

Informe Monetario Mensual

Marzo de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Marzo 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. 4

3. Agregados monetarios | Pág. 6

4. Préstamos | Pág. 7

5. Liquidez de las entidades financieras | Pág. 8

6. Reservas internacionales y mercado de divisas | Pág. 8

7. Indicadores monetarios y financieros | Pág. 10

8. Glosario | Pág. 14

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 abril de 2017. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión.

1. Síntesis¹

- En marzo se publicó el IPC GBA del INDEC correspondiente a febrero, según el cual la inflación mensual fue 2,5%, mientras que su componente núcleo registró un incremento de 1,8% respecto a enero. Los niveles generales de precios de otras jurisdicciones también se aceleraron respecto al mes previo, aunque aumentaron menos que el IPC GBA. No obstante, los indicadores de inflación núcleo de la Ciudad de Buenos Aires y de Córdoba se desaceleraron respecto a enero. Por otra parte, los indicadores de alta frecuencia públicos y privados que monitorea el Banco Central mostraron señales mixtas acerca de la evolución de la inflación en marzo.
- En este escenario, el BCRA decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pases de 7 días, en 24,75%. También mantuvo la amplitud del corredor, por lo que la tasa de pases pasivos de 7 días se ubicó en 24% y la de activos en 25,5%. El BCRA mantiene una actitud de cautela, dada la volatilidad de la inflación mensual, y se encuentra listo para actuar en caso de resultar necesario.
- Tras la consolidación del mercado de pases, el Banco Central volvió a operar en el mercado secundario de LEBAC, vendiendo títulos, en pos de absorber la liquidez excedente en el sistema y, a la vez, alentar el alargamiento del plazo promedio de sus pasivos no monetarios.
- En el mes bajo análisis entró en vigencia una reducción de encajes sobre los depósitos en pesos y se aceleró la destrucción de billetes deteriorados que estaban en poder de las entidades financieras. Estos factores y la caída de la tenencia de LEBAC en manos de los bancos generaron un cambio en la composición de la liquidez bancaria, en favor de los pases mantenidos en el BCRA.
- Las tasas de interés operadas en los mercados interfinancieros disminuyeron hasta niveles próximos al piso del corredor de pases. A su vez, las tasas de interés pasivas descendieron, especialmente en el segmento mayorista. Por su parte, la mayoría de las tasas de interés activas se mantuvieron en niveles similares a los de febrero.
- La caída de la circulación monetaria, en particular del efectivo en bancos, y de las cuentas corrientes de los bancos en el Banco Central, asociadas a la destrucción de billetes y al cambio de encajes, respectivamente; se tradujo en una abrupta desaceleración de la base monetaria (su crecimiento interanual se redujo 12 p.p. respecto a febrero). En cambio, los agregados monetarios más amplios aumentaron sus tasas de crecimiento interanual respecto a febrero, aunque en diferentes magnitudes: mientras que el M2 privado creció al 31,6% i.a., 0,3 p.p. por encima del mes previo (con una caída mensual de 0,2%); el M3 privado aumentó 26,5% respecto a 12 meses atrás, 0,6 p.p. más que en febrero (mostrando un crecimiento mensual de 0,7%).
- El crecimiento mensual de los préstamos fue impulsado principalmente por los personales. Los hipotecarios continuaron alentados por los denominados en UVAs, que en marzo totalizaron alrededor de \$1.100 millones, aproximadamente la mitad de los créditos hipotecarios otorgados a las familias. Así, desde el lanzamiento de este instrumento, en abril de 2016, y hasta marzo se desembolsaron más de \$4.500 millones.

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

Gráfico 2.1

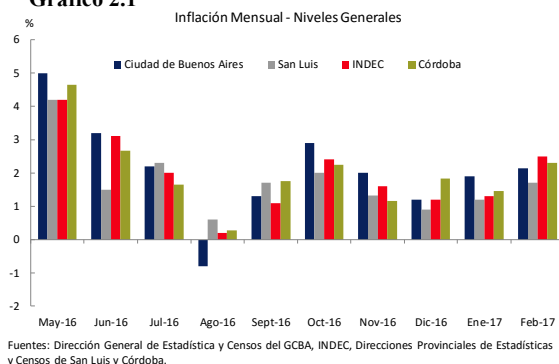


Gráfico 2.2

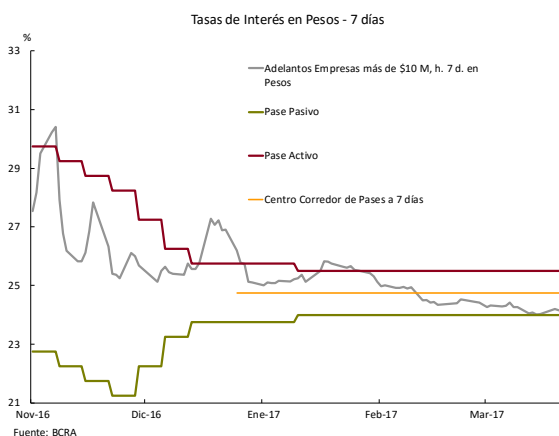
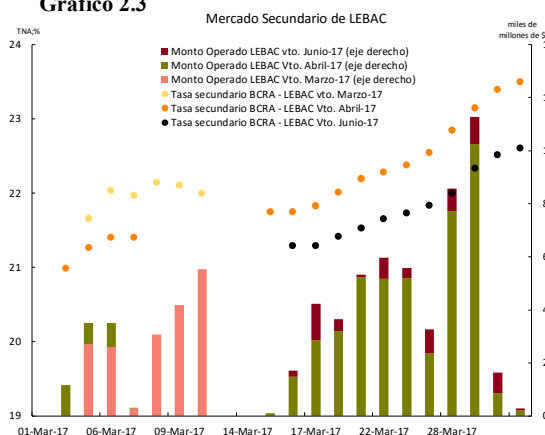


Gráfico 2.3



2. Tasas de interés²

Tasas de interés de política monetaria

En marzo se difundieron los datos de inflación de febrero. Según el IPC GBA del INDEC, el nivel general de precios minoristas aumentó 2,5% respecto a enero, mientras que el componente núcleo registró un incremento mensual de 1,8%. Los niveles generales de precios de otras jurisdicciones también se aceleraron respecto al mes previo, aunque aumentaron menos que el IPC GBA (ver Gráfico 2.1). No obstante, los indicadores de inflación núcleo de la Ciudad de Buenos Aires y de Córdoba se desaceleraron respecto a enero.

Por otra parte, los indicadores de alta frecuencia públicos y privados que monitorea el Banco Central mostraron señales mixtas acerca de la evolución de la inflación en marzo.

Considerando toda la información disponible, en marzo, el Banco Central decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pases a 7 días, en 24,75%. A su vez, el corredor de este plazo se mantuvo en 24%-25,5% (ver Gráfico 2.2). El Banco Central seguirá manteniendo un claro sesgo antiinflacionario para asegurar que el proceso de desinflación continúe hacia su objetivo de una inflación entre 12% y 17% durante 2017. El BCRA mantiene una actitud de cautela, dada la volatilidad de la inflación mensual (usual en procesos de desinflación), y se encuentra listo para actuar en caso de resultar necesario.

Una vez consolidado el mercado de pases, en marzo, el Banco Central volvió a operar en el mercado secundario de LEBAC, en pos de remover los excedentes de liquidez y, a la vez, alentar el alargamiento de los plazos de sus pasivos no monetarios. Con ventas que totalizaron los VN\$88.700 millones aproximadamente, las LEBAC negociadas estuvieron concentradas principalmente en las especies con vencimientos el tercer miércoles de marzo (20%) y de abril (60%; ver Gráfico 2.3).

Tasas de interés del mercado

En marzo entró en vigencia una reducción de los encajes sobre los depósitos en pesos y se aceleró el proceso de destrucción de billetes deteriorados que estaban en poder de las entidades financieras. Estos factores generaron un aumento de la liquidez bancaria excedente que, en lo inmediato, se tradujo en un decrecimiento de las tasas de interés pasivas y menores valores para las operadas en los mercados interfinancieros. En cambio, las tasas de interés

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

Gráfico 2.4

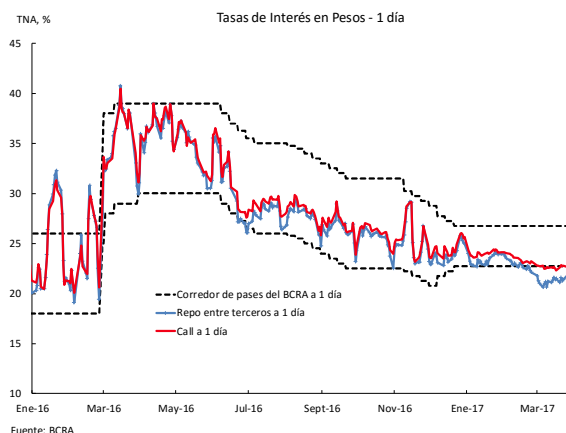


Gráfico 2.5

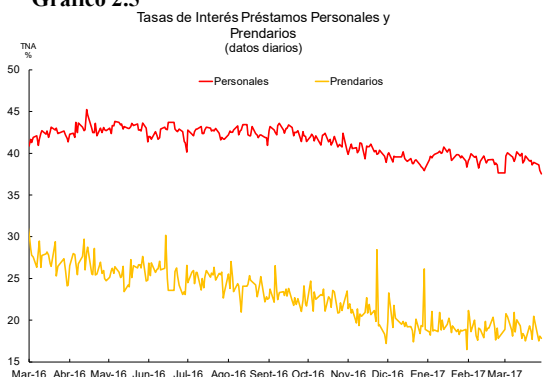
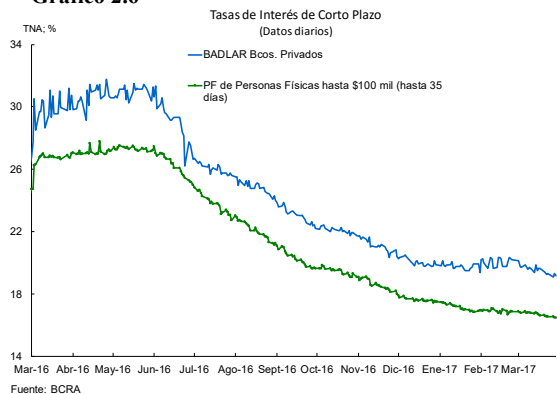


Gráfico 2.6



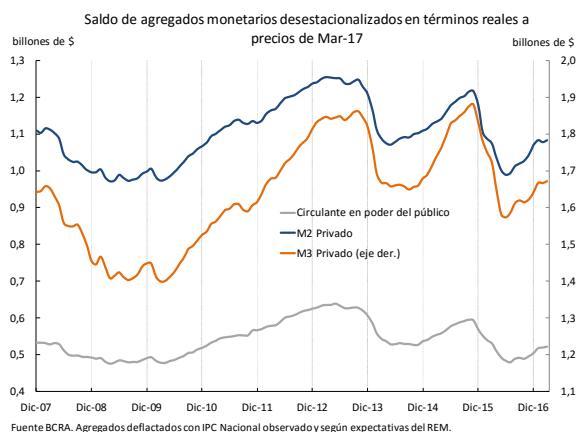
activas se mantuvieron prácticamente sin cambios respecto a febrero.

Así, 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. En los mercados interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 22,7% en marzo, 0,85 p.p. por debajo del valor registrado el mes anterior. 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 21,5%, exhibiendo una caída de 1,5 p.p. (ver Gráfico 2.4). Si bien resulta llamativo que esta tasa de interés se ubicara por debajo del corredor establecido por el BCRA durante varios días, debe considerarse que su nivel estuvo influenciado por operaciones que no responden estrictamente a la asignación de liquidez de corto plazo de las entidades financieras. Esto es así porque algunos operadores estuvieron dispuestos a cobrar una menor tasa que la que paga el BCRA, con el objetivo de conseguir alguno de los títulos públicos que se utilizan como colaterales y que, a su vez, tuvieron alta demanda. La trayectoria de la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente con acuerdo de 1 a 7 días y de \$10 millones o más fue similar a las operadas en los mercados de call, como es habitual, y promedió 24,3%, 0,7 p.p. por debajo del mes anterior.

Por otra parte, los niveles promedio mensuales de las tasas de interés activas de operaciones con mayor plazo se mantuvieron relativamente estables respecto a febrero. Así, la de los documentos descontados se ubicó en 19,1%, mientras que la tasa de interés aplicada sobre los préstamos otorgados mediante documentos a sola firma promedió 22,2%. A su vez, la tasa de interés de los préstamos personales promedió 39% y la correspondiente a los créditos prendarios promedió 18,8% (ver Gráfico 2.5).

Por su parte, las tasas de interés pasivas mostraron descensos en marzo. La BADLAR –tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30 a 35 días de plazo– de bancos privados, promedió 19,5%, 0,5 p.p. por debajo de febrero. Mientras que el promedio de la tasa de interés pagada por las entidades privadas por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días de plazo se ubicó en 16,7% (ver Gráfico 2.6).

Gráfico 3.1



3. Agregados monetarios¹

El saldo real³ y ajustado por estacionalidad del M3 privado⁴ se mantuvo relativamente estable respecto a febrero y aún tras el aumento que experimentó en el segundo semestre de 2016 continúa por debajo de los máximos que había alcanzado durante los últimos años (ver Gráfico 3.1).

En términos nominales, el saldo del M2 privado⁵ y sus componentes se mantuvo estable y el de las colocaciones a plazo del sector privado creció 2,5%. Al distinguir las colocaciones a plazo fijo por estrato de monto, se comprueba una evolución creciente a lo largo del mes para las de menos de \$1 millón y estabilidad en las del segmento mayorista (ver Gráfico 3.2). La estabilidad de estas últimas tiene lugar en un contexto en el que las tenencias de LEBAC del sector privado no financiero acentuaron la trayectoria ascendente que venían mostrando desde comienzos de año, acompañando el aumento del spread entre las tasas de LEBAC y la BADLAR.

El crecimiento nominal del agregado amplio del sector privado (M3 privado) más que compensó la reducción en los depósitos públicos, generando un leve aumento mensual del M3 Total⁶ (0,3%), el cual aceleró 1,5 p.p. su variación interanual, hasta alcanzar el 29,1%. Los agregados monetarios del sector privado también incrementaron sus tasas de expansión interanual respecto a febrero: el M2 Privado registró un crecimiento de 31,6% i.a., mientras que el M3 Privado aumentó 26,5% respecto a 12 meses atrás.

En cambio, la variación interanual de la base monetaria presentó una marcada desaceleración, de 12 p.p. respecto a febrero. (ver Gráfico 3.3). Esta desaceleración estuvo relacionada con la desaparición o menor incidencia de varios de los factores que habían motivado la aceleración previa: en marzo los encajes volvieron a computarse mensualmente, a la vez que entró en vigencia la reducción de los encajes dispuesta por el Banco Central y se aceleró la destrucción de billetes que estaban en manos de las entidades financieras.

Gráfico 3.2

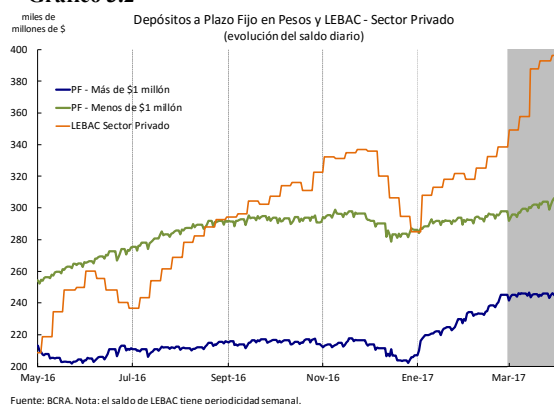
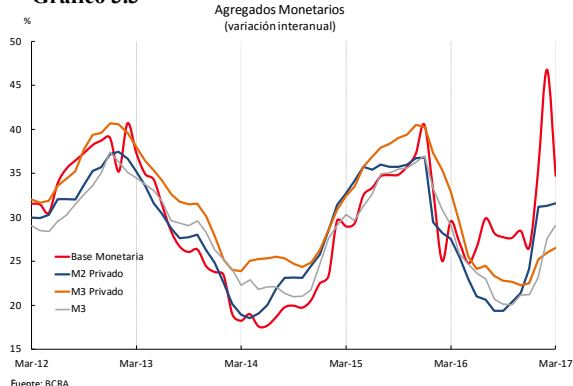


Gráfico 3.3



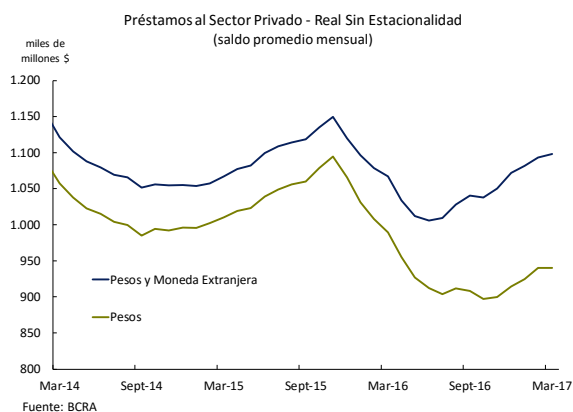
³ Se deflactan con el nivel general del indicador nacional (IPC-NP). El BCRA calcula el IPC-NP a partir de los índices de precios al consumidor de la Ciudad de Buenos Aires, San Luis y Córdoba ponderados de acuerdo a la Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares correspondiente al período 2004-2005 (ENGHo 2004/05). Tomando como referencia la distribución del gasto de consumo por región de dicha encuesta, para la construcción del IPC-NP el IPCBA pondera 44% (utilizándose como representativo de la evolución de los precios del GBA), y el 56% restante se asigna al interior del país. En base a la participación de la Región Pampeana, el IPC de Córdoba pondera 34%, y el resto del interior del país queda representado por la evolución del IPC de San Luis (22% del IPC-NP). Para el último mes se consideró la mediana de las expectativas del REM.

⁴ El M3 privado incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos del sector privado no financiero.

⁵ El M2 privado incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista del sector privado en pesos.

⁶ El M3 total incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos de los sectores público y privado no financieros.

Gráfico 4.1



Por otra parte, en el segmento en dólares, los depósitos crecieron, impulsados principalmente por la transferencia de fondos públicos desde el Banco Central hacia bancos comerciales. En tanto, los del sector privado alcanzaron a US\$23.350 millones, aumentando US\$370 millones a lo largo del mes y mostrando el mayor nivel desde 2003.

Finalmente, el agregado monetario más amplio, M3⁷, aumentó 1,8%, presentando una variación interanual de 43,8%.

4. Préstamos ¹⁸

En marzo, el saldo real³ desestacionalizado de los préstamos al sector privado, en pesos y moneda extranjera se mantuvo relativamente estable respecto a febrero, tras crecer de manera ininterrumpida durante los meses previos (ver Gráfico 4.1). El saldo en pesos también se mantuvo respecto al mes previo.

En términos nominales, el crédito en pesos al sector privado creció 1,4% (\$13.200 millones), lo que implicó que continuara acelerándose su ritmo de expansión interanual, hasta 24,1% (ver Gráfico 4.2).

El crecimiento del mes fue impulsado principalmente por los préstamos personales (ver Gráfico 4.3). El financiamiento otorgado a través de esta línea continuó acelerando su ritmo de crecimiento, con un aumento mensual de 4,1% (\$9.550 millones) y una variación interanual que alcanzó a 44,7%, 2,7 p.p. más que el mes previo (ver Gráficos 4.4). Por su parte, las financiaciones con tarjetas de crédito, otra de las líneas destinadas esencialmente a financiar el consumo de los hogares, presentaron un crecimiento cercano a 1% (\$2.140 millones) y continuaron disminuyendo su ritmo de crecimiento interanual, que pasó de 28% a 26,6%.

En cuanto a los préstamos destinados mayormente a financiar actividades comerciales, los adelantos reflejaron una caída de 1,4% (\$1.550 millones) en marzo, mientras que la variación interanual se ubicó en 12%. Por su parte, las financiaciones instrumentadas mediante documentos mantuvieron su saldo promedio mensual prácticamente sin cambios, y en los últimos 12 meses acumularon un aumento cercano a 10%.

Gráfico 4.2

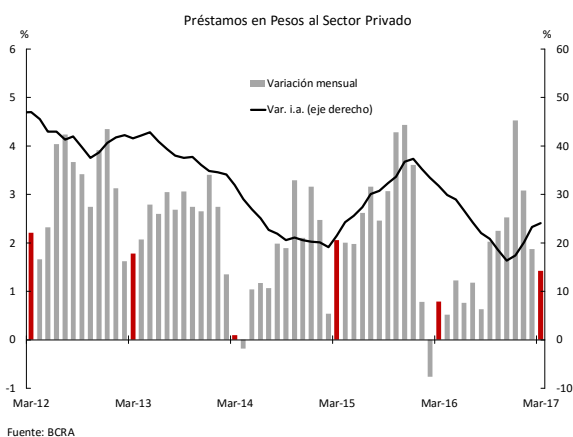
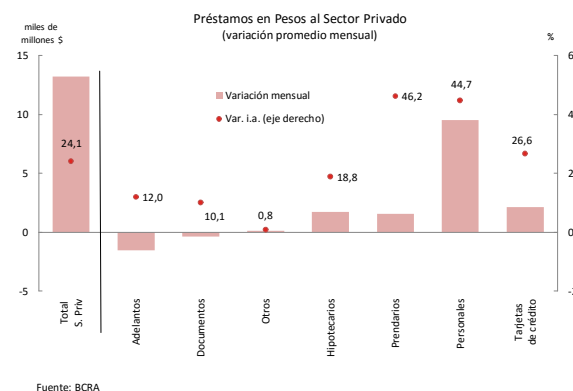


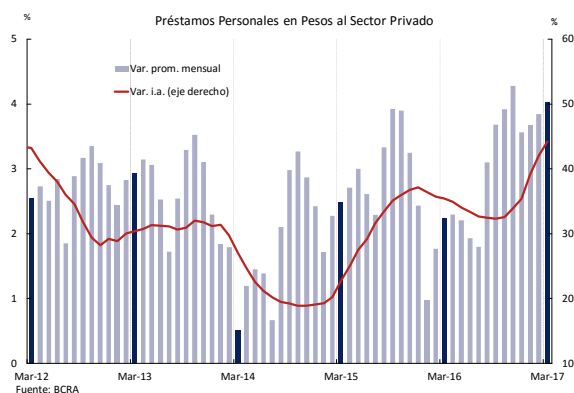
Gráfico 4.3



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

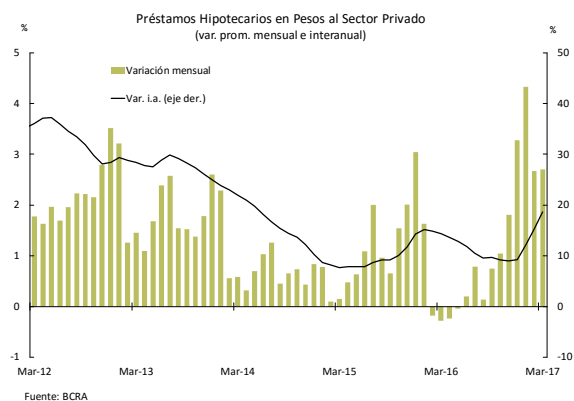
⁸ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros. En el presente informe se entiende por “montos otorgados” o “nuevos préstamos” a los préstamos (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 4.4



Los préstamos con garantía real continuaron mostrando un buen desempeño. Los hipotecarios presentaron un crecimiento similar al del mes anterior, de 2,7% (\$1.740 millones), frente a una caída en marzo del año pasado. De esta manera, siguieron acelerando su ritmo de expansión interanual, desde 15,3% en febrero a 18,8% en el último mes (ver Gráficos 4.5). Los préstamos hipotecarios denominados en UVA continuaron impulsando el mayor dinamismo de la línea. En marzo, se otorgaron alrededor de \$1.100 millones, aproximadamente la mitad de los créditos hipotecarios otorgados a las familias. Así, desde el lanzamiento de este instrumento, en abril de 2016, y hasta marzo se desembolsaron más de \$4.500 millones. Si se adicionan los préstamos personales otorgados bajo esta modalidad, el total del financiamiento en UVA asciende, aproximadamente, a \$6.200 millones⁹. Por su parte, los préstamos con garantía prendaria registraron un aumento de 2,8% (\$1.580 millones), inferior al de los meses previos, aunque en términos interanuales acumularon un crecimiento de 46,2%, incrementándose alrededor de 4 p.p. respecto al mes previo.

Gráfico 4.5



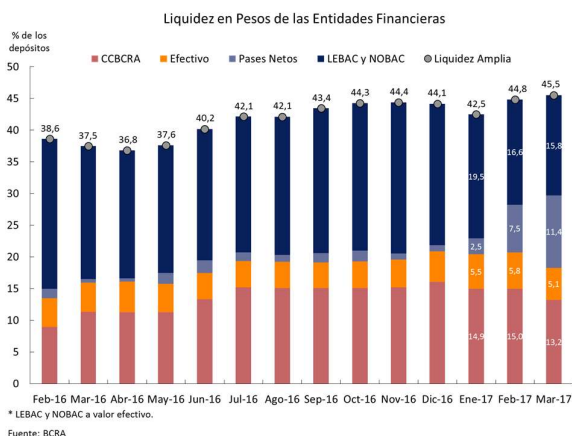
Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado exhibieron un aumento mensual de 4,4% (US\$420 millones), que estuvo conformado fundamentalmente por las líneas asociadas a la prefinanciación de exportaciones.

5. Liquidez de las entidades financieras¹

En marzo, las entidades financieras destinaron el aumento de sus fondos en pesos principalmente al otorgamiento de préstamos al sector privado y también a aumentar sus activos líquidos. 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 pasos netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC, como porcentaje de los depósitos en pesos) alcanzó a 45,5% (ver Gráfico 5.1). Este nivel fue consistente con un excedente en la integración de encajes equivalente a 0,2% del total de depósitos en pesos (ver Gráfico 5.2).

La composición de la liquidez cambió afectada por la aceleración de la destrucción de billetes deteriorados —reduciendo la tenencia de efectivo en bancos— y por la entrada en vigencia de una reducción de los coeficientes de encaje sobre los depósitos en pesos equivalente a 2% del total de estas colocaciones, lo que se tradujo en una caída de la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central. En ambos casos, la liquidez liberada fue canalizada hacia una

Gráfico 5.1



⁹ A la fecha de publicación de este informe (con datos al 5 de abril), se habían otorgado préstamos en UVAs por un total de \$6.400 millones aproximadamente.

mayor tenencia de pases netos con el BCRA, acrecentada aún por la reducción de la tenencia de LEBAC de los bancos.

Por su parte, la liquidez en moneda extranjera (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad, como porcentaje de los depósitos en dólares) se mantuvo en niveles elevados, aumentando ligeramente a 77% (0,5 p.p. por encima del mes anterior).

6. Reservas internacionales y mercado de divisas¹⁰

Las reservas internacionales finalizaron marzo con un saldo de US\$50.522 millones, presentando en el mes una caída de US\$86 millones (ver Gráfico 6.1). Los principales cambios en las reservas internacionales en marzo provinieron de la colocación de deuda de la provincia de Córdoba, que generó un ingreso de alrededor de US\$500 millones, compensado por la caída asociada a las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central y los pagos del Tesoro Nacional. Estas últimas también variaron por otros motivos que no generaron cambios en el saldo bruto de las reservas internacionales: transferencias de fondos del Tesoro Nacional desde cuentas en el Banco Central hacia las entidades financieras y la compra de dólares del Banco Central a la Provincia de Buenos Aires por US\$600 millones. Si bien las divisas que compró el BCRA mediante estas operaciones ya formaban parte de las reservas internacionales, estas operaciones permiten mejorar la composición de su activo, al generar un aumento de la participación de aquellos más líquidos en moneda extranjera, lo que favorece su posición para afrontar eventuales shocks negativos.

Así, como en los meses previos, el Banco Central permitió que el mercado estableciera libremente la paridad de las operaciones de compraventa de moneda extranjera, participando sólo en ocasiones puntuales. El tipo de cambio de referencia del peso / dólar estadounidense finalizó marzo en 15,38, registrando un ligero descenso (-0,5%) respecto al cierre del mes previo.

Gráfico 5.2

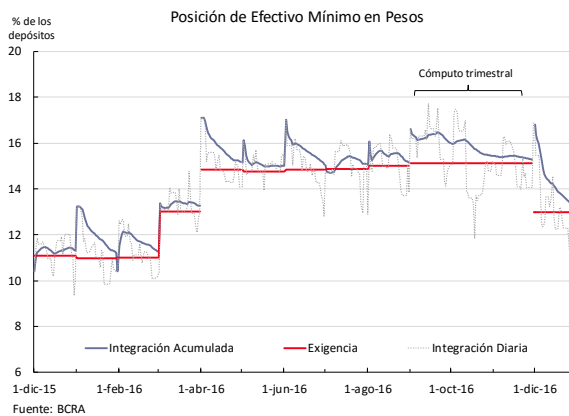
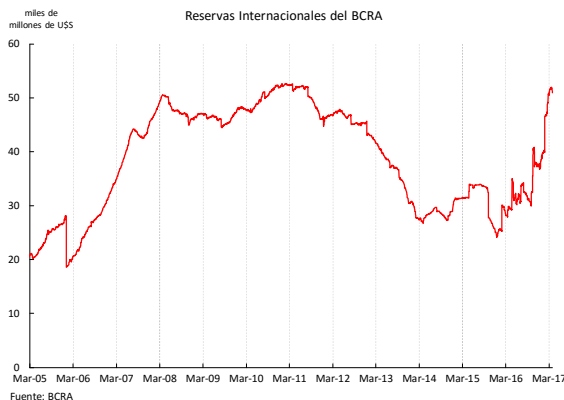


Gráfico 6.1



¹⁰ 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	
	Mar-17	Feb-17	Dic-16	Mar-16	Mensual	Últimos 12 meses
Base monetaria	790.603	827.036	787.895	586.879	-4,4%	34,7%
Circulación monetaria	592.134	602.749	562.994	455.314	-1,8%	30,0%
Billetes y Monedas en poder del público	515.855	516.392	494.853	401.781	-0,1%	28,4%
Billetes y Monedas en entidades financieras	76.278	86.357	68.140	53.533	-11,7%	42,5%
Cheques Cancelatorios	0,6	1,1	0,4	0,0	-45,1%	-
Cuenta corriente en el BCRA	198.469	224.287	224.901	131.565	-11,5%	50,9%
Stock de Pases						
Pasivos	195.030	135.059	52.777	19.950	44,4%	877,6%
Activos	0	0	340	1.934		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)						
<i>En bancos</i>	652.941	620.220	669.257	500.613	5,3%	30,4%
	244.576	257.060	322.853	325.811	-4,9%	-24,9%
LEBAC (no incluye cartera para pases)						
En pesos	652.941	620.220	669.036	426.762	5,3%	53,0%
En dólares	0	0	14	4.921	-	-100,0%
NOBAC	0	0	0	0	-	-
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾	51.488	48.464	37.853	28.862	6,2%	78,4%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	1.496.489	1.490.855	1.396.673	1.157.516	0,4%	29,3%
Cuenta corriente ⁽²⁾	423.705	396.508	403.213	330.034	6,9%	28,4%
Caja de ahorro	322.260	326.722	327.229	222.937	-1,4%	44,6%
Plazo fijo no ajustable por CER	692.230	709.741	604.280	561.787	-2,5%	23,2%
Plazo fijo ajustable por CER	901	551	397	16	63,4%	5364,6%
Otros depósitos ⁽³⁾	57.393	57.332	61.554	42.741	0,1%	34,3%
<i>Depósitos del sector privado</i>	<i>1.140.092</i>	<i>1.128.293</i>	<i>1.093.010</i>	<i>907.179</i>	<i>1,0%</i>	<i>25,7%</i>
<i>Depósitos del sector público</i>	<i>356.398</i>	<i>362.562</i>	<i>303.662</i>	<i>250.337</i>	<i>-1,7%</i>	<i>42,4%</i>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	34.159	31.455	24.472	13.789	8,6%	147,7%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	979.959	970.968	932.200	823.911	0,9%	18,9%
<i>Préstamos al sector privado</i>	<i>944.078</i>	<i>930.866</i>	<i>886.632</i>	<i>760.979</i>	<i>1,4%</i>	<i>24,1%</i>
Adelantos	108.652	110.207	107.280	97.045	-1,4%	12,0%
Documentos	197.313	197.683	189.882	179.279	-0,2%	10,1%
Hipotecarios	65.239	63.496	59.274	54.908	2,7%	18,8%
Prendarios	58.490	56.913	51.936	40.019	2,8%	46,2%
Personales	243.800	234.250	217.663	168.441	4,1%	44,7%
Tarjetas de crédito	232.968	230.832	223.829	183.985	0,9%	26,6%
Otros	37.615	37.486	36.769	37.303	0,3%	0,8%
<i>Préstamos al sector público</i>	<i>35.881</i>	<i>40.103</i>	<i>45.568</i>	<i>62.932</i>	<i>-10,5%</i>	<i>-43,0%</i>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	10.114	9.677	9.224	3.927	4,5%	157,6%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	939.560	912.901	898.066	731.815	2,9%	28,4%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.261.821	1.239.623	1.225.295	954.753	1,8%	32,2%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.012.345	2.007.248	1.891.526	1.559.297	0,3%	29,1%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.544.926	2.499.445	2.281.804	1.769.482	1,8%	43,8%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	767.474	764.910	744.758	604.964	0,3%	26,9%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.073.508	1.075.572	1.054.508	815.699	-0,2%	31,6%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	1.655.948	1.644.686	1.587.864	1.308.961	0,7%	26,5%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.020.194	2.002.908	1.930.909	1.489.385	0,9%	35,6%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2017		Ultimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	-36.434	-4,4%	2.708	0,3%	2.708	0,3%	203.724	34,7%
Compra de divisas al sector privado y otros	3.917	0,5%	10.791	1,4%	10.791	1,4%	55.922	9,5%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	16.838	2,0%	52.817	6,7%	52.817	6,7%	214.676	36,6%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	21.590	2,6%	25.161	3,2%	25.161	3,2%	179.807	30,6%
Otras operaciones de sector público	-100	0,0%	-1.672	-0,2%	-1.672	-0,2%	-10.844	-1,8%
Esterilización (Pases y Títulos)	-81.033	-9,8%	-88.308	-11,2%	-88.308	-11,2%	-237.449	-40,5%
Otros	2.354	0,3%	3.920	0,5%	3.920	0,5%	1.612	0,3%
Reservas Internacionales del BCRA	3.024	6,2%	13.635	36,0%	13.635	36,0%	22.626	78,4%
Intervención en el mercado cambiario	252	0,5%	686	1,8%	686	1,8%	3.897	13,5%
Pago a organismos internacionales	-171	-0,4%	-300	-0,8%	-300	-0,8%	-1.785	-6,2%
Otras operaciones del sector público	709	1,5%	2.815	7,4%	2.815	7,4%	14.157	49,1%
Efectivo mínimo	2.274	4,7%	9.884	26,1%	9.884	26,1%	16.968	58,8%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-40	-0,1%	549	1,5%	549	1,5%	-10.614	-36,8%

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

4 El campo "Contribución" se refiere al porcentaje de la variación de cada factor sobre la variable principal correspondiente al mes respecto al cual se está realizando la variación.

5 Cifras provisionales sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	mar-17	feb-17	ene-17	dic-16
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos ⁽¹⁾			
Exigencia	13,0		15,1	
Integración	13,2		15,3	
Posición ⁽²⁾	0,2		0,2	
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾	%			
Hasta 29 días	66,6	66,8	68,9	68,6
30 a 59 días	23,3	21,5	20,0	21,3
60 a 89 días	5,0	6,5	5,7	5,1
90 a 179 días	3,0	3,4	3,9	3,1
más de 180 días	2,1	1,8	1,6	1,9
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera			
Exigencia	24,6	24,4	24,7	24,6
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	71,1	70,1	65,4	60,5
Posición ⁽²⁾	46,5	45,7	40,7	35,9
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾	%			
Hasta 29 días	57,5	55,9	54,9	55,1
30 a 59 días	22,5	22,3	21,4	22,4
60 a 89 días	8,8	10,6	11,4	10,0
90 a 179 días	8,1	8,3	9,0	9,6
180 a 365 días	2,9	2,8	3,1	2,8
más de 365 días	0,1	0,1	0,2	0,1

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

⁽²⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽³⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Mar-17	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Mar-16
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	22,76	23,57	24,09	24,66	35,43
Monto operado	2.467	4.018	4.365	4.576	3.916
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	18,09	18,39	18,40	18,78	27,40
60 días o más	18,58	18,81	18,95	19,06	28,55
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	19,00	19,18	19,11	19,54	27,80
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	19,46	20,00	19,76	22,10	29,72
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,39	0,38	0,38	0,39	0,81
60 días o más	0,79	0,58	0,61	0,68	1,30
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,50	0,50	0,44	0,45	0,69
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,53	0,68	0,55	0,55	1,17
Tasas de Interés Activas	Mar-17	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Mar-16
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	20,33	21,46	23,51	25,50	34,86
Monto operado (total de plazos)	895	783	767	795	643
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	29,78	29,70	30,26	30,99	39,61
Documentos a sólo firma	22,21	21,93	22,53	23,54	32,27
Hipotecarios	19,09	19,08	19,20	19,70	25,44
Prendarios	18,80	18,98	18,82	20,73	26,94
Personales	38,91	39,02	39,77	39,15	42,10
Tarjetas de crédito	s/d	42,99	43,92	44,38	39,39
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	24,27	24,97	25,39	25,92	37,78
Tasas de Interés Internacionales	Mar-17	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Mar-16
LIBOR					
1 mes	0,93	0,78	0,77	0,72	0,44
6 meses	1,43	1,35	1,34	1,31	0,90
US Treasury Bond					
2 años	1,31	1,19	1,20	1,19	0,87
10 años	2,48	2,42	2,43	2,50	1,88
FED Funds Rate	0,89	0,75	0,75	0,66	0,50
SELIC (a 1 año)	12,25	12,88	13,24	13,75	14,25

(1) Los datos hasta junio 2010 corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que a partir de julio 2010 corresponden al requerimiento informativo diario SISCEN 18.

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

Tasas de Interés de Referencia	Mar-17	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Mar-16
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	22,75	22,75	22,75	22,02	28,68
Pasivos 7 días	24,00	24,00	23,86	22,81	29,68
Activos 7 días	25,50	25,50	25,64	26,69	39,71
Tasas de pases entre terceros rueda REPO					
1 día	21,45	22,94	23,40	24,01	35,18
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	3.462	6.491	9.167	8.300	6.488
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	22,25	22,8	23,5	24,8	37,8
2 meses	22,00	22,5	23,5	24,4	35,00
3 meses	21,75	22,00	23,10	24,16	33,80
Tasas de LEBAC en dólares ^{(1) (2)}					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	0,90
3 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	0,90
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)	18.152	10.337	11.806	11.758	7811
Mercado Cambiario	Mar-17	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Mar-16
Dólar Spot					
Mayorista	15,52	15,59	15,91	15,84	14,94
Minorista	15,60	15,68	15,97	15,89	15,01
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	16,02	16,02	15,92	15,42	15,24
ROFEX 1 mes	15,74	15,81	16,17	16,22	15,20
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	8.205	7.227	6.666	8.423	9.210
Real (Pesos x Real)	4,96	5,02	4,98	4,73	4,05
Euro (Pesos x Euro)	16,58	16,60	16,91	16,69	16,68
Mercado de Capitales	Mar-17	Feb-17	Ene-17	Dic-16	Mar-16
MERVAL					
Indice	19.493	19.493	18.736	16.711	12.964
Monto operado (millones de pesos)	366	382	435	282	260
Bonos del Gobierno (en paridad)					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	106,5	107,3	106,8	103,7	116,5
BONAR X (US\$)	100,2	100,7	101,2	102,6	100,9
DISCOUNT (\$)	120,0	120,0	119,1	117,0	109,0
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BONAR X vs. US Treasury Bond	247	226	124	-80	533
EMBI+ Argentina ⁽³⁾	452	453	466	494	450
EMBI+ Latinoamérica	446	450	472	491	568

(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.