

Informe Monetario Mensual

Julio de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Julio 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. 9

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

1. Síntesis¹

- En julio se publicó por primera vez el Índice de Precios al Consumidor Nacional del INDEC (IPC), que pasó a ser el indicador de referencia de la autoridad monetaria, tal como se había anunciado el año pasado. El aumento del nivel general del IPC fue de 1,2% en junio, mientras que la inflación núcleo se ubicó en 1,3%. Estas cifras confirman que la economía ha retomado el sendero de desinflación. Sin embargo, aunque la inflación núcleo de junio fue inferior a la de meses anteriores, esta evolución debe tomarse con cautela dada la persistencia que ha mostrado en niveles superiores a los buscados por la autoridad monetaria. En este sentido, los indicadores de alta frecuencia de fuentes privadas y estatales monitoreados por el BCRA sugieren que la inflación de julio habría sido superior a la de junio.
- En este escenario, el BCRA decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasas de 7 días, en 26,25%. Así, el corredor de pasas de 7 días permaneció en 25,5%-27%.
- Tal como lo viene haciendo desde principios de marzo, en julio el BCRA absorbió liquidez mediante operaciones de mercado abierto. Vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$148,2 mil millones, compensando la expansión asociada a la renovación parcial del vencimiento del mes.
- La mayoría de las tasas de interés del mercado monetario mostraron leves aumentos. Las operadas en los mercados de préstamos interfinancieros y las pasivas crecieron menos de 0,5 p.p., mientras que las activas tuvieron comportamientos más heterogéneos.
- Los préstamos al sector privado aumentaron en términos reales y ajustados por estacionalidad, tanto al considerar el total en pesos y en moneda extranjera como lo otorgados en moneda local únicamente. Al sumar el financiamiento en ambas monedas se destacó el crecimiento de los préstamos comerciales, que se aceleró aún sin considerar la variación del tipo de cambio del mes. En el segmento en pesos los prendarios mantuvieron una tendencia creciente (acumulando un aumento de 64% i.a.) y los hipotecarios continuaron impulsados por los préstamos otorgados en UVA, que concentraron el 80% del financiamiento a las familias. Desde su lanzamiento, se otorgaron \$14.000 millones de préstamos hipotecarios en UVA.
- El crecimiento nominal de los agregados monetarios estuvo impulsado fundamentalmente por el aumento estacional de la demanda de dinero transaccional asociado al cobro del medio salario anual complementario y a las vacaciones de invierno. Así, el aumento nominal de 6,5% del M2 privado se reduce a 0,8% si se considera su saldo en términos reales y ajustado por estacionalidad. En cambio, los depósitos a plazo del sector privado disminuyeron en términos reales, con un comportamiento que continuó diferenciado por estrato de monto: aumento de los de menor monto y caída de los de \$1 millón y más.
- El aumento de los préstamos superó el de los depósitos, por lo que la liquidez amplia (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, como porcentaje de los depósitos en pesos) de las entidades financieras disminuyó 1,9 p.p. a 42,7%.

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 julio se publicó por primera vez el Índice de Precios al Consumidor Nacional del INDEC (IPC). Al introducir el régimen de metas de inflación el Banco Central de la República Argentina (BCRA) anunció que para evaluar el cumplimiento de las metas utilizaría el índice de precios de mayor cobertura geográfica publicado por el INDEC. Por lo tanto, el IPC pasó a ser el indicador de referencia de la autoridad monetaria. Las mediciones de la inflación acumulada en los primeros cinco meses del año de acuerdo al IPC-GBA y el IPC coinciden. El aumento del nivel general del IPC fue de 1,2% en junio, mientras que la inflación núcleo se ubicó en 1,3%.

Por otra parte, los índices de precios minoristas relevados en diferentes jurisdicciones –Ciudad de Buenos Aires, Córdoba, San Luis– mostraron el menor aumento mensual en lo que va de 2017 (ver Gráfico 2.1).

Si bien la inflación núcleo de junio también fue inferior a la de meses anteriores, esta evolución debe tomarse con cautela dada la persistencia que ha mostrado en niveles superiores a los buscados por la autoridad monetaria. Asimismo, los indicadores de alta frecuencia de fuentes privadas y estatales monitoreados por el BCRA sugieren que la inflación de julio habría sido superior a la de junio.

En consecuencia, el BCRA decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasés a 7 días, en 26,25%. Así, los pasés pasivos y activos de este plazo continuaron ofreciéndose a 25,5% y 27%, respectivamente.

En julio 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 \$148,2 mil millones, un incremento de casi 40% respecto al mes previo, lo que prácticamente compensó en el mes la expansión producto de la licitación primaria y los pasés netos. Los títulos negociados fueron principalmente las especies con vencimientos el tercer miércoles de julio (31%) y de agosto (31%). Asimismo, las especies de más de 30 días de plazo alcanzaron el 68% del total, niveles similares a los del mes pasado, aunque con una mayor participación del estrato de entre 30 y 90 días de plazo residual. (ver Gráfico 2.2).

Gráfico 2.1

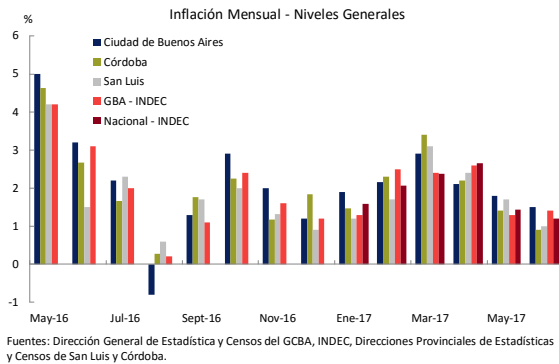
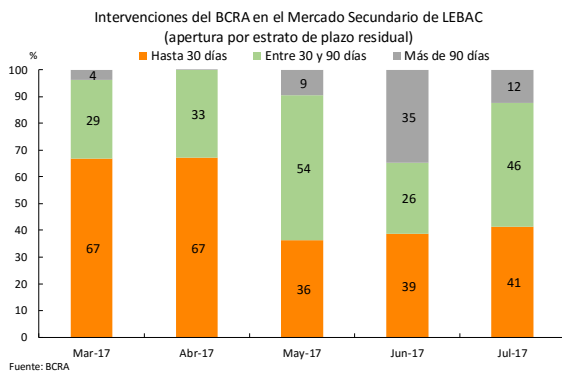


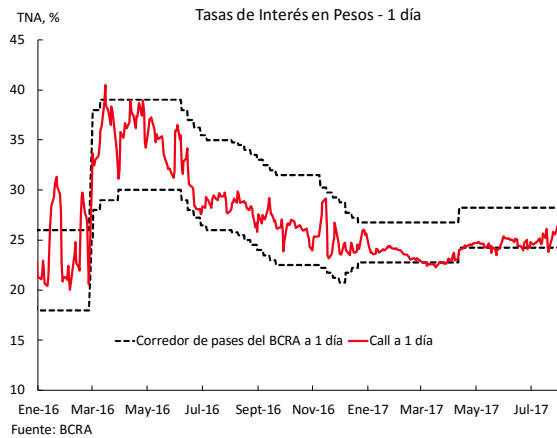
Gráfico 2.2



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

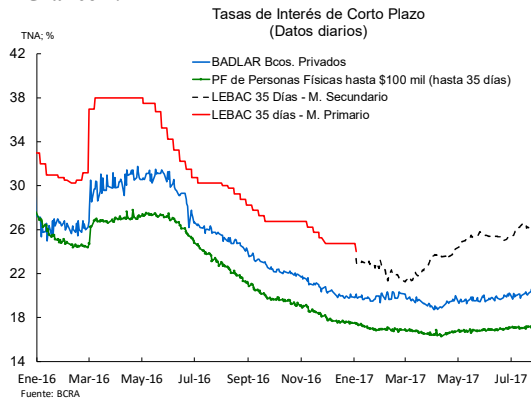
Gráfico 2.3



Durante la mayor parte del mes las tasas de interés de menor plazo continuaron ubicándose próximas al límite inferior del corredor de tasas establecido por el BCRA en el mercado de pases, aunque mostraron un aumento promedio mensual respecto junio. En los mercados interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 25,1%, 0,4 p.p. por encima del valor registrado el mes anterior (ver Gráfico 2.3). 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 25,5%, registrando una suba de 0,5 p.p.. El monto promedio diario negociado en ambos mercados aumentó \$2.200 millones, totalizando alrededor de \$11.000 millones.

De manera similar, la tasa de interés cobrada por los adelantos en cuenta corriente a empresas de más de \$10 millones y hasta 7 días promedió 26,3%, mostrando un incremento de 0,6 p.p..

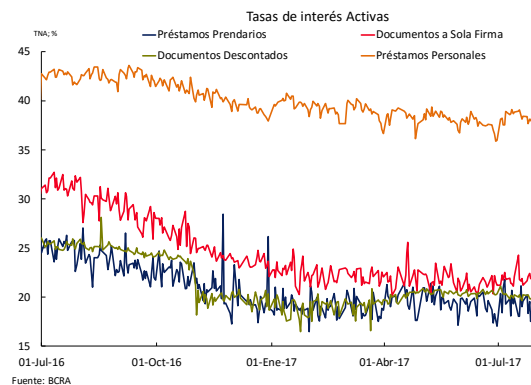
Gráfico 2.4



Por su parte, las tasas de interés que pagan los bancos para captar plazos fijos también mostraron incrementos acotados respecto a junio. Así 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 20,1%, lo que significó un aumento mensual de 0,4 p.p.. Por otra parte, la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió 17,1%, exhibiendo un aumento de 0,2 p.p. (ver Gráfico 2.4).

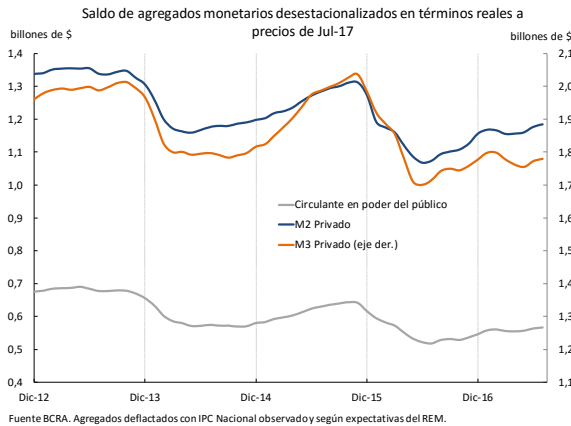
Entre las tasas de interés activas, se registraron aumentos en varias líneas, que obedecieron principalmente al cambio en la ponderación que tuvieron en la tasa promedio mensual aquellas entidades que cobran tasas más altas. En general, se debió a que las entidades con menores tasas de interés otorgaron menores montos. La tasa de los préstamos prendarios, que promedió 19,2%, aumentó 0,4 p.p., mientras que la de los préstamos personales promedió 38,3%, incrementándose 0,7 p.p. respecto a junio. Por otra parte, las tasas de interés de las líneas destinadas a financiar la actividad de las empresas mostraron comportamientos mixtos. La correspondiente a los documentos a sola firma promedió 21,9%, mostrando un aumento de 0,6 p.p. promedio mensual. En esta línea afectó la menor ponderación de los desembolsos de la Línea de Financiamiento a la Producción y la Inclusión Financiera (LFPIF) respecto a lo observado en junio, mes en el que finalizó el período para cumplir con lo pautado en el primer semestre de 2017. Por su parte, la tasa de los documentos descontados promedió 20,1%, 0,2 p.p. por abajo del mes previo (ver Gráfico 2.5).

Gráfico 2.5



3. Agregados monetarios¹

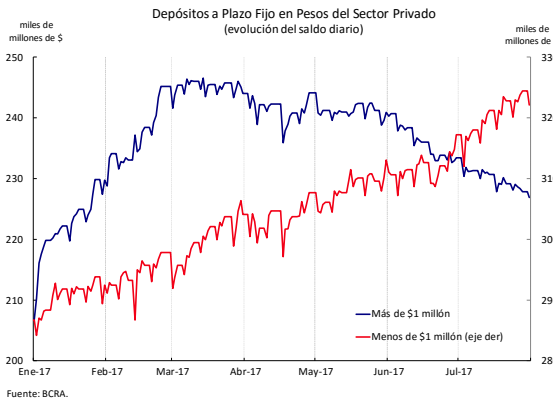
Gráfico 3.1



En julio, al considerar los saldos reales y ajustados por estacionalidad, el M2 Privado³ aumentó 0,8%, mientras que los plazos fijos en pesos del sector privado disminuyeron. Como consecuencia, el M3 privado se mantuvo casi sin cambios respecto a junio (ver Gráfico 3.1).

Debido al aumento estacional de la demanda de dinero transaccional asociado a las vacaciones de invierno y al cobro del medio sueldo anual complementario, el crecimiento nominal de los agregados monetarios del sector privado superó ampliamente el ajustado por estacionalidad. En particular, el M2 Privado aumentó 6,5% en términos nominales, con incrementos del circulante en poder del público y en las colocaciones a la vista. Éstas últimas concentraron el crecimiento de los depósitos del sector privado, ya que los plazos fijos registraron un aumento nominal de 0,4%.

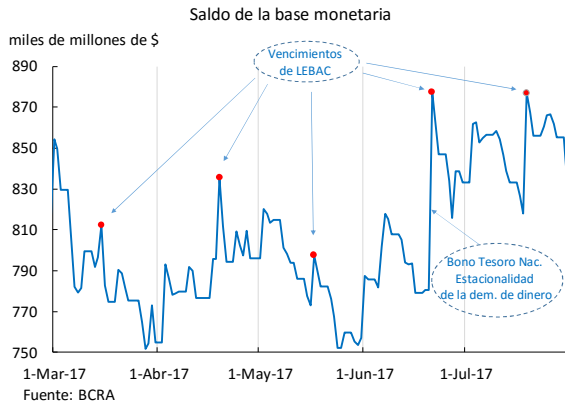
Gráfico 3.2



Mientras que los depósitos a plazo fijo de menor monto (menos de \$1 millón) continuaron aumentando, los mayoristas volvieron a exhibir una reducción (ver Gráfico 3.2), en un período en el que el spread entre las tasas de interés de las LEBAC y las de los depósitos a plazo fijo continuó siendo positivo.

En términos nominales, el total de depósitos en pesos registró un crecimiento mensual de 1,8%, comprobándose una reducción en las colocaciones del sector público que resultó más que compensada por la suba de las del sector privado. En definitiva, el M3 creció 3% respecto de junio.

Gráfico 3.3



El impulso estacional de los agregados monetarios amplios se tradujo en un crecimiento mensual de 5% de la base monetaria. Esta demanda de base monetaria fue abastecida por la expansión generada por la reducción en el saldo de pasivos y las operaciones entre el Banco Central y el Tesoro Nacional (compra de divisas y transferencias, consistentes con el límite anual de \$150.000 millones).

El efecto monetario promedio mensual de las LEBAC fue prácticamente nulo, debido a que la expansión monetaria que resultó de la renovación parcial del vencimiento fue compensada por operaciones en el mercado secundario. De este modo, como se ha observado en los últimos meses, la flexibilidad que brinda la exigencia de encajes, que debe cumplirse considerando saldos promedio mensuales, la concentración de los vencimientos de LEBAC el tercer miércoles de cada mes y la estrategia de los bancos para administrar su liquidez se tradujeron en una expan-

³ Incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista del sector privado no financiero.

Gráfico 3.4

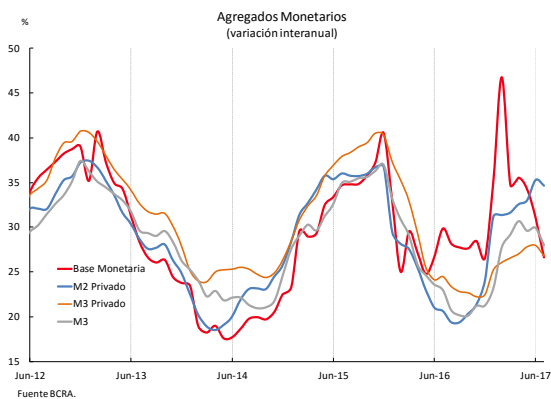


Gráfico 3.5

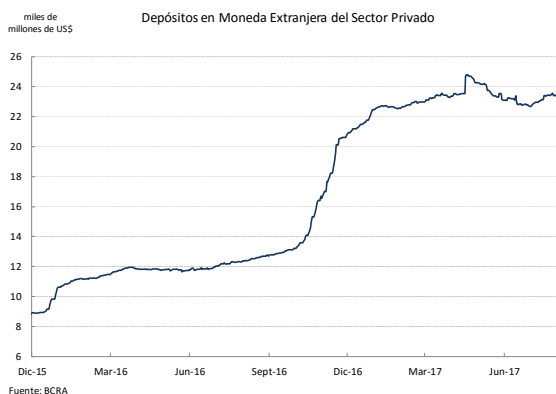
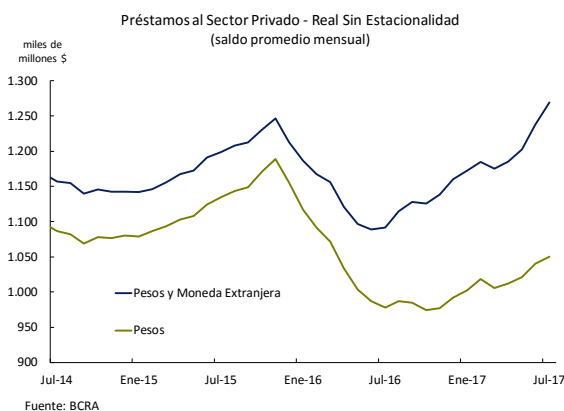


Gráfico 4.1



sión transitoria de la base monetaria en la fecha de vencimiento de las LEBAC, que se compensó en los días restantes del mes (Gráfico 3.3).

En términos interanuales, los agregados monetarios presentaron una desaceleración, la cual resultó más marcada en el caso de la base monetaria (ver Gráfico 3.4). El comportamiento diferenciado de la base monetaria se debe a que en este mes los requisitos de encajes vigentes fueron menores a los vigentes un año atrás, mientras que en junio se comparaban periodos con coeficientes de encajes similares⁴.

Por otra parte, el saldo de los depósitos en moneda extranjera aumentó a lo largo de julio, con incrementos tanto del sector público y en las del sector privado. La suba correspondiente al sector público estuvo impulsada principalmente por la transferencia de fondos del Tesoro Nacional que tenía depositados en el Banco Central. Los depósitos en dólares del sector privado crecieron US\$760 millones y alcanzaron un saldo de US\$23.450 millones al término del mes (ver Gráfico 3.5).

Finalmente, el agregado monetario más amplio, M3*, aumentó 5,4%, presentando una variación interanual de 39,2%.

4. Préstamos ¹⁵

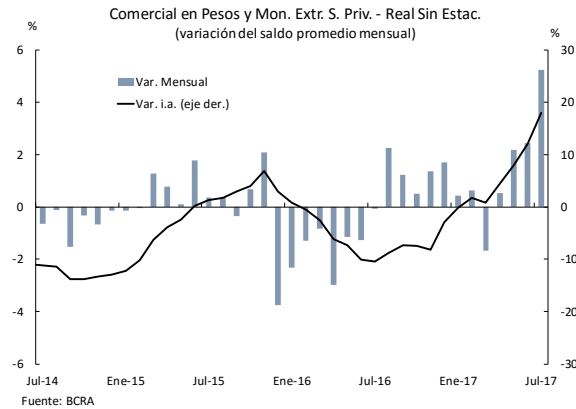
En julio, los préstamos al sector privado continuaron mostrando una tendencia creciente en términos reales y desestacionalizados³ (ver Gráfico 4.1). El total de préstamos (pesos y moneda extranjera) exhibió un aumento mensual de 3%, destacándose el crecimiento de los préstamos comerciales (ver Gráfico 4.2). Cabe mencionar que si bien el aumento del tipo de cambio peso/dólar en el mes influyó en julio con mayor intensidad que en meses previos, aún sin considerar este efecto la tasa de crecimiento real desestacionalizada de los préstamos comerciales en pesos y en dólares superó la de junio. Por su parte, los préstamos en moneda local crecieron 1,2%.

El otro segmento que continuó mostrando dinamismo es el de los préstamos en pesos otorgados con garantía real. En términos reales y ajustados por estacionalidad, tanto los préstamos con garantía hipotecaria como prendaria muestran un crecimiento ininterrumpido desde fines de

⁴ En junio y julio de 2016 los coeficientes de encajes fueron aumentados por el equivalente a 2% de los depósitos en pesos en cada mes, mientras que en marzo de 2017 se dispuso una disminución que revirtió la mitad de dichos aumentos.

⁵ 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 periodo. En cambio, la variación del saldo se compone de los préstamos concertados, menos las amortizaciones y cancelaciones del periodo.

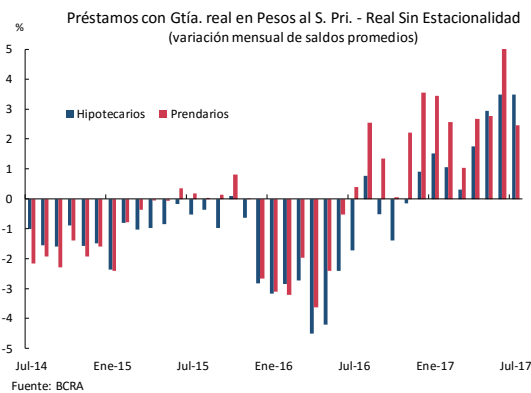
Gráfico 4.2



2016, revirtiendo varios años de caídas consecutivas (ver Gráfico 4.3).

En términos nominales, los hipotecarios crecieron en julio 5,8% (\$4.300 millones), acumulando un aumento de 40% en los últimos doce meses. El financiamiento en UVA continuó ganando participación en los préstamos hipotecarios otorgados a las familias, representando en el último mes cerca del 80% del total. Desde el lanzamiento de este instrumento se han otorgado aproximadamente \$14.000 millones. Por su parte, los préstamos con garantía prendaria crecieron en el mes 3,9% (\$2.600 millones), con una variación interanual que superó el 60%.

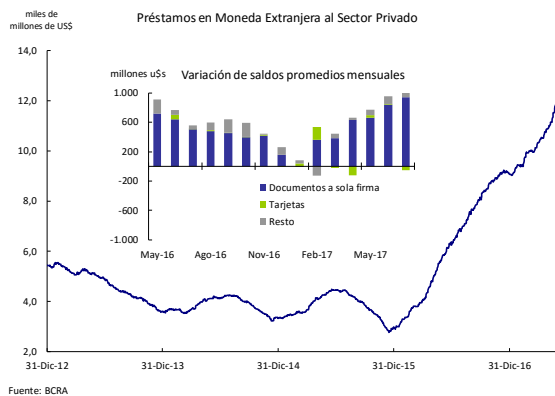
Gráfico 4.3



El mayor aporte al crecimiento nominal mensual de los préstamos en pesos provino de las financiaciones instrumentadas mediante documentos. Los mismos exhibieron un aumento de 6,9% (\$14.600 millones). Así, alcanzaron una tasa de crecimiento interanual de 27%, 6 p.p. por encima del mes previo. Tanto el descuento de documentos como los documentos a sola firma continuaron mostrando un importante dinamismo. Por su parte, los adelantos detuvieron la tendencia descendente de los meses previos y registraron un aumento mensual de 3,1% (\$3.200 millones).

En cuanto a los préstamos destinados mayormente al consumo de las familias, los préstamos personales moderaron su ritmo de crecimiento, registrando un aumento de 2,8% (\$7.700 millones), en línea con lo ocurrido en julio de otros años debido al mayor ingreso disponible de las familias en el período en que se percibe el medio salario anual complementario. Las financiaciones con tarjetas de crédito registraron una caída de 1,6% (\$3.700 millones), que en parte se explicó por la concentración del vencimiento semestral de una de las tarjetas destinada a financiar a productores del sector agrícola y ganadero. El aumento acumulado en los últimos doce meses fue de 22,9%.

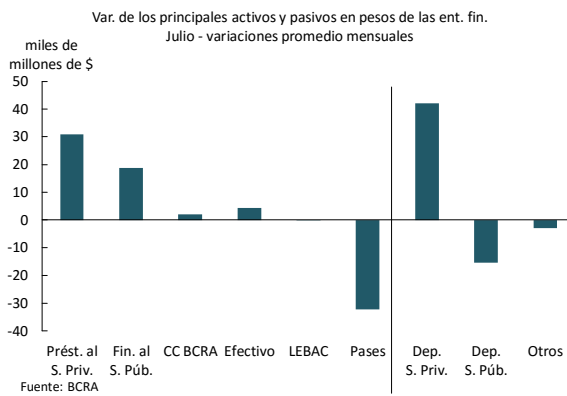
Gráfico 4.4



De este modo, el financiamiento al sector privado en pesos exhibió un aumento nominal de 3,1% (\$31.700 millones), mientras que la variación interanual se ubicó en el orden del 32%.

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado continuaron mostrando un gran dinamismo. En julio presentaron un crecimiento de 8,2% (US\$1.020 millones), que continuó siendo explicado fundamentalmente por los documentos a sola firma, financiaciones asociadas en su mayoría al comercio exterior (principalmente prefinanciación de exportaciones). Así, alcanzaron un saldo promedio mensual de US\$13.300 millones, prácticamente quintuplicando el saldo de diciembre de

Gráfico 5.1

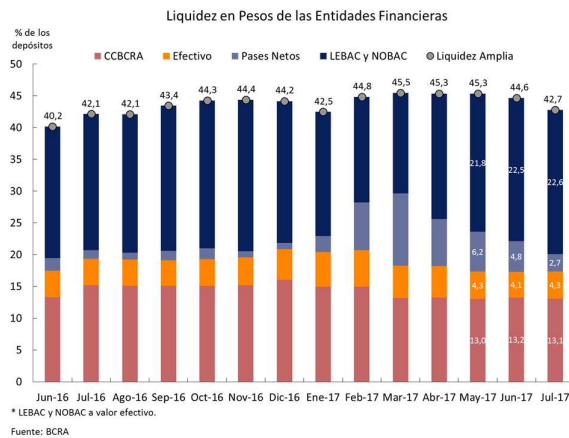


2015, momento en que comenzaron a mostrar una tendencia creciente, tras la unificación cambiaria (ver Gráfico 4.4). Cabe recordar que este sostenido crecimiento se produjo mediante la utilización de parte de la elevada capacidad prestable en moneda extranjera que han mantenido las entidades financieras durante los últimos años y que, aun actualmente la liquidez bancaria en dólares se ubica en niveles que superan ampliamente los requisitos de encajes (ver Gráfico 5.3).

5. Liquidez de las entidades financieras¹

Durante julio, las entidades financieras volvieron a disminuir sus activos líquidos principalmente para otorgar préstamos al sector privado (ver Gráfico 5.1). Así, 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) mostró una reducción de 1,9 p.p. a 42,7%.

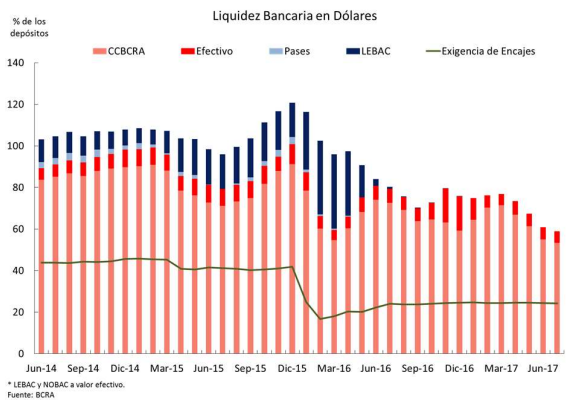
Gráfico 5.2



En esta oportunidad, el único componente afectado considerablemente fue el saldo de pases netos mantenidos en el Banco Central (ver Gráfico 5.2). Por su parte, el nivel de cuentas corrientes en el Banco Central implicó que las entidades financieras acumularon un excedente en la integración de encajes equivalente a 0,2% del total de depósitos en pesos.

Por otra parte, la liquidez en moneda extranjera (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad, como porcentaje de los depósitos en dólares) se redujo y promedió 58,8% (2 p.p. por debajo del mes anterior), nuevamente en un escenario de aumento de préstamos en dólares.

Gráfico 5.3

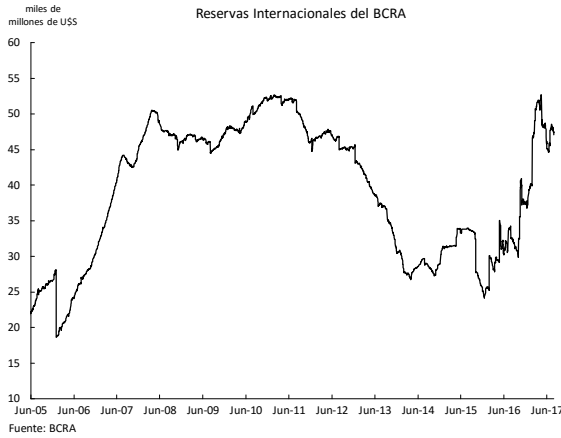


6. Reservas internacionales y mercado de divisas⁶

Las reservas internacionales finalizaron julio con un saldo de US\$47.014 millones, registrando una disminución mensual de US\$980 millones (ver Gráfico 6.1). Las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades financieras en el BCRA aumentaron debido a la transferencia de fondos del Tesoro Nacional desde cuentas en el Banco Central hacia las entidades financieras, operación que no afecta el saldo total de las reservas internacionales. Si se excluye este movimiento, las cuentas de efectivo mínimo habrían disminuido, en un período en el que los préstamos en moneda extranjera continuaron mostrando dinamismo. Por otra parte, el BCRA vendió divisas al

⁶ En esta sección las cifras corresponden a los valores a fin de cada mes.

Gráfico 6.1



sector privado por US\$305 millones, participando en este mercado sólo el 28 de julio.

Cabe señalar que el Banco de la República Popular de China (PBC) y el BCRA acordaron la renovación de su acuerdo bilateral de swap de monedas por un nuevo plazo de 3 años. El primer acuerdo entre ambos bancos centrales fue establecido en el año 2009. En el año 2014 fue firmado un segundo acuerdo, que fue complementado a fines de 2015 con un acuerdo suplementario. El nuevo acuerdo seguirá afianzando la relación entre ambos bancos centrales y fomentando el fortalecimiento de las condiciones financieras para promover el desarrollo económico y comercial en ambos países.

La cotización del peso registró una depreciación frente al dólar estadounidense de 6,5%, finalizando julio con un valor de 17,67 \$/US\$.

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	
	Jul-17	Jun-17	Dic-16	Jul-16	Mensual	Últimos 12 meses
Base monetaria	850.827	810.231	787.895	671.463	5,0%	26,7%
Circulación monetaria	644.906	605.680	562.994	483.581	6,5%	33,4%
Billetes y Monedas en poder del público	577.811	542.854	494.853	432.160	6,4%	33,7%
Billetes y Monedas en entidades financieras	67.095	62.826	68.140	51.421	6,8%	30,5%
Cheques Cancelatorios	0,3	0,4	0,4	0,3	-24,6%	4,1%
Cuenta corriente en el BCRA	205.921	204.550	224.901	187.881	0,7%	9,6%
Stock de Pases						
Pasivos	79.652	107.590	52.777	35.364	-26,0%	125,2%
Activos	301	0	340	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)						
<i>En bancos</i>	914.671	893.062	669.257	559.783	2,4%	63,4%
	356.892	356.047	322.853	275.389	0,2%	29,6%
LEBAC (no incluye cartera para pasas)						
En pesos	914.671	893.062	669.036	557.717	2,4%	64,0%
En dólares	0	0	14	138	-	-100,0%
NOBAC	0	0	0	0	-	-
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾	47.932	45.376	37.888	33.231	5,6%	44,2%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	1.565.041	1.537.037	1.397.490	1.233.266	1,8%	26,9%
Cuenta corriente ⁽²⁾	419.298	434.405	403.233	316.815	-3,5%	32,3%
Caja de ahorro	383.195	349.217	327.229	273.915	9,7%	39,9%
Plazo fijo no ajustable por CER	695.782	687.659	605.107	591.768	1,2%	17,6%
Plazo fijo ajustable por CER	1.429	1.449	397	39	-1,3%	3544,2%
Otros depósitos ⁽³⁾	65.336	64.308	61.523	50.730	1,6%	28,8%
<i>Depósitos del sector privado</i>	<u>1.230.069</u>	<u>1.187.496</u>	<u>1.093.038</u>	<u>989.691</u>	<u>3,6%</u>	<u>24,3%</u>
<i>Depósitos del sector público</i>	<u>334.972</u>	<u>349.540</u>	<u>304.452</u>	<u>243.575</u>	<u>-4,2%</u>	<u>37,5%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	29.024	26.419	24.472	15.374	9,9%	88,8%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	1.074.343	1.042.436	932.208	852.380	3,1%	26,0%
<i>Préstamos al sector privado</i>	<u>1.040.979</u>	<u>1.009.389</u>	<u>886.640</u>	<u>788.563</u>	<u>3,1%</u>	<u>32,0%</u>
Adelantos	105.514	102.315	107.280	103.354	3,1%	2,1%
Documentos	225.655	211.022	189.882	177.115	6,9%	27,4%
Hipotecarios	77.828	73.568	59.274	55.303	5,8%	40,7%
Prendarios	70.131	67.529	51.925	42.773	3,9%	64,0%
Personales	281.473	273.808	217.673	181.864	2,8%	54,8%
Tarjetas de crédito	234.880	238.604	223.830	191.087	-1,6%	22,9%
Otros	45.499	42.544	36.776	37.067	6,9%	22,7%
<i>Préstamos al sector público</i>	<u>33.364</u>	<u>33.047</u>	<u>45.568</u>	<u>63.816</u>	<u>1,0%</u>	<u>-47,7%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	13.375	12.358	9.224	6.687	8,2%	100,0%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	997.110	977.259	898.086	748.975	2,0%	33,1%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.380.305	1.326.475	1.225.315	1.022.890	4,1%	34,9%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.142.853	2.079.891	1.892.343	1.665.427	3,0%	28,7%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.642.684	2.506.848	2.282.632	1.898.114	5,4%	39,2%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	849.407	810.978	744.776	640.949	4,7%	32,5%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.214.254	1.139.935	1.054.527	897.989	6,5%	35,2%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	1.807.881	1.730.350	1.587.891	1.421.851	4,5%	27,1%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.207.415	2.102.070	1.930.947	1.607.304	5,0%	37,3%

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	40.597	5,0%	61.569	7,8%	62.932	8,0%	179.364	26,7%
Compra de divisas al sector privado y otros	-699	-0,1%	17.113	2,2%	33.332	4,2%	41.799	6,2%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	8.260	1,0%	25.092	3,2%	90.974	11,5%	177.755	26,5%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	3.743	0,5%	57.243	7,3%	96.410	12,2%	175.007	26,1%
Otras operaciones de sector público	-879	-0,1%	-1.793	-0,2%	-3.369	-0,4%	-4.750	-0,7%
Esterilización (Pases y Títulos)	27.886	3,4%	-42.349	-5,4%	-167.866	-21,3%	-226.556	-33,7%
Otros	2.285	0,3%	6.264	0,8%	13.451	1,7%	16.110	2,4%
Reservas Internacionales del BCRA	2.556	5,6%	-2.440	-4,8%	10.044	26,5%	14.701	44,2%
Intervención en el mercado cambiario	-39	-0,1%	1.110	2,2%	2.144	5,7%	2.703	8,1%
Pago a organismos internacionales	-85	-0,2%	-411	-0,8%	-894	-2,4%	-1.689	-5,1%
Otras operaciones del sector público	905	2,0%	1.005	2,0%	6.347	16,8%	13.193	39,7%
Efectivo mínimo	988	2,2%	-5.085	-10,1%	940	2,5%	4.386	13,2%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	787	1,7%	941	1,9%	1.506	4,1%	-3.892	-11,7%

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 SISCEN.

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	jul-17	jun-17	may-17
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	12,9	12,9	12,7
Integración	13,1	13,2	13,0
Posición ⁽¹⁾	0,2	0,3	0,3
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾	%		
Hasta 29 días	69,3	67,4	66,8
30 a 59 días	20,3	21,7	20,8
60 a 89 días	5,2	5,4	6,5
90 a 179 días	2,7	3,0	3,5
más de 180 días	2,5	2,5	2,3
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	24,3	24,4	24,5
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	52,9	54,4	60,2
Posición ⁽²⁾	28,6	30,0	35,6
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾	%		
Hasta 29 días	56,2	55,5	54,8
30 a 59 días	19,2	20,5	19,8
60 a 89 días	9,3	8,3	9,9
90 a 179 días	8,3	8,1	7,9
180 a 365 días	2,5	2,8	2,9
más de 365 días	4,6	4,7	4,7

⁽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	Jul-17	Jun-17	May-17	Dic-16	Jul-16
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	25,14	24,77	24,52	24,66	29,05
Monto operado	4.729	3.734	3.320	4.576	4.108
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	18,40	18,16	18,10	18,78	24,66
60 días o más	18,46	18,36	18,24	19,06	25,14
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	19,33	19,15	18,99	19,54	25,29
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	20,12	19,77	19,60	20,04	26,02
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,41	0,37	0,38	0,39	0,67
60 días o más	0,74	0,70	0,55	0,68	1,19
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,45	0,48	0,53	0,45	0,65
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,62	0,70	0,76	0,55	1,06
Tasas de Interés Activas	Jul-17	Jun-17	May-17	Dic-16	Jul-16
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	24,69	24,10	23,82	25,50	27,43
Monto operado (total de plazos)	930	870	913	795	619
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	30,91	30,77	30,58	30,99	35,90
Documentos a sólo firma	21,88	21,27	21,89	23,54	31,47
Hipotecarios	21,45	19,15	19,85	19,70	24,59
Prendarios	19,48	18,85	19,62	20,73	24,83
Personales	38,36	37,60	38,31	39,15	42,50
Tarjetas de crédito	s/d	42,18	42,84	44,37	39,39
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	26,26	25,66	25,52	25,92	30,75
Tasas de Interés Internacionales	Jul-17	Jun-17	May-17	Dic-16	Jul-16
LIBOR					
1 mes	1,23	1,17	1,01	0,72	0,48
6 meses	1,46	1,43	1,42	1,31	1,00
US Treasury Bond					
2 años	1,37	1,34	1,30	1,19	0,67
10 años	2,32	2,19	2,30	2,50	1,50
FED Funds Rate	1,25	1,14	1,00	0,66	0,50
SELIC (a 1 año)	10,06	10,25	11,20	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	Jul-17	Jun-17	May-17	Dic-16	Jul-16
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	24,25	24,25	24,25	22,02	26,08
Pasivos 7 días	25,50	25,50	25,50	22,81	27,08
Activos 7 días	27,00	27,00	27,00	26,69	36,08
Tasas de pases entre terceros rueda REPO					
1 día	25,30	24,97	24,42	24,01	28,18
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	5.998	4.755	4.119	8.300	7.340
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	26,50	25,5	25,5	24,8	30,2
2 meses	26,20	25,3	25,2	24,4	29,38
3 meses	26,00	24,75	24,69	24,16	28,64
Tasas de LEBAC en dólares ^{(1) (2)}					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
3 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
6 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
12 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC en el mercado secundario (promedio diario)	27.312	23.361	30267	11758	11282
Mercado Cambiario					
Dólar Spot					
Mayorista	17,19	16,12	15,71	15,84	14,90
Minorista	17,23	16,17	15,78	15,89	14,97
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	17,36	16,37	15,97	16,02	15,15
ROFEX 1 mes	17,53	16,39	16,00	16,22	15,27
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	10.294	9.671	10.174	8.423	6.124
Real (Pesos x Real)	5,37	4,89	4,91	4,73	4,56
Euro (Pesos x Euro)	19,82	18,13	17,38	16,69	16,54
Mercado de Capitales					
MERVAL					
Indice	21.741	21.583	21.564	16.711	15.434
Monto operado (millones de pesos)	380	438	445	282	340
Bonos del Gobierno (en paridad)					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	109,4	112,8	112,1	103,7	114,0
BONAR 24 (US\$)	113,4	116,3	117,5	115,0	115,2
DISCOUNT (\$)	113,4	112,8	114,0	117,0	118,8
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	338	280	258	332	435
EMBI+ Argentina ⁽³⁾	435	409	412	494	511
EMBI+ Latinoamérica	457	445	440	491	497

(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.