

# Informe Monetario Mensual

Marzo de 2018



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

## Marzo 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. 9**

**7. Indicadores monetarios y financieros | Pág. 11**

**8. Glosario | Pág. 15**

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: [analisis.monetario@bcra.gob.ar](mailto: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 2018. Todas las cifras son provisionales y están sujetas a revisión.

## 1. Síntesis<sup>1</sup>

- En marzo se publicó el IPC de febrero, que arrojó un aumento mensual de 2,4% para el nivel general y 2,1% para el componente núcleo. Si bien las estimaciones y los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por el BCRA indican que la inflación núcleo de marzo se mantendrá en registros elevados, el BCRA considera que la aceleración de la inflación de los últimos meses es transitoria, ya que se debe a las correcciones de precios regulados y a la rápida depreciación del peso entre diciembre y febrero. Una vez superados estos factores transitorios, la inflación consolidará su tendencia a la baja. Por ello, el BCRA decidió mantener su tasa de interés de política monetaria, la del centro de su corredor de pasas a 7 días de plazo, en 27,25%
- Con la convicción de que una depreciación mayor a la ya ocurrida no estaría justificada ni por impactos económicos reales ni por el curso planeado de su política monetaria y que, de no evitarse, tendría el potencial de ralentizar el proceso de desinflación, el BCRA llevó a cabo intervenciones cambiarias para sostener el valor de la moneda. La intervención cambiaria, sin embargo, es un complemento esporádico y no un sustituto de la política monetaria. Con su intervención, logró contener la dinámica que venía evidenciando el tipo de cambio.
- Las tasas de interés pasivas, que ya habían interrumpido su tendencia alcista a fines de diciembre, continuaron estables durante marzo. La TM20 – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$20 millones o más – de bancos privados promedió en marzo 23,3% y 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 22,8%. En el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió en el mes 20,8%.
- Entre las tasas de interés activas, la de los préstamos personales promedió 40,1%, mostrando un descenso de 0,3 p.p. respecto a febrero, mientras que la tasa cobrada por los documentos a sola firma promedió 26,7%, manteniéndose estable respecto al mes previo.
- En marzo el BCRA 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 por un total de VN \$99,5 mil millones. 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. A fines de marzo el saldo en circulación de LELIQ alcanzó a VN \$142.524 millones. Así, en marzo 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 pasas pasivos.
- El M3 Privado real y ajustado por estacionalidad presentó una reducción de 0,2% en marzo, la que estuvo explicada por la disminución de los medios de pago del sector privado y de los depósitos a plazo fijo del sector privado.
- Los préstamos al sector privado continuaron creciendo en términos reales y ajustados por estacionalidad. El total de préstamos, en pesos y moneda extranjera, presentó un aumento mensual de 2% y acumuló un incremento de 29,2% en los últimos 12 meses. El crecimiento de los préstamos en moneda local fue de 1,5%, con un fuerte impulso de los préstamos hipotecarios y personales. Los préstamos hipotecarios vienen mostrando una tasa de crecimiento superior al 6% real desde agosto del año pasado, mostrando también un aumento de 7,8% en marzo. En términos nominales, los hipotecarios crecieron 8,8% (\$12.800 millones) y acumularon un incremento interanual de 142%. El financiamiento en UVA continuó representando más del 90% de los préstamos otorgados a personas físicas. Así, desde el lanzamiento de este instrumento, se han otorgado aproximadamente \$86.600 millones de préstamos hipotecarios en UVA.

---

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

## 2. Tasas de interés<sup>2</sup>

### Tasas de interés de política monetaria

En marzo se publicó el IPC de febrero, que arrojó un aumento mensual de 2,4% para el nivel general y 2,1% para el componente núcleo. Con estos resultados, la inflación interanual alcanzó un 25,4%, mientras que su componente núcleo mostró un 21,6%. También se conocieron los datos de inflación de febrero del Sistema de Precios Mayoristas, con registros que se ubicaron entre 4,8% y 5,6% respecto al mes previo. Es preciso señalar que cerca de un 30% de estas cifras refleja cambios administrativos en el precio pagado por las distribuidoras de gas residencial a los productores. Las variaciones interanuales de estos índices se ubicaron entre 26,3% y 27,1%.

Si bien las estimaciones y los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por BCRA indican que la inflación núcleo de marzo se mantendrá en registros elevados, el BCRA considera que la aceleración de la inflación de los últimos meses es transitoria y que se debe a las correcciones de precios regulados y a la rápida depreciación del peso entre diciembre y febrero, y que una vez superados estos factores transitorios la inflación consolidará su tendencia a la baja. Por ello, el BCRA decidió mantener su tasa de interés de política monetaria, la del centro de su corredor de pasas a 7 días de plazo, en 27,25% (ver Gráfico 2.1).

Cuatro motivos fundamentan esta perspectiva favorable. La política monetaria es más contractiva que la observada durante la mayor parte del año pasado. Las negociaciones salariales están pactándose de manera consistente con la meta del 15%. El proceso de ajuste de precios regulados se desacelerará fuertemente después de abril. Finalmente, el nivel relativamente elevado del tipo de cambio real y la propia acción del BCRA llevan a no prever, en los próximos meses, depreciaciones significativas del peso.

En marzo 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 por un total de VN \$99,5 mil millones. Los títulos negociados se concentraron en las especies con plazo residual hasta 30 días (30%) y entre 30 y 60 días (40%). La curva de rendimientos mostró incrementos de los rendimientos en el tramo corto en torno a los 30 p.b. y 10 p.b. para las dos especies de menor plazo residual (ver Gráfico 2.2). En la licitación mensual de LE-

Gráfico 2.1

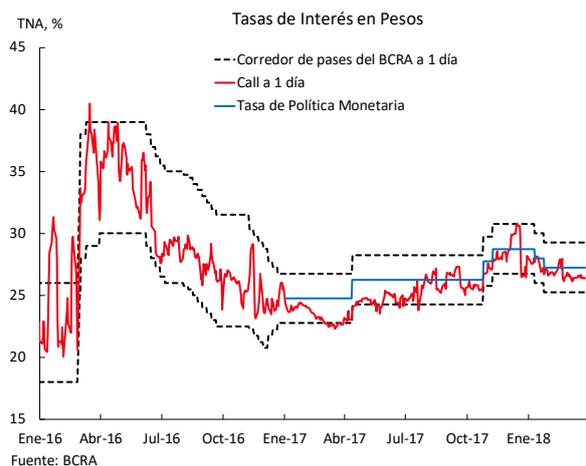
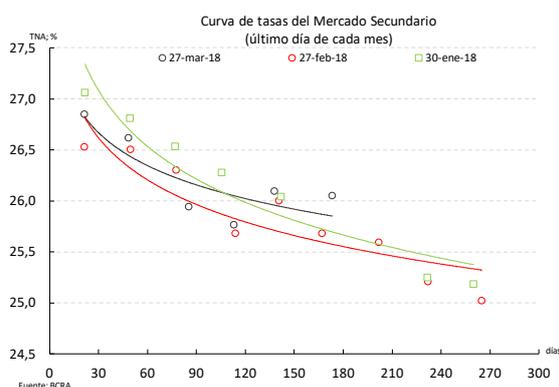


Gráfico 2.2



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

BAC, las tasas de corte se ubicaron en línea con los rendimientos observados en el mercado secundario de los días previos.

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 marzo el saldo en circulación de LELIQ alcanzó a VN \$142.524 millones.

Así, en marzo 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.

### Tasas de interés del mercado

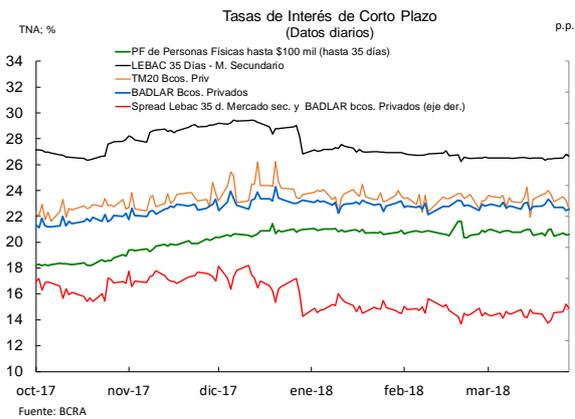
En marzo, las tasas de interés de menor plazo permanecieron próximas al centro del corredor de tasas establecido por el BCRA (ver Gráfico 2.1).

En los mercados de préstamos interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de *call* a 1 día hábil promedió 26,5%, 0,4 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 25%, presentando una baja promedio mensual de 0,8 p.p. El monto promedio diario negociado en conjunto en ambos mercados aumentó \$1.700 millones, totalizando cerca de \$13.900 millones.

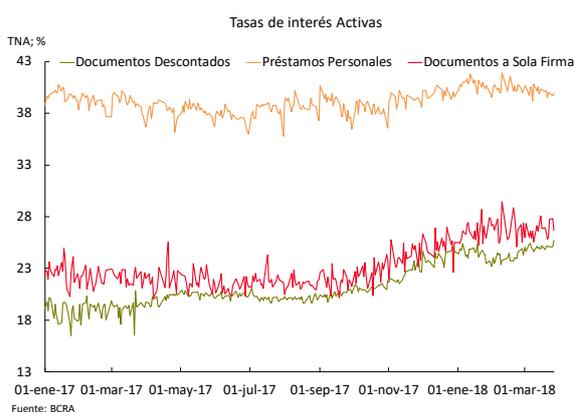
La tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente de más de \$10 millones y hasta 7 días a empresas siguió una evolución similar a las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros, mostrando un descenso de 0,8 p.p. en su promedio mensual.

Por su parte, las tasas de interés pasivas, que ya habían interrumpido su tendencia alcista a fines de diciembre, continuaron estables durante marzo. La tasa TM20 – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$20 millones o más – de bancos privados promedió en marzo 23,3%, 0,1 p.p. de incremento respecto a febrero. 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 marzo 22,8%, lo que significó un ligero aumento mensual de 0,1 p.p. En el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió en el mes 20,8%, y no mostró cambios respecto al mes previo (ver Gráfico 2.3).

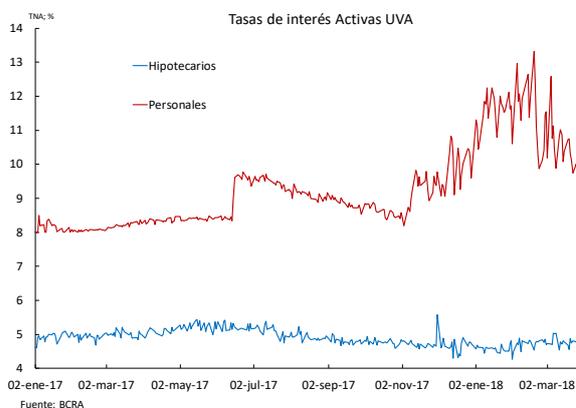
**Gráfico 2.3**



**Gráfico 2.4**

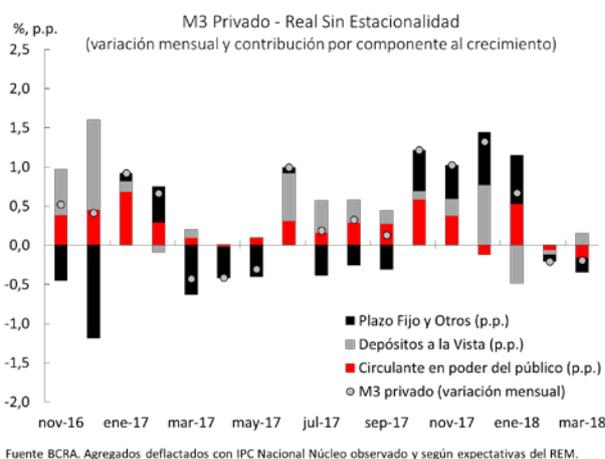


**Gráfico 2.5**



En tanto, las tasas de interés activas pactadas a tasa fija o repactable mostraron un comportamiento mixto en marzo. La tasa de interés de los préstamos personales promedió 40,1%, mostrando un descenso de 0,3 p.p. respecto a febrero (ver Gráfico 2.4). 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%, manteniéndose estable respecto al mes previo. En tanto, la tasa de interés de los documentos descontados promedió 25,1% evidenciando un incremento de 0,9 p.p. Esta suba está explicada por el menor peso de la línea de financiamiento para la producción y la inclusión financiera, que se otorgaba a tasas menores.

**Gráfico 3.1**



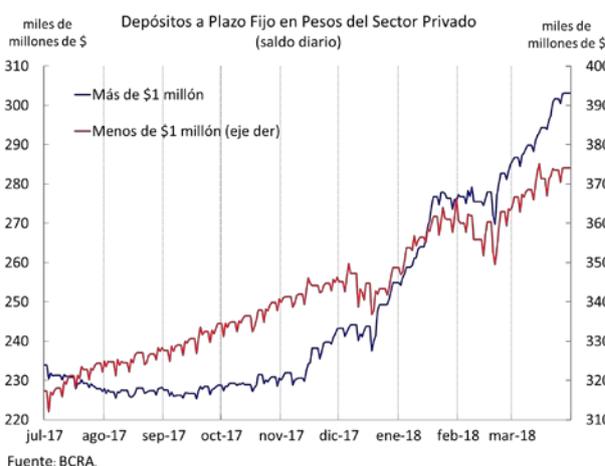
En lo que respecta a las financiaciones ajustables por UVA, los créditos hipotecarios se otorgaron a una tasa de interés promedio ponderada por monto de 4,8%, similar al mes previo (ver Gráfico 2.5). En cambio, la tasa de interés de los créditos personales ajustables por UVA promedió 10,5% mostrando un descenso de 0,8 p.p., aunque por un tema de composición: un incremento del monto otorgado por un banco que presta a menor tasa.

Por otra parte, la tasa pagada por los depósitos a plazo ajustables por UVA, promedió en marzo 4,4%, mostrando un incremento de 0,1 p.p. respecto a febrero.

### 3. Agregados monetarios<sup>1</sup>

El M3 Privado<sup>3</sup> real<sup>4</sup> y ajustado por estacionalidad presentó una reducción de 0,2% en marzo, la que estuvo explicada por la disminución de los medios de pago del sector privado (M2 privado<sup>5</sup>) y de los depósitos a plazo fijo del sector privado (ver Gráfico 3.1).

**Gráfico 3.2**



En términos nominales, el M2 privado disminuyó 0,9%, con caídas del circulante en poder del público y de los depósitos a la vista. En lo que respecta a las colocaciones a plazo fijo en pesos del sector privado, aumentaron 4,4% en marzo, continuando con la tendencia creciente iniciada durante la última parte de febrero. Este aumento estuvo impulsado por las colocaciones minoristas y, principalmente, por las de más de \$1 millón (ver Gráfico 3.2), en un contexto en el que las tasas de interés pasivas se mantuvieron relativamente estables.

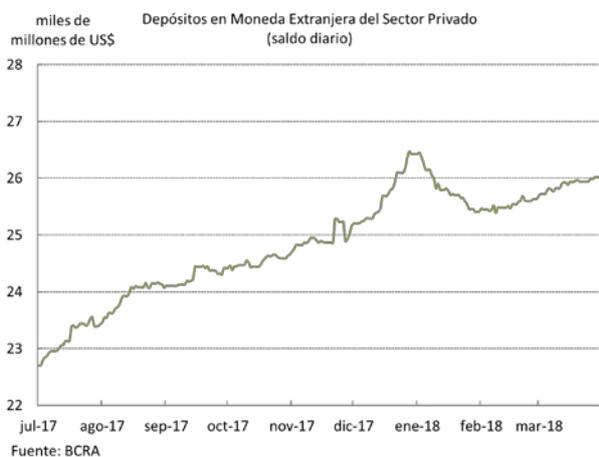
Así, el total de los depósitos en pesos del sector privado aumentó 1,4% en marzo. Por su parte, las colocaciones del sector público subieron, 7,2% en el mes, aunque dicha

<sup>3</sup> Incluye el circulante en poder del público y los depósitos en pesos del sector privado.

<sup>4</sup> 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.

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

**Gráfico 3.3**



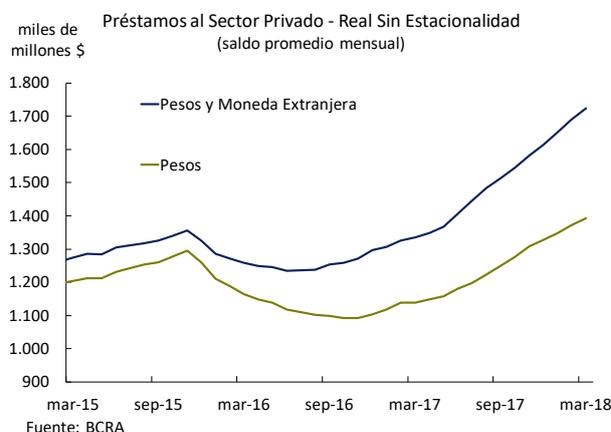
suba estuvo explicada por el arrastre estadístico del mes previo. Tomados de manera conjunta, el total de depósitos en pesos presentó un crecimiento de 3%. De esta forma, el M3 total<sup>6</sup> creció en marzo, en términos nominales, 1,9% alcanzando una variación interanual de 34,1%, mientras que el M3 privado mostró un crecimiento de 27,2% i.a., por debajo del registrado en los meses previos.

El saldo promedio mensual de la base monetaria disminuyó 0,6% en marzo, con un incremento en las reservas bancarias que compensó parcialmente la mencionada reducción del circulante en poder del público. En términos interanuales, la base monetaria se incrementó 29,3%, 4,9 p.p. por encima de febrero. Esta aceleración, estuvo explicada por un efecto en la base de comparación de marzo de 2017, período en el cual se habían reducido 2 p.p. los coeficientes de encaje.

A lo largo de marzo, los depósitos en moneda extranjera aumentaron, dado que el incremento en las imposiciones del sector privado más que compensó la caída en las colocaciones del sector público. En efecto, las colocaciones del sector privado crecieron US\$370 millones y alcanzaron un saldo de US\$26.000 millones (ver Gráfico 3.4).

En definitiva, el agregado monetario más amplio, M3\*<sup>7</sup>, aumentó 1% en términos nominales, presentando una variación interanual de 29,8%.

**Gráfico 4.1**



## 4. Préstamos<sup>18</sup>

En marzo, los préstamos al sector privado continuaron creciendo en términos reales<sup>9</sup> y ajustados por estacionalidad (ver Gráfico 4.1). El total de préstamos, pesos y moneda extranjera presentó un aumento mensual de 2% y acumuló un incremento de 29,2% en los últimos 12 meses. El crecimiento de los préstamos en moneda local fue de 1,5%, con un fuerte impulso de los préstamos hipotecarios y personales. En conjunto, estas líneas explicaron prácticamente la totalidad del crecimiento del mes (ver Gráfico 4.2).

Los préstamos hipotecarios vienen mostrando una tasa de crecimiento superior al 6% real desde agosto del año pa-

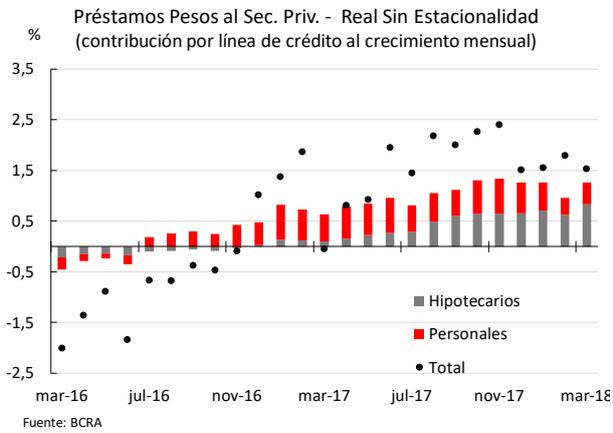
<sup>6</sup> Incluye el circulante en poder del público y los depósitos en pesos de los sectores privado y público no financieros.

<sup>7</sup> Incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera.

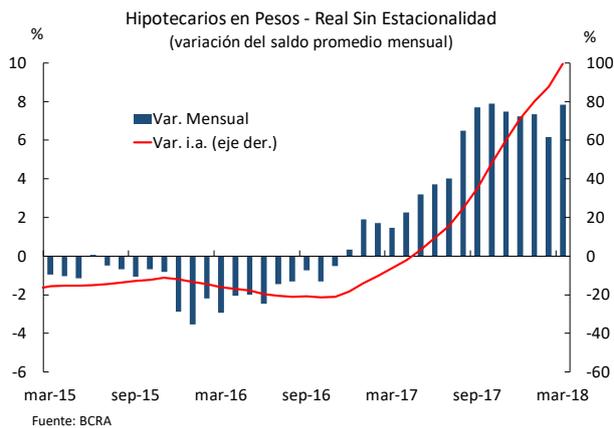
<sup>8</sup> Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros. En el presente informe se entiende por “montos otorgados” o “nuevos préstamos” a los préstamos (nuevos y renovaciones) concertados en un período. En cambio, la variación del saldo se compone de los préstamos concertados, menos las amortizaciones y cancelaciones del período.

<sup>9</sup> 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.

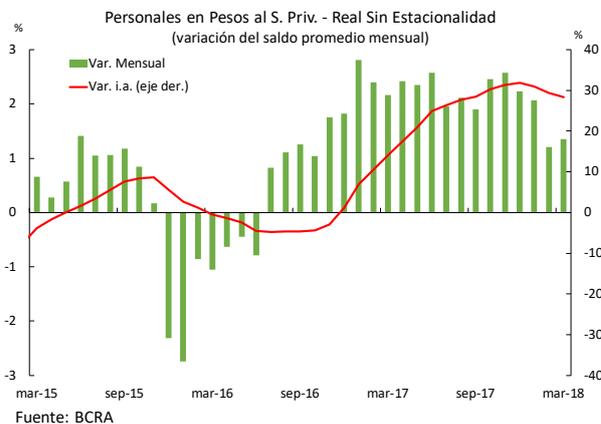
**Gráfico 4.2**



**Gráfico 4.3**



**Gráfico 4.4**



sado, y 7,8% en marzo (ver Gráfico 4.3). En términos nominales, los hipotecarios crecieron 8,8% (\$12.800 millones) y acumularon un aumento interanual de 142%. El financiamiento en UVA continuó representando más del 90% de los préstamos otorgados a personas físicas. Así, desde el lanzamiento de este instrumento, se han otorgado aproximadamente \$86.600 millones de préstamos hipotecarios en UVA. En tanto, los préstamos con garantía prendaria presentaron en marzo un aumento de 2,3% en términos reales y ajustados por estacionalidad. El crecimiento nominal fue de 2,9% (\$2.670 millones) en marzo, acumulando en los últimos doce meses un incremento de 60%.

Las financiaciones destinadas principalmente al consumo de las familias moderaron su ritmo de crecimiento. Los préstamos personales exhibieron un aumento mensual de 1,6% en términos reales y ajustados por estacionalidad, que resultó similar al de febrero, pero inferior al crecimiento observado a lo largo de 2017, período en que la tasa de expansión mensual había promediado 2,3%. En términos nominales, la línea mostró un aumento de 3,2% (\$11.960 millones), y la variación interanual rondó el 56% (ver Gráfico 4.4).

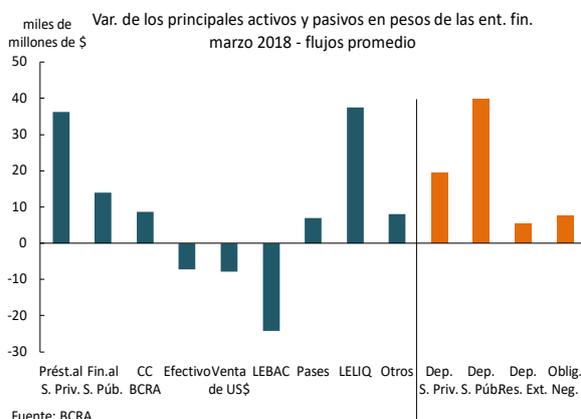
Por su parte, las financiaciones con tarjetas de crédito mantuvieron su saldo relativamente estable. En términos reales y ajustadas por estacionalidad, se mantuvieron prácticamente estables, mientras que en términos nominales evidenciaron un aumento de 0,9% (\$2.690 millones).

En cuanto a los préstamos con destino esencialmente comercial, los adelantos crecieron 2% en términos reales y ajustados por estacionalidad, el mayor incremento de los últimos cuatro meses. El aumento nominal fue de 3,7% en el mes (\$5.100 millones) y de 32,7% interanual. En tanto, las financiaciones instrumentadas mediante documentos exhibieron un aumento cercano a 1%, tanto en términos reales y ajustados por estacionalidad como en términos nominales.

De esta forma, en términos nominales, los préstamos en pesos al sector privado alcanzaron un crecimiento de 2,7% (\$36.260 millones), con una variación interanual del orden del 48%, lo que implicó una aceleración de 1,8 p.p. respecto al mes previo.

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron un aumento de 0,9% (US\$145 millones). El crecimiento de los documentos a sola firma (principalmente prefinanciación de exportaciones) resultó parcialmente compensado por la disminución de las financiaciones con tarjetas de crédito. De esta forma, el saldo promedio mensual se ubicó en US\$15.850 millones.

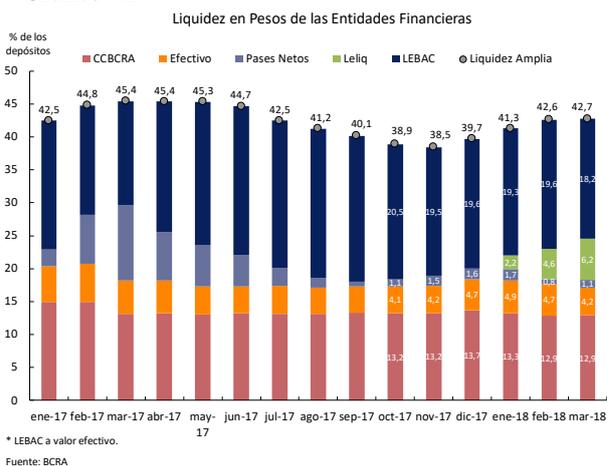
**Gráfico 5.1**



## 5. Liquidez de las entidades financieras<sup>1</sup>

Durante marzo la liquidez en pesos de las entidades financieras se mantuvo relativamente estable, aunque con un comportamiento diferenciado por grupo de bancos, ya que mientras los bancos privados redujeron su liquidez, los bancos públicos la aumentaron, principalmente por el incremento de los depósitos del sector público (ver Gráfico 5.1). De esta forma, el ratio de liquidez amplia 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 LEBAAC y LELIQ, como porcentaje de los depósitos en pesos) se mantuvo cercano al 43% de los depósitos.

**Gráfico 5.2**



El crecimiento de la liquidez amplia se concentró en las LELIQ –pasaron de 4,6% a 6,2% de los depósitos–, que fue en parte contrarrestado por una caída en las LEBAAC de 19,6% a 18,2%. Asimismo, los bancos continuaron con el proceso de reducción de sus tenencias de efectivo, pasando de un 4,7% a un 4,2% de los depósitos. Por otra parte, las cuentas corrientes en el BCRA se mantuvieron estables en un 12,9% de los depósitos.

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) volvió a evidenciar una caída, esta vez de 4,2 p.p., a 47,5%, explicada por sendas reducciones en el efectivo en bancos y la cuenta corriente.

**Gráfico 6.1**

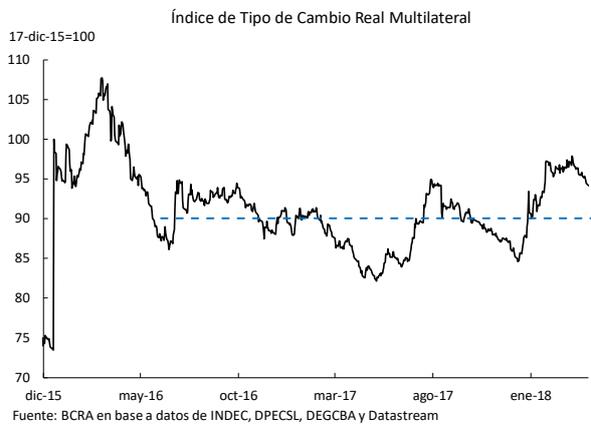


## 6. Reservas internacionales y mercado de divisas<sup>10</sup>

El Banco Central realizó intervenciones en el mercado de cambios durante marzo. Cabe destacar que, aún en el contexto del establecimiento de un esquema de flotación cambiaria, la autoridad monetaria mantiene la capacidad de intervenir ante dinámicas potencialmente disruptivas en el mercado cambiario. De esta manera, ante una divergencia entre la presión sobre el valor del peso y la visión del BCRA sobre su política monetaria futura, se llevaron a cabo intervenciones para sostener el valor de la moneda, con la convicción de que una depreciación mayor a la ya ocurrida no estaría justificada ni por impactos económicos reales ni por el curso planeado de su política monetaria y que, de no evitarse, tendría el potencial de ralentizar el proceso de desinflación. La intervención cambiaria, sin

<sup>10</sup> En esta sección las cifras corresponden a los valores a fin de cada mes.

**Gráfico 6.2**



embargo, es un complemento y no un sustituto de la política monetaria.

El tipo de cambio nominal, que se había mantenido en relativa estabilidad desde agosto hasta principios de diciembre del año pasado, había comenzado a registrar una trayectoria ascendente hacia finales de año. Dicha dinámica persistió durante los primeros meses de 2018, hasta que el 5 de marzo el Banco Central decidió comenzar a intervenir en el mercado de cambios. Con su intervención, logró contener la dinámica que venía evidenciado el tipo de cambio en los meses previos (ver Gráfico 6.1).

El tipo de cambio peso/dólar estadounidense finalizó marzo en 20,14, registrando una suba de 0,14% con respecto del nivel observado el mes anterior.

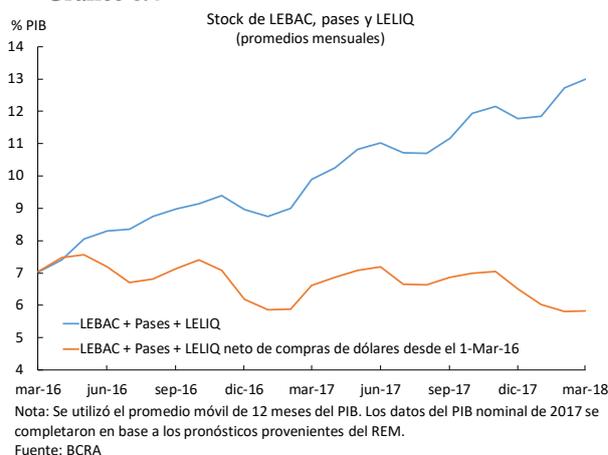
**Gráfico 6.3**



En lo que respecta al tipo de cambio real multilateral, se ha mantenido estable, gracias a la implementación del régimen de flotación cambiaria. Más aún, el mismo ha fluctuado desde mediados de 2016 en torno a un valor que resulta 22,6% superior al que tenía antes de la unificación del mercado de cambios de fines de 2015. Durante marzo registró una leve caída de 2,3% (ver Gráfico 6.2).

Dado que las ventas de divisas al sector privado por US\$ 2.040 millones (que representaron una absorción de monetaria por el equivalente a \$41.284 millones de pesos) estuvieron parcialmente compensadas por ingresos de divisas asociados a colocaciones de deuda en el exterior, las reservas internacionales totalizaron marzo con un saldo de US\$ 61.726 millones, registrando una suba mensual de US\$ 217 millones (ver Gráfico 6.3).

**Gráfico 6.4**



Por último, cuando tomamos el saldo de LEBAC, pases netos y LELIQ y le restamos las compras netas de divisas realizadas, podemos observar que a fines de marzo el stock de instrumentos del BCRA menos las divisas que ingresaron al activo de la autoridad monetaria, en términos del PIB, se mantuvo en los niveles de feb-18, por debajo del nivel registrado en marzo de 2016 (ver Gráfico 6.4).

## 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-18	feb-18	dic-17	mar-17	Mensual	Últimos 12 meses
<b>Base monetaria</b>	<b>1.022.094</b>	<b>1.028.710</b>	<b>982.660</b>	<b>790.603</b>	<b>-0,6%</b>	<b>29,3%</b>
Circulación monetaria	757.585	772.941	741.724	592.134	-2,0%	27,9%
Billetes y Monedas en poder del público	670.864	679.013	658.651	515.859	-1,2%	30,0%
Billetes y Monedas en entidades financieras	86.721	93.928	83.071	76.274	-7,7%	13,7%
Cheques Cancelatorios	0,3	0,3	1,2	0,6	-14,5%	-56,8%
Cuenta corriente en el BCRA	264.509	255.769	240.936	198.469	3,4%	33,3%
<b>Stock de Pases del BCRA</b>						
Pasivos	23.203	16.714	63.989	195.030	38,8%	-88,1%
Activos	65	350	3.679	0		
<b>Stock de LELIQ (en valor nominal)</b>	128.407	90.683	-	-	41,6%	-
<b>Stock de LEBAC (en valor nominal)</b>	1.253.510	1.244.611	1.144.103	652.941	0,7%	92,0%
En pesos	1.253.510	1.244.611	1.144.103	652.941	0,7%	92,0%
<i>En bancos</i>	388.864	403.552	365.366	246.989	-3,6%	57,4%
En dólares	0	0	0	0	-	-
<b>Reservas internacionales del BCRA</b>	<b>61.756</b>	<b>62.300</b>	<b>55.582</b>	<b>51.488</b>	<b>-0,9%</b>	<b>19,9%</b>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>2.029.332</b>	<b>1.970.135</b>	<b>1.746.213</b>	<b>1.497.749</b>	<b>3,0%</b>	<b>35,5%</b>
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	490.366	492.911	495.782	423.727	-0,5%	15,7%
Caja de ahorro	453.178	454.023	450.078	322.258	-0,2%	40,6%
Plazo fijo no ajustable por CER / UVA	1.001.530	935.154	719.668	692.998	7,1%	44,5%
Plazo fijo ajustable por CER / UVA	8.316	7.547	2.653	901	10,2%	822,8%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	75.942	80.499	78.033	57.865	-5,7%	31,2%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.435.435</u>	<u>1.416.078</u>	<u>1.377.905</u>	<u>1.140.582</u>	<u>1,4%</u>	<u>25,9%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>593.897</u>	<u>554.056</u>	<u>368.307</u>	<u>357.167</u>	<u>7,2%</u>	<u>66,3%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>29.785</b>	<b>31.259</b>	<b>30.562</b>	<b>34.160</b>	<b>-4,7%</b>	<b>-12,8%</b>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>1.428.667</b>	<b>1.392.550</b>	<b>1.321.463</b>	<b>980.067</b>	<b>2,6%</b>	<b>45,8%</b>
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>1.401.598</u>	<u>1.365.341</u>	<u>1.293.529</u>	<u>944.182</u>	<u>2,7%</u>	<u>48,4%</u>
Adelantos	144.192	139.075	130.467	108.640	3,7%	32,7%
Documentos	278.828	275.920	278.052	197.319	1,1%	41,3%
Hipotecarios	157.949	145.148	122.762	65.245	8,8%	142,1%
Prendarios	94.269	91.600	87.098	58.533	2,9%	61,1%
Personales	380.579	368.616	347.652	243.788	3,2%	56,1%
Tarjetas de crédito	297.504	294.817	277.787	233.035	0,9%	27,7%
Otros	48.276	50.166	49.713	37.621	-3,8%	28,3%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>27.069</u>	<u>27.209</u>	<u>27.933</u>	<u>35.885</u>	<u>-0,5%</u>	<u>-24,6%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>15.882</b>	<b>15.734</b>	<b>14.846</b>	<b>10.109</b>	<b>0,9%</b>	<b>57,1%</b>
<b>Agregados monetarios totales <sup>(1)</sup></b>						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	1.161.230	1.171.925	1.154.434	939.587	-0,9%	23,6%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.614.409	1.625.947	1.604.512	1.261.845	-0,7%	27,9%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.700.196	2.649.148	2.404.865	2.013.608	1,9%	34,1%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	3.304.494	3.271.220	2.948.061	2.546.190	1,0%	29,8%
<b>Agregados monetarios privados</b>						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	976.142	982.399	966.260	767.464	-0,6%	27,2%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.390.834	1.403.808	1.394.140	1.073.496	-0,9%	29,6%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	2.106.299	2.095.092	2.036.558	1.656.441	0,5%	27,2%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.631.830	2.603.632	2.494.100	2.020.701	1,1%	30,2%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2018		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>
<b>Base monetaria</b>	<b>-6.616</b>	<b>-0,6%</b>	<b>39.435</b>	<b>4,0%</b>	<b>39.435</b>	<b>4,0%</b>	<b>231.491</b>	<b>29,3%</b>
Compra de divisas al sector privado y otros	-18.500	-1,8%	-18.500	-1,9%	-18.500	-1,9%	-27.870	-3,5%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	39.774	3,9%	165.849	16,9%	165.849	16,9%	380.839	48,2%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	5.987	0,6%	31.803	3,2%	31.803	3,2%	154.126	19,5%
Otras operaciones de sector público	26	0,0%	-1.685	-0,2%	-1.685	-0,2%	-7.079	-0,9%
Esterilización (Pases, LEBAC y LELIQ)	-35.291	-3,4%	-141.690	-14,4%	-141.690	-14,4%	-288.213	-36,5%
Otros	1.387	0,1%	3.658	0,4%	3.658	0,4%	19.689	2,5%
<b>Reservas Internacionales del BCRA</b>	<b>-544</b>	<b>-0,9%</b>	<b>6.174</b>	<b>11,1%</b>	<b>6.174</b>	<b>11,1%</b>	<b>10.268</b>	<b>19,9%</b>
Intervención en el mercado cambiario	-913	-1,5%	-913	-1,6%	-913	-1,6%	-1.252	-2,4%
Pago a organismos internacionales	-208	-0,3%	-360	-0,6%	-360	-0,6%	-1.789	-3,5%
Otras operaciones del sector público	2.550	4,1%	8.499	15,3%	8.499	15,3%	23.277	45,2%
Efectivo mínimo	-1.877	-3,0%	-1.836	-3,3%	-1.836	-3,3%	-12.102	-23,5%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-96	-0,2%	786	1,4%	786	1,4%	2.135	4,1%

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.

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

#### Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	mar-18	feb-18	ene-18
<b>Moneda Nacional</b>	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	12,7	12,7	13,0
Integración	12,9	12,9	13,2
Posición <sup>(1)</sup>	0,2	0,2	0,2
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia <sup>(2)</sup></i>	%		
Hasta 29 días	62,6	63,0	66,9
30 a 59 días	24,5	24,3	20,9
60 a 89 días	6,9	7,0	6,6
90 a 179 días	3,4	3,3	3,6
más de 180 días	2,5	2,5	2,0
<b>Moneda Extranjera</b>	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	23,6	23,2	26,4
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	40,8	42,9	54,4
Posición <sup>(1)</sup>	17,2	19,7	28,0
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia <sup>(2)</sup></i>	%		
Hasta 29 días	57,6	57,8	57,6
30 a 59 días	19,6	19,5	19,6
60 a 89 días	9,3	9,2	9,4
90 a 179 días	6,7	6,6	6,7
180 a 365 días	5,9	5,9	5,0
más de 365 días	1,0	1,0	1,6

<sup>(1)</sup> Posición= Exigencia - Integración

<sup>(2)</sup> Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

<b>Tasas de Interés Pasivas</b>	<b>mar-18</b>	<b>feb-18</b>	<b>ene-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>mar-17</b>
<b>Call en pesos (a 15 días)</b>					
Tasa	26,51	26,99	27,42	29,04	22,77
Monto operado	5.121	5.093	4.417	4.917	2.468
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	20,70	21,38	21,55	21,48	18,09
60 días o más	22,32	22,29	22,84	22,75	18,59
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	20,34	22,05	21,84	21,63	19,04
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	22,78	22,74	22,94	23,18	19,53
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,56	0,50	0,49	0,50	0,39
60 días o más	0,83	0,73	0,79	0,74	0,79
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,53	0,51	0,51	0,55	0,54
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,95	0,81	0,77	0,74	0,74
<b>Tasas de Interés Activas</b>	<b>mar-18</b>	<b>feb-18</b>	<b>ene-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>mar-17</b>
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	25,35	25,16	25,28	28,06	20,33
Monto operado (total de plazos)	1.210	1.260	1.139	1.236	895
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	33,00	33,35	33,69	34,14	29,78
Documentos a sólo firma	26,67	26,65	26,71	25,35	22,24
Hipotecarios	20,11	20,21	19,79	18,67	19,09
Prendarios	16,33	16,51	17,27	17,42	18,83
Personales	40,13	40,46	40,70	39,99	38,91
Tarjetas de crédito	s/d	43,08	42,86	42,21	39,39
Adelantos en cuenta corriente - I a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	27,90	28,70	29,35	31,24	24,27
<b>Tasas de Interés Internacionales</b>	<b>mar-18</b>	<b>feb-18</b>	<b>ene-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>mar-17</b>
<b>LIBOR</b>					
1 mes	1,79	1,60	1,56	1,49	0,93
6 meses	2,34	2,09	1,91	1,77	1,43
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	2,27	2,18	2,03	1,84	1,31
10 años	2,85	2,86	2,58	2,40	2,48
<b>FED Funds Rate</b>	1,58	1,50	1,50	1,41	0,89
<b>SELIC (a 1 año)</b>	6,68	6,81	7,00	7,08	12,25

(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.

<b>Tasas de Interés de Referencia</b>	<b>mar-18</b>	<b>feb-18</b>	<b>ene-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>mar-17</b>
<b>Tasas de pases BCRA</b>					
Pasivos 1 día	25,25	25,25	26,02	26,75	22,75
Pasivos 7 días	26,50	26,50	27,27	28,00	24,00
Activos 7 días	28,00	28,00	28,77	29,50	25,50
<b>Tasas de pases entre terceros rueda REPO</b>					
1 día	25,03	25,76	26,53	27,78	21,45
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	8.748	7.110	9.419	10.724	3.462
<b>Tasas de LEBAC en pesos <sup>(1)</sup></b>					
1 mes	26,50	26,8	27,2	28,8	22,3
2 meses	26,30	26,5	26,9	28,8	22,00
3 meses	25,90	26,30	26,59	28,80	21,75
<b>Tasas de LEBAC en dólares <sup>(1) (2)</sup></b>					
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)	37.218	35.509	35.121	41.260	18.152
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>mar-18</b>	<b>feb-18</b>	<b>ene-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>mar-17</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Mayorista	20,24	19,83	19,04	17,73	15,52
Minorista	20,27	19,88	19,09	17,79	15,60
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	20,59	20,16	19,39	18,08	15,80
ROFEX 1 mes	20,62	20,20	19,39	18,10	15,74
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	14.099	14.714	13.495	17.441	8.223
<b>Real (Pesos x Real)</b>	6,18	6,11	5,93	5,38	4,96
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	24,97	24,49	23,24	20,99	16,58
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>mar-18</b>	<b>feb-18</b>	<b>ene-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>mar-17</b>
<b>MERVAL</b>					
Indice	32.261	32.363	33.300	27.798	19.493
Monto operado (millones de pesos)	676	1036	1063	671	366
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	109,2	110,2	116,3	117,2	106,5
BONAR 24 (US\$)	112,1	112,0	113,8	115,6	114,7
DISCOUNT (\$)	110,6	112,2	112,2	102,6	120,0
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	247	279	245	217	306
EMBI+ Argentina <sup>(3)</sup>	411	397	365	356	452
EMBI+ Latinoamérica	472	467	460	464	446

(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.