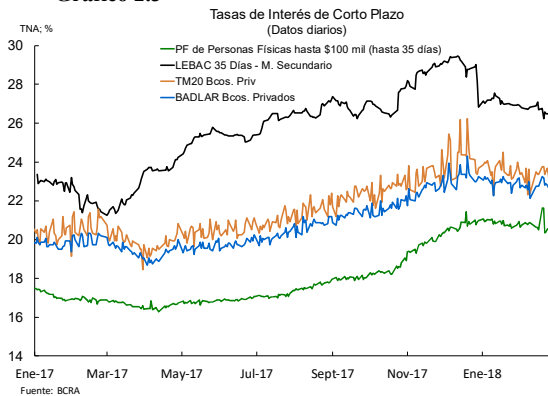


Gráfico 2.3



2. Tasas de interés²

Tasas de interés de política monetaria

En febrero se publicó el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del INDEC de enero. El aumento del nivel general de precios fue 1,8%, mientras que el componente núcleo creció 1,5%. La inflación interanual alcanzó un 25%, mientras que su componente núcleo se mantuvo en 21,1%. En el período también se difundieron los datos de inflación del Sistema de Precios Mayoristas, que mostraron aumentos mensuales de entre 4,6% y 5%, impulsados por los productos primarios e importados, sobre los que impactaron la depreciación del peso y el aumento en los precios internacionales del agro y del petróleo. Los incrementos interanuales se ubicaron entre 21,7%, para el Índice de Precios Básicos del Productor (IPP), y 22,4%, para el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM).

A su vez, al momento de tomar las decisiones respecto de la tasa de política monetaria, los indicadores de alta frecuencia que monitorea el BCRA sugerían que la inflación de febrero iba a ser superior a la de enero y la del último trimestre de 2017. Con toda la información disponible, el BCRA decidió mantener su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pases a 7 días, en 27,25%.

En febrero el Banco Central continuó realizando operaciones de mercado abierto a fin de administrar las condiciones de liquidez del mercado monetario. De esta manera, vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$72,2 mil millones. Los títulos negociados se concentraron en las especies con plazo residual hasta 30 días (32%) y entre 30 y 60 días (31%). La curva de rendimientos de fin de mes mostró un cambio de pendiente en comparación con la de fines de enero, con descensos de los rendimientos de las especies más cortas (ver Gráfico 2.1).

Además, el BCRA continuó colocando las Letras de Liquidez (LELIQ), instrumento que comenzó a ser utilizado el 11 de enero y que gradualmente fue ganando participación entre los activos líquidos de las entidades financieras (ver Liquidez Bancaria). A fines de febrero el saldo en circulación de LELIQ alcanzó a VN \$154.565 millones.

Así, en febrero la expansión generada en la licitación primaria de LEBAC fue más que compensada por la absorción asociada a la colocación de LEBAC en el mercado secundario, las ventas de LELIQ y los pases pasivos.

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

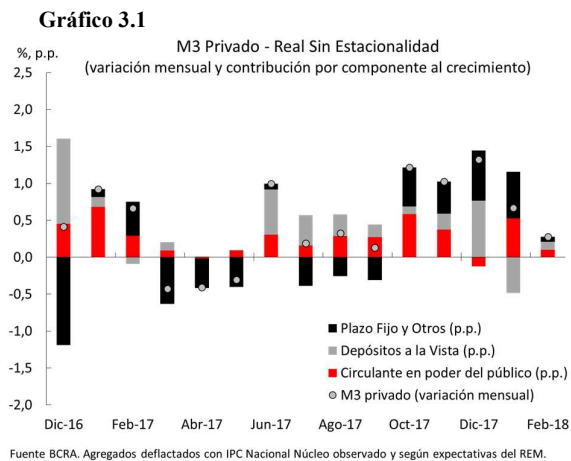
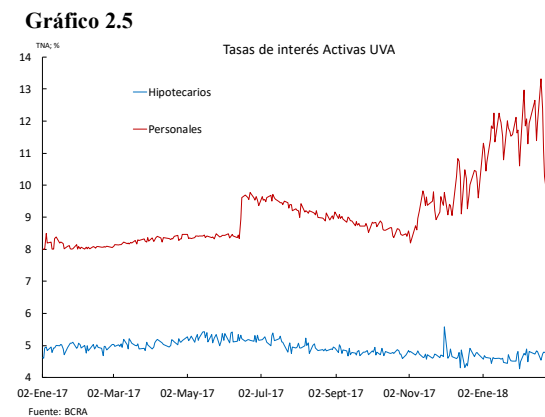
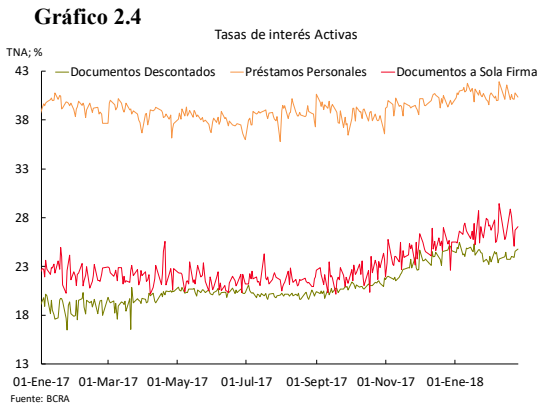
Durante febrero, las tasas de interés de menor plazo continuaron ubicándose próximas al centro del corredor de tasas establecido por el BCRA en el mercado de pases (ver Gráfico 2.2).

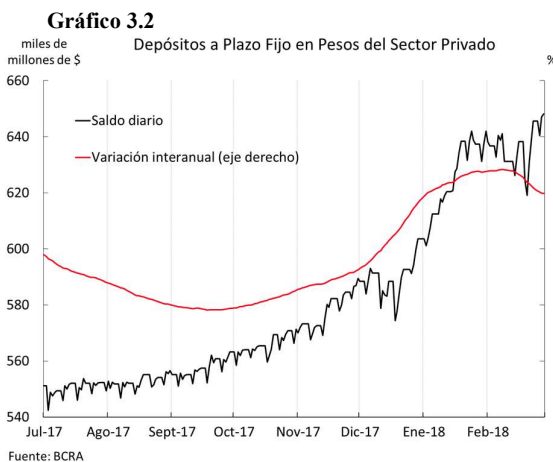
En los mercados de préstamos interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 26,9%, 0,5 p.p. por debajo del valor registrado el mes anterior, adecuándose al nivel de tasa de política monetaria fijado en enero. De manera similar, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) se ubicó en 25,8%, registrando una baja promedio mensual de 0,8 p.p. El monto promedio diario negociado en ambos mercados disminuyó \$2.500 millones, totalizando alrededor de \$12.200 millones.

La tasa de los adelantos en cuenta corriente a empresas de más de \$10 millones y hasta 7 días mostró un descenso promedio mensual de 0,6 p.p., siguiendo una evolución similar a las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros.

Las tasas pasivas, que habían comenzado a mostrar un descenso en enero tras los movimientos de las tasas de LEBAC una vez anunciado el aplazamiento de la meta de inflación de largo plazo, continuaron exhibiendo una trayectoria decreciente en febrero. La tasa TM20 – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$20 millones o más – de bancos privados promedió en febrero 23,3%, 0,3 p.p. por debajo de enero. En tanto, la BADLAR – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30 a 35 días de plazo – de bancos privados promedió en febrero 22,7%, lo que significó una caída mensual de 0,2 p.p. En el segmento minorista, la trayectoria descendente fue interrumpida transitoriamente durante los días de paro bancario, en los que las operaciones concertadas se redujeron a las realizadas por canales electrónicos. La tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió en el mes 20,7%, mostrando una caída de 0,2 p.p. (ver Gráfico 2.5).

En tanto, las tasas de interés activas de las operaciones pactadas a tasa fija o repactable dejaron de aumentar en el mes. La tasa de interés de los préstamos personales promedió 40,5%, mostrando un descenso de 0,2 p.p. respecto a enero. En lo que respecta a las tasas de interés de las líneas destinadas a financiar la actividad de las empresas, la tasa cobrada por los documentos a sola firma promedió 26,7%, mostrando una caída mensual de 0,1 p.p., mientras que la tasa de interés de los documentos descontados promedió 24,2% evidenciando una caída de 0,2 p.p. (ver Gráfico 2.5).



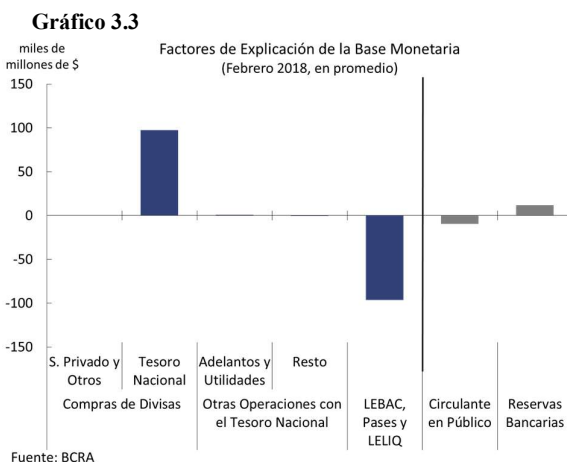


En lo que respecta a las financiaciones ajustables por UVA, los créditos hipotecarios se otorgaron a una tasa promedio ponderada por monto de 4,7%, mostrando un ligero incremento de 0,1 p.p. respecto al mes previo. En cambio, la tasa de los créditos personales ajustables por UVA promedió 11,4% mostrando un descenso de 0,2 p.p., no obstante, el descenso estuvo principalmente explicado por la caída del monto otorgado por una entidad que presta a una tasa por encima del promedio (ver Gráfico 2.6).

Por otra parte, la tasa pagada por los depósitos a plazo ajustables por UVA, promedió en febrero 4,3%, mostrando un descenso de 0,6 p.p. respecto a enero.

3. Agregados monetarios¹

El saldo real³ y ajustado por estacionalidad del M3 Privado⁴ presentó un crecimiento mensual de 0,3% en febrero. Los depósitos a plazo del sector privado se mantuvieron prácticamente sin cambios respecto a enero, mientras que el M2 privado⁵ aumentó 0,4%, impulsado por el circulante en poder del público y los depósitos a la vista del sector privado (Gráfico 3.1).



En términos nominales, el M2 privado disminuyó 0,9%, comportamiento estacionalmente esperable, que fue consecuencia de la reducción de los depósitos a la vista y, principalmente, del circulante en poder del público. Por su parte, el saldo promedio mensual de las colocaciones a plazo fijo en pesos del sector privado creció 1,8%, favorecidas por el arrastre estadístico de enero. En términos reales y sin estacionalidad, estos depósitos moderaron su contribución positiva al crecimiento del M3 privado, luego de mostrar durante los cuatro meses previos un elevado aporte. La desaceleración de los plazos fijos se explica, al menos en parte, por la colocación de deuda en pesos del Gobierno Nacional⁶, que habría atraído una proporción de inversores que venían destinando parte de su cartera a depósitos a plazo; en especial, las compañías de seguro. Por otra parte, la menor cantidad de días bancarios hábiles por paros se tradujo en mayor volatilidad de los saldos, por las demoras que se ocasionaron para renovar los vencimientos (ver Gráfico 3.2).

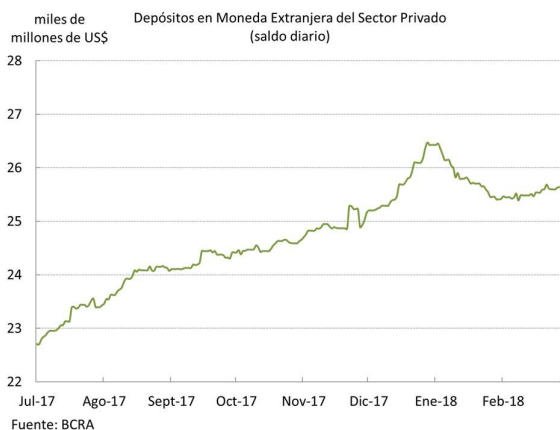
³ Los valores en términos reales se calcularon con índices de inflación núcleo: se utilizaron las series de IPC Nacional de INDEC desde enero de 2017, entre mayo 2016 y diciembre de 2016 el IPC GBA de INDEC y entre julio 2012 y diciembre de 2015 el IPC de la Ciudad de Buenos Aires, base jul-11/jun-12.

⁴ Incluye el circulante en poder del público y los depósitos en pesos del sector privado.

⁵ Incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista en pesos del sector privado.

⁶ El 7 de febrero el Gobierno Nacional colocó un bono con vencimiento en 2019 por VN \$70.481 millones. Ver <https://www.minfinanzas.gov.ar/resultado-de-la-licitacion-de-bonos-en-pesos-y-letras-del-tesoro-en-dolares-estadounidenses/>

Gráfico 3.4

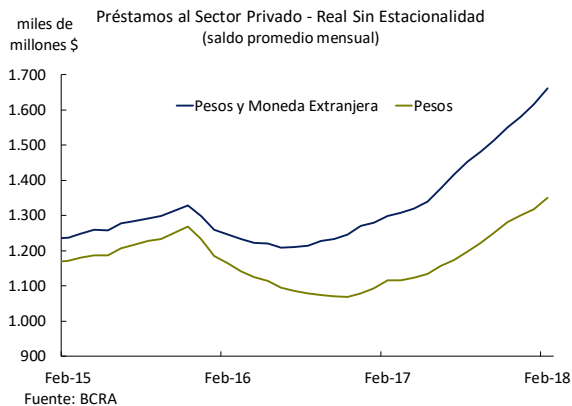


Los depósitos del sector público en pesos aumentaron 25,6% en términos nominales, impulsados principalmente por fondos del Tesoro Nacional, que continuó vendiendo parte de las divisas obtenidas mediante la colocación de deuda (de los cuales el BCRA compró US\$3.000 millones en enero y US\$5.000 millones en febrero). Estos fondos se destinaron hacia colocaciones a plazo.

De esta forma, el M3 total⁷ creció 4,6% en términos nominales, alcanzando una variación de 31,9% i.a., mientras que el M3 privado registró un crecimiento de 27,3% i.a., similar al de los meses previos.

Por otra parte, el saldo promedio mensual de la base monetaria se mantuvo estable, ya que el incremento en las reservas bancarias compensó la mencionada reducción del circulante en poder del público. El efecto expansivo generado por la compra de dólares al Tesoro Nacional, resultó totalmente esterilizado por la contracción asociada a las operaciones de LEBAC, Pases y LELIQ (ver Gráfico 3.4).

Gráfico 4.1



A lo largo de febrero, el saldo de los depósitos en moneda extranjera disminuyó como consecuencia de la reducción en las colocaciones del sector público. Esta caída estuvo asociada a la venta de dólares del Tesoro Nacional. Por su parte, los depósitos en dólares del sector privado crecieron US\$220 millones, revirtiendo parcialmente la caída estacional de enero que estaría vinculada al impuesto sobre los bienes personales (ver Gráfico 3.4).

En definitiva, el agregado monetario más amplio, M3⁸, aumentó 3,5% en términos nominales, presentando una variación interanual de 31%.

4. Préstamos ¹⁹

En el transcurso de febrero, los préstamos al sector privado continuaron creciendo en términos reales¹⁰ y desestacionalizados (ver Gráfico 4.1). El total de préstamos, pesos y moneda extranjera, presentó un aumento mensual

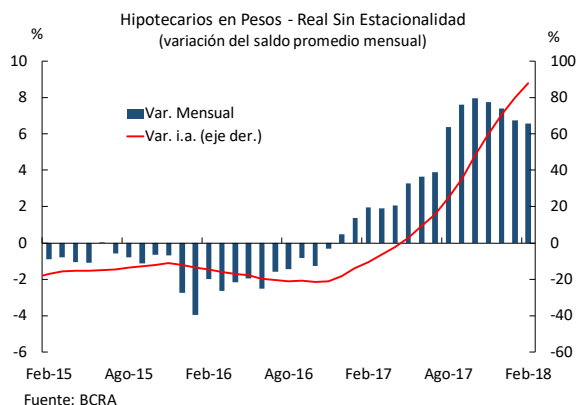
⁷ Incluye el circulante en poder del público y los depósitos en pesos de los sectores privado y público no financieros.

⁸ Incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera.

⁹ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades de 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.

¹⁰ Las variaciones mensuales en términos reales se calcularon usando índices de inflación núcleo, mientras que la variación interanual real se calculó utilizando el IPC nivel general: se utilizaron las series de IPC Nacional de INDEC desde enero de 2017, entre mayo 2016 y diciembre de 2016 el IPC GBA de INDEC y entre julio 2012 y diciembre de 2015 el IPC de la Ciudad de Buenos Aires, base jul-11/jun-12.

Gráfico 4.2

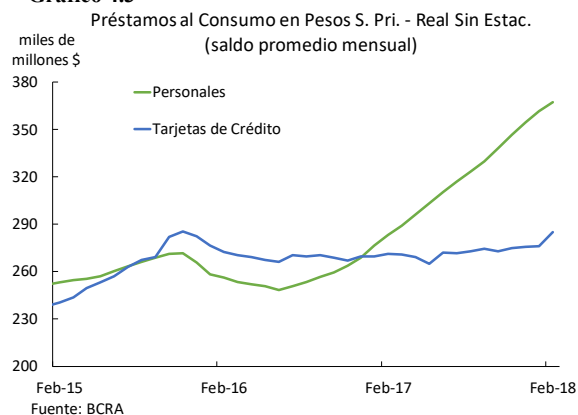


de 2,9% y acumuló un incremento de 23,8% en los últimos 12 meses. En tanto, los préstamos en moneda local crecieron 2,5% en febrero.

Entre los préstamos otorgados con garantía real, una vez más los préstamos hipotecarios resultaron ser los de mayor dinamismo, alcanzando un incremento promedio mensual de 7,2% real en los últimos 7 meses. (ver Gráfico 4.2). Por su parte, los préstamos prendarios mostraron un aumento de 1,2% en términos reales.

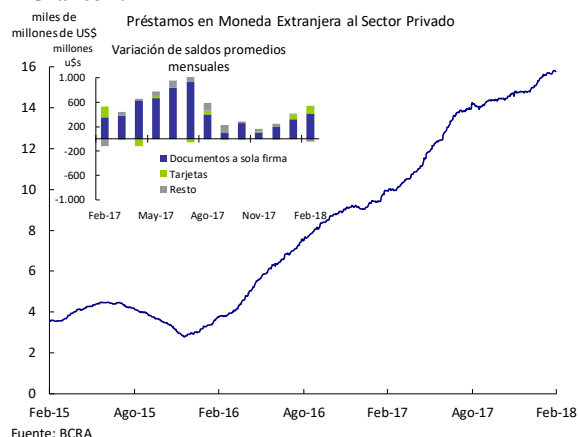
En términos nominales, los préstamos hipotecarios exhibieron un incremento de 7,6% (\$10.200 millones), acumulando en los últimos 12 meses un crecimiento de 128,6%. Mes tras mes, el financiamiento en UVA siguió ganando participación sobre el total de préstamos a personas físicas, totalizando 94% del total en el último mes. Desde el lanzamiento de este instrumento, se llevan otorgados aproximadamente \$75.000 millones de préstamos hipotecarios en UVA. En cuanto a los préstamos prendarios, aumentaron 2,3% en el mes (\$2.050 millones), mostrando una variación interanual de 61%.

Gráfico 4.3



Respecto a los préstamos con destino esencialmente comercial, las financiaciones instrumentadas mediante documentos evidenciaron una caída de 1,9% (\$5.400 millones) en términos nominales, aunque alcanzando un ritmo de expansión interanual de 39,6%. En términos reales y ajustados por estacionalidad registraron una baja de 0,2%. Por su parte, los adelantos tuvieron un aumento nominal de 5,1% (\$6.800 millones), registrando un ritmo de expansión interanual del 26,2%. Esta línea creció 1,3% en términos reales desestacionalizados durante el mes.

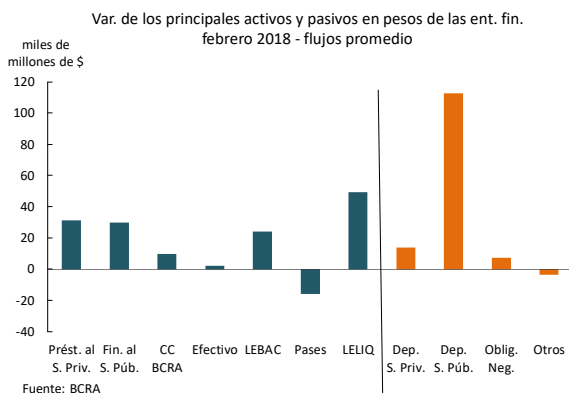
Gráfico 4.4



En lo relativo a los préstamos destinados principalmente al consumo de las familias, las financiaciones con tarjetas de crédito exhibieron un aumento nominal de 2,9% (\$8.200 millones), acumulando un crecimiento de 27,6% en los últimos 12 meses. En términos reales y ajustados por estacionalidad crecieron 3,3% en febrero. Los préstamos personales aumentaron 3% (\$10.800 millones) en el mes, con una variación interanual de 57,3%. En términos reales y ajustados por estacionalidad aumentaron un 1,5% en febrero. (ver Gráfico 4.3). Este crecimiento real implicó una desaceleración respecto a los meses previos: los préstamos personales desestacionalizados habían llegado a aumentar en torno al 2,5% real en octubre y noviembre de 2017 y pasaron a crecer al 2% real en diciembre y enero pasados. Esta trayectoria coincidió con menores montos otorgados en UVAs, segmento en el que las tasas de interés aumentaron durante los últimos meses (ver sección Tasas de interés de mercado)

De esta manera, en términos nominales, los préstamos en pesos al sector privado alcanzaron un crecimiento de

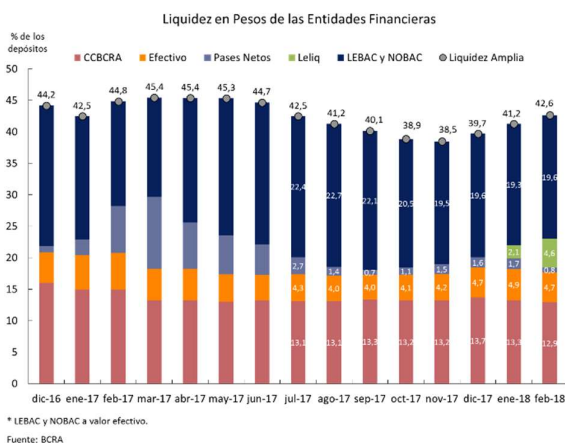
Gráfico 5.1



2,3% (\$31.200 millones), con una variación interanual del orden del 46,6%, lo que implicó un aumento de 0,7 p.p. respecto al mes previo.

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado continuaron elevando su ritmo de crecimiento mensual, registrando una suba promedio mensual de 3,3% en febrero. Sin embargo, estuvo asociada principalmente al “arrastre estadístico” que implicó el aumento que tuvieron durante enero, ya que durante la mayor parte de febrero se mantuvieron relativamente estables. El aumento mensual estuvo compuesto principalmente por los documentos a sola firma (principalmente prefinanciación de exportaciones). Así, los préstamos en dólares alcanzaron un saldo promedio mensual de US\$15.700 millones (ver Gráfico 4.4).

Gráfico 5.2



5. Liquidez de las entidades financieras¹

En el mes de febrero se produjo un nuevo aumento de la liquidez en pesos de las entidades financieras que se explica principalmente por el incremento de los depósitos del sector público, que superó ampliamente el crecimiento de los préstamos (ver Gráfico 5.1). 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 y LELIQ, como porcentaje de los depósitos en pesos) se observó un incremento de 1,4 p.p. a 42,6% de los depósitos.

El crecimiento de la liquidez amplia se explica casi en su totalidad por el aumento de las LELIQ –pasaron de 2,1% a 4,6% de los depósitos–, que fue acompañado por un incremento en las tenencias de LEBAC. La contracara de parte de dichos aumentos fue una reducción de 0,9 p.p. de los pases mantenidos en el BCRA. Además, los bancos comenzaron a reducir sus tenencias de efectivo, aunque aún se mantuvieron elevadas para esta parte del año por el impacto de varios días sin actividad bancaria. Por otra parte, debido a cambios en la composición de los depósitos, esto es, mayor participación de plazos fijos –con una menor alícuota de encajes que los depósitos a la vista– las cuentas corrientes en el BCRA pasaron de 13,3% de los depósitos a 12,9% (que implica un excedente equivalente a 0,2% de los depósitos en la posición de Efectivo Mínimo).

Por otra parte, en un contexto de caída de los depósitos del sector público y leve aumento de préstamos, la liquidez en moneda extranjera (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, como porcentaje de los depósitos en dólares) evidenció una caída de 3,7 p.p., a 51,8%.

Gráfico 6.1

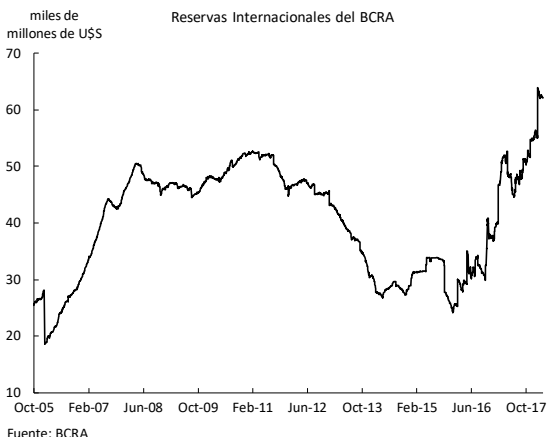


Gráfico 6.2

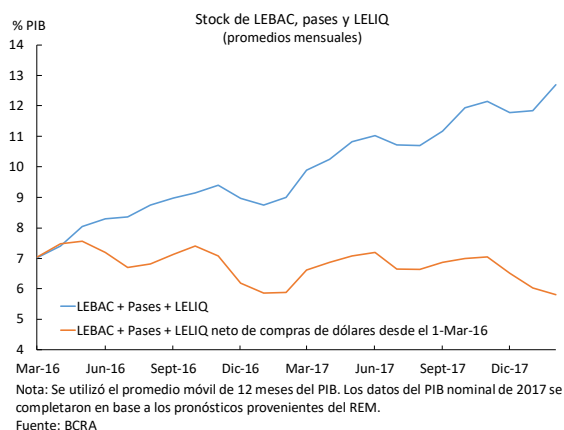
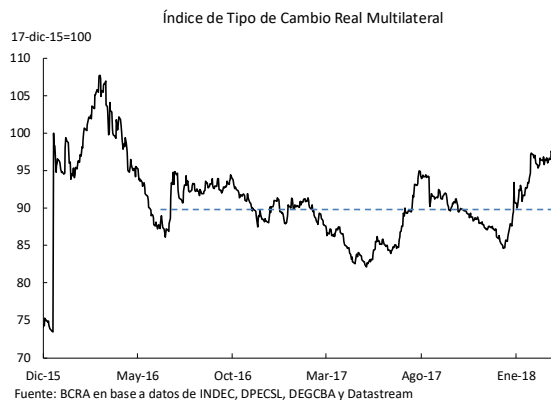


Gráfico 6.3



6. Reservas internacionales y mercado de divisas¹¹

Las reservas internacionales finalizaron febrero con un saldo de US\$61.509 millones, 0,6% por debajo del nivel que alcanzaron al término de enero (ver Gráfico 6.1).

Cabe destacar que durante el mes de febrero el Banco Central compró dólares al Tesoro Nacional por un total de US\$5.000 millones

El BCRA continúa con su política de acumulación de reservas, la cual tiene como contrapartida el incremento de las LEBAC, los pases netos y las LELIQ. Esto ocurre ya que, al esterilizar el efecto de las compras de divisas, el balance del BCRA se amplía. Así, si tomamos el saldo de dichos pasivos menos las compras netas de divisas realizadas, se observa que a fines de febrero el stock de instrumentos del BCRA menos las divisas que ingresaron al activo de la autoridad monetaria, en términos del PIB, resulta inferior al registrado en marzo de 2016 (momento en el cual finalizó el proceso de absorción de los excedentes monetarios vigentes en el mercado tras la eliminación de las restricciones cambiarias en diciembre de 2015). De esta manera, el BCRA continúa desendeudándose en términos netos en relación al PIB, mejorando su hoja de balance (ver Gráfico 6.2).

En febrero, la cotización del peso registró una depreciación frente al dólar estadounidense de 2%, finalizando el período en un valor de 20,12 \$/US\$. El tipo de cambio real multilateral se mantuvo prácticamente estable durante el mes. Desde mediados de 2016, bajo un régimen de flotación cambiaria, ha fluctuado en torno a un valor que resulta 22% superior al que tenía antes de la unificación del mercado de cambios de fines de 2015.

¹¹ 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-18	Ene-18	Dic-17	Feb-17	Mensual	Últimos 12 meses
Base monetaria	1.028.710	1.026.680	982.660	827.036	0,2%	24,4%
Circulación monetaria	772.941	780.543	741.724	602.749	-1,0%	28,2%
Billetes y Monedas en poder del público	679.005	688.663	658.651	516.312	-1,4%	31,5%
Billetes y Monedas en entidades financieras	93.936	91.879	83.071	86.436	2,2%	8,7%
Cheques Cancelatorios	0,3	0,3	1,2	1,1	1,4%	-72,3%
Cuenta corriente en el BCRA	255.769	246.137	240.936	224.287	3,9%	14,0%
Stock de Pases del BCRA						
Pasivos	16.714	33.378	63.989	135.059	-49,9%	-87,6%
Activos	350	789	3.679	0		
Stock de LELIQ (en valor nominal)	90.683	41.047	-	-	120,9%	-
Stock de LEBAC (en valor nominal)	1.244.611	1.164.239	1.144.103	620.220	6,9%	100,7%
En pesos	1.244.611	1.164.239	1.144.103	620.220	6,9%	100,7%
En bancos	403.552	375.518	365.366	257.060	7,5%	57,0%
En dólares	0	0	0	0	-	-
Reservas internacionales del BCRA	62.300	60.626	55.582	48.464	2,8%	28,5%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	1.970.102	1.843.473	1.746.214	1.492.684	6,9%	32,0%
Cuenta corriente ⁽²⁾	492.858	510.459	495.782	396.548	-3,4%	24,3%
Caja de ahorro	454.025	472.315	450.079	326.782	-3,9%	38,9%
Plazo fijo no ajustable por CER / UVA	935.076	782.253	719.668	710.541	19,5%	31,6%
Plazo fijo ajustable por CER / UVA	7.547	4.816	2.653	551	56,7%	1269,1%
Otros depósitos ⁽³⁾	80.596	73.631	78.033	58.262	9,5%	38,3%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.416.038</u>	<u>1.402.182</u>	<u>1.377.907</u>	<u>1.129.113</u>	<u>1,0%</u>	<u>25,4%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>554.065</u>	<u>441.291</u>	<u>368.307</u>	<u>363.571</u>	<u>25,6%</u>	<u>52,4%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	31.259	32.924	30.562	31.454	-5,1%	-0,6%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	1.392.427	1.361.232	1.321.463	971.135	2,3%	43,4%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>1.365.217</u>	<u>1.334.093</u>	<u>1.293.529</u>	<u>931.001</u>	<u>2,3%</u>	<u>46,6%</u>
Adelantos	139.071	132.285	130.467	110.221	5,1%	26,2%
Documentos	275.928	281.375	278.052	197.677	-1,9%	39,6%
Hipotecarios	145.147	134.910	122.762	63.495	7,6%	128,6%
Prendarios	91.589	89.540	87.098	56.918	2,3%	60,9%
Personales	368.575	357.737	347.652	234.250	3,0%	57,3%
Tarjetas de crédito	294.756	286.538	277.787	230.979	2,9%	27,6%
Otros	50.149	51.707	49.713	37.461	-3,0%	33,9%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>27.210</u>	<u>27.139</u>	<u>27.933</u>	<u>40.134</u>	<u>0,3%</u>	<u>-32,2%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	15.734	15.232	14.846	9.672	3,3%	62,7%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	1.171.863	1.199.122	1.154.434	912.861	-2,3%	28,4%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.625.888	1.671.437	1.604.513	1.239.643	-2,7%	31,2%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.649.107	2.532.137	2.404.867	2.008.998	4,6%	31,9%
M3 ^o (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	3.271.183	3.160.538	2.948.062	2.501.179	3,5%	30,8%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. ctv. priv. en pesos)	982.372	996.079	966.260	764.846	-1,4%	28,4%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.403.785	1.416.848	1.394.141	1.075.484	-0,9%	30,5%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	2.095.043	2.090.846	2.036.559	1.645.427	0,2%	27,3%
M3 ^o (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.603.592	2.583.345	2.494.101	2.003.637	0,8%	29,9%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2018		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	2.030	0,2%	122.228	13,5%	46.051	4,7%	201.674	24,4%
Compra de divisas al sector privado y otros	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-5.452	-0,7%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	97.355	9,5%	144.382	15,9%	126.075	12,8%	357.903	43,3%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	752	0,1%	46.650	5,1%	25.816	2,6%	169.729	20,5%
Otras operaciones de sector público	-130	0,0%	-1.591	-0,2%	-1.712	-0,2%	-7.206	-0,9%
Esterilización (Pases, LEBAC y LELIQ)	-96.536	-9,4%	-70.870	-7,8%	-106.400	-10,8%	-334.010	-40,4%
Otros	590	0,1%	3.657	0,4%	2.271	0,2%	20.710	2,5%
Reservas Internacionales del BCRA	1.674	2,8%	8.308	15,4%	6.718	12,1%	13.836	28,5%
Intervención en el mercado cambiario	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-88	-0,2%
Pago a organismos internacionales	-133	-0,2%	-229	-0,4%	-152	-0,3%	-1.752	-3,6%
Otras operaciones del sector público	3.503	5,8%	7.081	13,1%	5.948	10,7%	21.436	44,2%
Efectivo mínimo	-1.762	-2,9%	460	0,9%	40	0,1%	-7.952	-16,4%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	67	0,1%	996	1,8%	882	1,6%	2.191	4,5%

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.

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	feb-18	ene-18	dic-17
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	12,7	13,0	13,4
Integración	12,9	13,2	13,7
Posición ⁽¹⁾	0,2	0,2	0,3
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾</i>	%		
Hasta 29 días	63,0	66,9	68,8
30 a 59 días	24,3	20,9	21,2
60 a 89 días	7,0	6,6	5,4
90 a 179 días	3,3	3,6	3,3
más de 180 días	2,5	2,0	1,2
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	23,2	26,4	24,1
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	42,9	54,4	46,1
Posición ⁽¹⁾	19,7	28,0	22,0
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾</i>	%		
Hasta 29 días	57,8	57,6	54,9
30 a 59 días	19,5	19,6	21,3
60 a 89 días	9,2	9,4	9,3
90 a 179 días	6,6	6,7	7,6
180 a 365 días	5,9	5,0	4,4
más de 365 días	1,0	1,6	2,5

⁽¹⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽²⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Feb-18	Ene-18	Dic-17	Feb-17
Call en pesos (a 15 días)				
Tasa	26,99	27,42	29,04	23,59
Monto operado	5.093	4.417	4.917	4.056
Plazo Fijo				
<u>En pesos</u>				
30-44 días	21,38	21,55	21,48	18,39
60 días o más	22,29	22,84	22,75	18,81
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	21,69	21,84	21,63	19,18
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	22,74	22,94	23,18	20,02
<u>En dólares</u>				
30-44 días	0,50	0,49	0,50	0,38
60 días o más	0,73	0,79	0,74	0,58
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,49	0,51	0,55	0,50
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,79	0,77	0,74	0,68
Tasas de Interés Activas	Feb-18	Ene-18	Dic-17	Feb-17
Cauciones en pesos				
Tasa de interés bruta a 30 días	25,16	25,28	28,06	21,46
Monto operado (total de plazos)	1.260	1.139	1.236	783
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾				
Adelantos en cuenta corriente	33,35	33,69	34,14	29,70
Documentos a sólo firma	26,65	26,71	25,35	21,93
Hipotecarios	20,21	19,79	18,67	19,08
Prendarios	16,66	17,27	17,42	18,97
Personales	40,46	40,70	39,99	39,07
Tarjetas de crédito	s/d	42,86	42,21	39,39
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	28,79	29,35	31,24	24,97
Tasas de Interés Internacionales	Feb-18	Ene-18	Dic-17	Feb-17
LIBOR				
1 mes	1,60	1,56	1,49	0,78
6 meses	2,09	1,91	1,77	1,35
US Treasury Bond				
2 años	2,18	2,03	1,84	1,19
10 años	2,86	2,58	2,40	2,42
FED Funds Rate	1,50	1,50	1,41	0,75
SELIC (a 1 año)	6,81	7,00	7,08	12,88

(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-18	Ene-18	Dic-17	Feb-17
Tasas de pasés BCRA				
Pasivos 1 día	25,25	26,02	26,75	22,75
Pasivos 7 días	26,50	27,27	28,00	24,00
Activos 7 días	28,00	28,77	29,50	25,50
Tasas de pasés entre terceros rueda REPO				
1 día	25,76	26,53	27,78	22,94
Monto operado de pasés entre terceros rueda REPO (promedio diario)	7.110	9.419	10.724	6.491
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾				
1 mes	26,75	27,2	28,8	22,8
2 meses	26,50	26,9	28,8	22,51
3 meses	26,30	26,59	28,80	22,00
Tasas de LEBAC en dólares ^{(1) (2)}				
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o
3 meses	s/o	s/o	s/o	s/o
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)	35.509	35.121	41260	10337
Mercado Cambiario	Feb-18	Ene-18	Dic-17	Feb-17
Dólar Spot				
Mayorista	19,83	19,04	17,73	15,59
Minorista	19,88	19,09	17,79	15,68
Dólar Futuro				
NDF 1 mes	20,16	19,39	18,08	15,86
ROFEX 1 mes	20,20	19,39	18,10	15,81
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	14.637	13.495	17.441	7.227
Real (Pesos x Real)	6,11	5,93	5,38	5,02
Euro (Pesos x Euro)	24,49	23,24	20,99	16,60
Mercado de Capitales	Feb-18	Ene-18	Dic-17	Feb-17
MERVAL				
Indice	32.363	33.300	27.798	19.493
Monto operado (millones de pesos)	1036	1063	671	382
Bonos del Gobierno (en paridad)				
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	110,2	116,3	117,2	107,3
BONAR 24 (US\$)	112,0	113,8	115,6	115,2
DISCOUNT (\$)	112,2	112,2	102,6	120,0
Riesgo País (puntos básicos)				
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	279	245	217	315
EMBI+ Argentina ⁽³⁾	397	365	356	453
EMBI+ Latinoamérica	467	460	464	450

(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.