

Informe Monetario Mensual

Abril de 2018



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Abril 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. 8

5. Liquidez de las entidades financieras | Pág. 9

6. Reservas internacionales y mercado de divisas | Pág. 10

7. Indicadores monetarios y financieros | Pág. 11

8. Glosario | Pág. 15

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: analisis.monetario@bcra.gob.ar

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

El cierre estadístico de este informe fue el 7 de mayo de 2018. Todas las cifras son provisionales y están sujetas a revisión.

1. Síntesis¹

- En abril se publicó el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del INDEC de marzo, que mostró una variación mensual de precios de 2,3% para el nivel general y de 2,6% para el componente núcleo. Las estimaciones y los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) indican que la inflación núcleo de abril se habría mantenido en registros elevados, aunque inferiores a los de marzo.
- En las últimas semanas, las condiciones internacionales, sumadas a algunos factores locales, generaron una situación de inestabilidad en el mercado cambiario. La decisión inicial del Banco Central de la República Argentina (BCRA) fue la de apelar a las intervenciones cambiarias para contener la depreciación del peso, con el objetivo de acotar la volatilidad y garantizar el proceso de desinflación. Al mismo tiempo se produjo una disminución de los pasivos no monetarios del BCRA: principalmente de LEBAC y LELIQ. Con el correr de los días, y en la convicción de que los movimientos observados reflejaban un shock más profundo sobre los mercados emergentes y no un episodio aislado de volatilidad en los mercados financieros, el BCRA fue reduciendo la magnitud de sus intervenciones y permitiendo un deslizamiento mayor del tipo de cambio.
- A su vez, el Consejo de Política Monetaria del BCRA se reunió fuera de su cronograma preestablecido el 27 de abril y resolvió aumentar la tasa de política monetaria, habitualmente el centro del corredor de pasas a 7 días, en 300 puntos básicos a 30,25%. Las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros se mantuvieron en valores cercanos al centro del corredor establecido por el BCRA en el transcurso de abril y al término del mes se alinearon con el nuevo nivel fijado. Antes de la publicación de este Informe, el Consejo de Política Monetaria resolvió aumentar nuevamente su tasa de política monetaria en dos oportunidades, por un total de 975 puntos básicos a 40%, en pos de preservar el proceso de desinflación. Asimismo, decidió ampliar el ancho del corredor y la tasa de los pasas activos de 7 días pasó a 47%, mientras que la de los pasas pasivos del mismo plazo se ubicó en 33%. La amplitud excepcional del corredor tuvo el objetivo de permitir que el rendimiento de los activos domésticos pudiera moverse más libremente para responder a shocks de alta frecuencia.
- Las tasas de interés pasivas se mantuvieron estables en niveles similares a los que vienen registrando desde inicios de este año. La tasa TM20 – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$20 millones o más, de 30 a 35 días de plazo – de bancos privados promedió en abril 23,3% mientras que, 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%.
- Las tasas de interés activas mostraron un comportamiento dispar, aunque la de la línea más operada –hipotecarios en UVA– se mantuvo respecto a marzo, al promediar 4,7%. En el caso de los préstamos personales, la tasa de los otorgados con rendimiento fijo aumentó 0,1 p.p. respecto a marzo (promedió 40,2%), mientras que la de los otorgados en UVAs disminuyó 0,3 p.p. (hasta 10,2%). En ambos casos, los cambios respecto al mes previo no indican movimientos generalizados, sino que fueron resultado de modificaciones en la participación de las entidades que operan con distintos niveles de tasas.
- Considerando los saldos en términos reales y ajustados por estacionalidad, el M3 Privado disminuyó 0,2% respecto a marzo, tras observarse un aumento de los depósitos a plazo del sector privado, parcialmente compensado por una caída del M2 privado, compuesta tanto por depósitos a la vista como por el circulante en poder del público.
- Con el objetivo de fomentar el ahorro en el sistema financiero local, dada su importancia como fuente de financiamiento de los préstamos de mayor plazo (en particular, los denominados en UVAs), el BCRA dispuso una reducción del plazo mínimo de los depósitos a plazo en UVAs, desde 180 días hasta 90 días.
- Los préstamos al sector privado continuaron creciendo en términos reales y ajustados por estacionalidad. En abril, el total de préstamos, pesos y moneda extranjera, aumentó 2,1% y en los últimos 12 meses acumuló un incremento real de 26,3%. El crecimiento mensual de los préstamos en moneda local fue de 2,1%, con una variación interanual real de 20,4%. Al impulso proveniente de los préstamos hipotecarios, este mes se sumó el del financiamiento otorgado mediante adelantos.
- La tasa de crecimiento de los hipotecarios se ubicó en 7,2% en términos reales y ajustada por estacionalidad. En términos nominales, la línea presentó un aumento de 7,8%, acumulando un aumento interanual de más de 150%. El financiamiento en UVA representó alrededor del 90% de los préstamos otorgados a personas físicas. Así, desde el lanzamiento de este instrumento, se han otorgado aproximadamente \$101.200 millones de préstamos hipotecarios en UVA.
- El crecimiento de los préstamos superó el de los depósitos y la liquidez bancaria amplia en moneda local (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pasas netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y LELIQ, como porcentaje de los depósitos en pesos) disminuyó 0,6 p.p. respecto a marzo, alcanzando a 42,3%. La reducción estuvo compuesta por la caída de las tenencias de LEBAC.

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

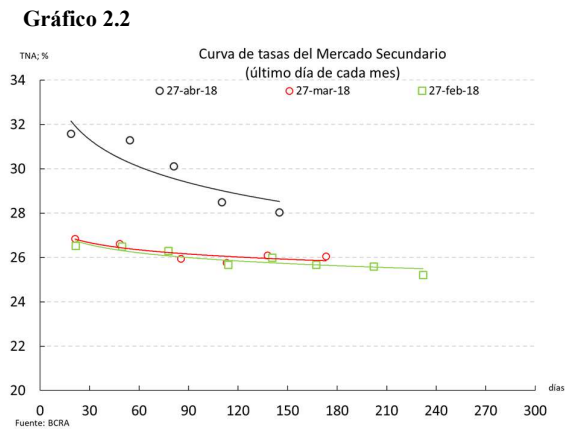
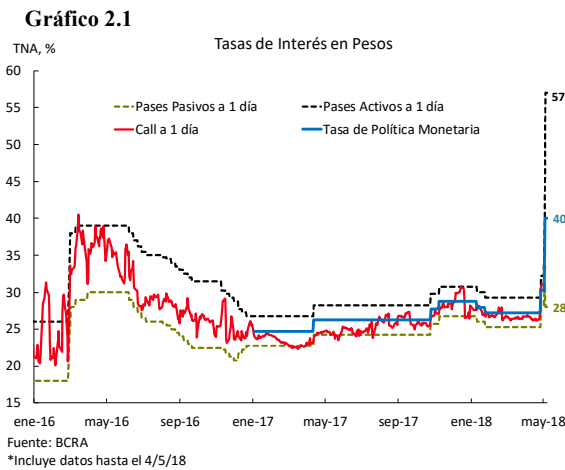
En abril se publicó el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del INDEC de marzo, que mostró una variación mensual de precios de 2,3% para el nivel general y de 2,6% para el componente núcleo. También se conocieron los datos de inflación de marzo correspondientes al Sistema de Precios Mayoristas, cuyas variaciones mensuales se ubicaron entre 1,9% (para el IPIM) y 2,4% (para el IPIB y el IPP).

Las estimaciones y los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) indican que la inflación núcleo de abril habría mantenido registros elevados, aunque inferiores a los de marzo.

El BCRA continuó interviniendo a lo largo del mes para sostener el valor de la moneda. Ante la dinámica adquirida por el mercado cambiario durante la última semana del mes, y en la convicción de que los movimientos observados reflejaban un shock más profundo sobre los mercados emergentes y no un episodio aislado de volatilidad en los mercados financieros, el BCRA fue reduciendo la magnitud de sus intervenciones y permitiendo un deslizamiento mayor del tipo de cambio.

Al mismo tiempo, el Consejo de Política Monetaria del BCRA se reunió fuera de su cronograma preestablecido el 27 de abril y resolvió aumentar la tasa de política monetaria, habitualmente el centro del corredor de pases a 7 días, en 300 puntos básicos (p.b.) a 30,25% (ver Gráfico 2.1). Antes de la publicación de este Informe, el Consejo de Política Monetaria resolvió aumentar su tasa de política monetaria en dos oportunidades más, con el fin de garantizar el proceso de desinflación: 300 p.b. el 3 de mayo y 675 p.b. el 4 de mayo, llevándola a 40%³. Asimismo, decidió aumentar el ancho del corredor: las tasas de 7 días pasaron a 47% para los pase activos y 33% para los pases pasivos, mientras que el corredor de 1 día pasó a ubicarse en 28%-57%.

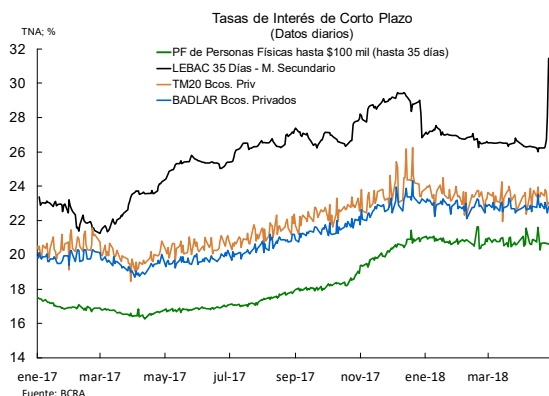
Para garantizar la transmisión de la tasa de política al resto de las tasas del mercado, la autoridad monetaria continuó operando en el mercado secundario de sus Letras. De esta manera, vendió LEBAC en el mercado por un total de VN \$79,5 mil millones. Los títulos negociados



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

³ El 4 de mayo también se modificó el límite de la posición global neta en moneda extranjera de las entidades financieras, reduciéndola de 30% a 10% de la responsabilidad patrimonial computable. Ver: <http://www.bcra.gov.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=655>

Gráfico 2.3



se concentraron en las especies con plazo residual hasta 30 días (18%) y entre 30 y 60 días (62%). El incremento de la tasa de política monetaria llevó a que las tasas de interés del mercado secundario de las dos especies de menor plazo residual finalizaran el mes en niveles 470 p.b. superiores a los registrados a fines del marzo (ver Gráfico 2.2). En la licitación mensual de LEBAC, 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 \$116.319 millones.

Tasas de interés del mercado

Durante abril, las tasas de interés de menor plazo continuaron ubicándose próximas al centro del corredor de tasas establecido por el BCRA en el mercado de pases, exhibiendo un aumento el último día del mes, en línea con la suba de la tasa de política monetaria.

En los mercados de préstamos interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 26,8%, mientras que la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) se ubicó en 25,7%. Al término del mes estas tasas se ubicaron en 30,9% y 30,3% respectivamente. El monto promedio diario negociado en ambos mercados aumentó \$2.000 millones, totalizando cerca de \$15.850 millones.

La tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente de más de \$10 millones y hasta 7 días a empresas siguió una trayectoria similar y se mantuvo estable en abril, promediando 28,1 %.

Por su parte, las tasas de interés pasivas continuaron esencialmente estables en torno a los niveles que vienen mostrando desde comienzos de año. La tasa TM20 – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$20 millones o más, de 30 a 35 días de plazo – de bancos privados promedió 23,3%, mientras que 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, si bien hubo cambios transitorios en los niveles debido a días en los que sólo se concertaron operaciones por canales electrónicos⁴ -donde en general se pagan tasas superiores a las ofrecidas en las sucursales-, la tasa de interés promedio también se mantuvo respecto

Gráfico 2.4

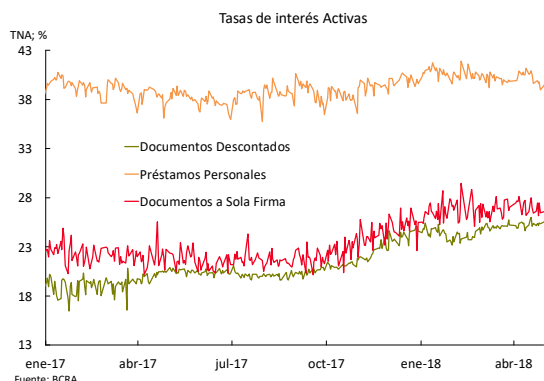
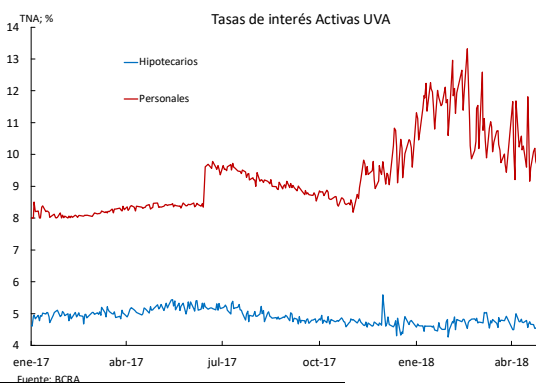


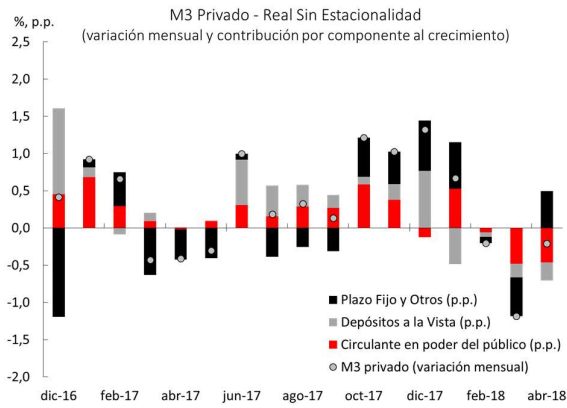
Gráfico 2.5



⁴ En abril hubo días sin actividad bancaria por paros.

a marzo. En particular, la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió en el mes 20,4% (ver Gráfico 2.3).

Gráfico 3.1

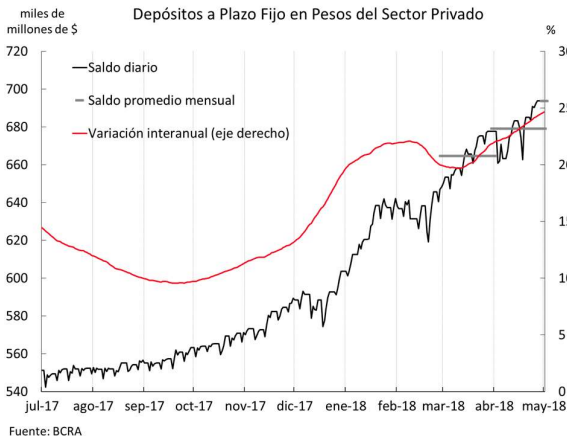


Fuente: BCRA. Agregados deflactados con IPC Nacional Núcleo observado y según expectativas del REM.

En tanto, las tasas de interés activas pactadas a tasa fija mostraron ligeros aumentos en abril. La tasa de interés de los préstamos personales promedió 40,2%, mostrando un incremento de 0,1 p.p. respecto a marzo (ver Gráfico 2.4). El aumento de la tasa de esta línea se debió a un cambio en la participación (en un mercado segmentado con mucha disparidad de tasas) en el monto operado de las entidades a favor de las que tienen tasas de interés más altas. 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 27%, mostrando un incremento de 0,3 p.p. respecto al mes previo. En tanto, la tasa de interés de los documentos descontados promedió 25,2% manteniéndose prácticamente estable.

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 4,7%, similar al mes previo (ver Gráfico 2.5). En cambio, la tasa de interés de los créditos personales ajustables por UVA promedió 10,2% mostrando un descenso de 0,3 p.p. La disminución estuvo explicada por la mayor participación de una entidad pública que opera a una tasa menor al promedio.

Gráfico 3.2



Fuente: BCRA

Por otra parte, la tasa pagada por los depósitos a plazo ajustables por UVA, promedió en marzo 3,9%, mostrando un descenso de 0,4 p.p. respecto a marzo. Si bien en el transcurso de abril todavía no cambió significativamente el plazo de concertación de las colocaciones en UVAs, cabe mencionar que el día 19 el BCRA dispuso la disminución del plazo mínimo –de 180 días hasta 90 días– de los plazos fijos en UVAs⁵. Esta medida tiene el objetivo de fomentar el ahorro de largo plazo en el sistema financiero, dada su importancia para financiar los préstamos hipotecarios, prendarios y personales en UVAs.

3. Agregados monetarios¹

En abril, el saldo promedio mensual del M3 Privado⁶ real⁷ y ajustado por estacionalidad disminuyó 0,2% respecto a marzo, con un crecimiento en los depósitos a plazo fijo que compensó parcialmente la reducción de los medios

⁵ Ver comunicación “A” 6494 y <http://www.bcr.gov.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=647>

⁶ Incluye el circulante en poder del público y los depósitos en pesos del sector privado.

⁷ 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 3.3

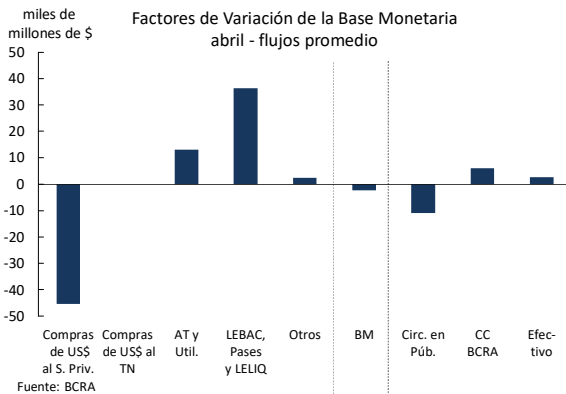


Gráfico 3.4

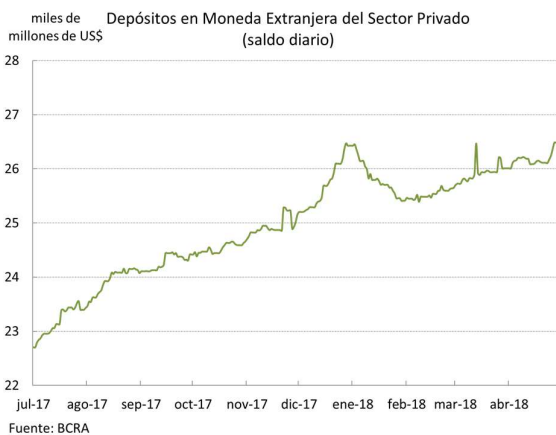
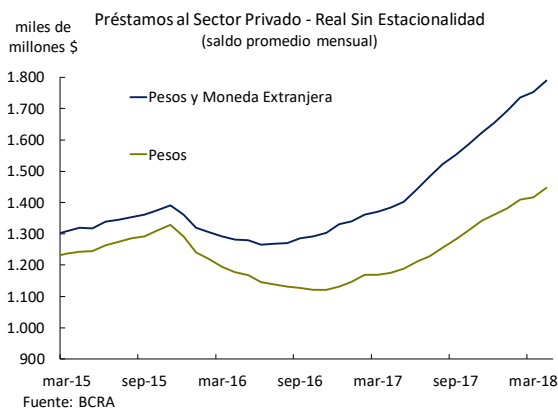


Gráfico 4.1



de pago del sector privado (M2 privado⁸; ver Gráfico 3.1). Estos últimos, disminuyeron por tercer mes consecutivo, con mermas en los depósitos a la vista y en el circulante en poder del público.

En términos nominales, el M2 privado disminuyó 0,6%, con caídas en el circulante en poder del público y estabilidad en los depósitos a la vista. Por su parte, las colocaciones a plazo fijo en pesos del sector privado aumentaron 2,2%, con incrementos en las colocaciones minoristas y, principalmente, en las de más de \$1 millón. Luego de mostrar caídas durante los primeros días del mes, afectados por el fin de semana largo y el paro bancario, los depósitos a plazo fijo retomaron una senda creciente (ver Gráfico 3.2), en un contexto en el que las tasas de interés pasivas se mantuvieron relativamente estables.

De esta forma, el total de los depósitos en pesos del sector privado aumentó 1,6% en abril. Por su parte, las colocaciones del sector público disminuyeron 2%, con lo que el total de depósitos en pesos presentó un crecimiento mensual de 0,6%.

El saldo promedio mensual de la base monetaria disminuyó 0,2% en abril, con un incremento en las reservas bancarias que compensó parcialmente la mencionada reducción del circulante en poder del público. En el mes, las ventas netas de divisas del BCRA generaron un efecto monetario promedio contractivo de \$45.425 millones (\$96.579 millones al acumular las operaciones de abril), que fue parcialmente compensado por la expansión vía adelantos transitorios y caída del stock de LEBAC (ver Gráfico 3.3). En términos interanuales, la base monetaria presentó un crecimiento de 29,2%, similar al registrado en marzo.

Por su parte, los depósitos en moneda extranjera aumentaron a lo largo de abril, con incrementos en las imposiciones del sector público y del sector privado. Estas últimas crecieron US\$470 millones y alcanzaron un saldo de US\$26.500 millones al término del mes (ver Gráfico 3.4).

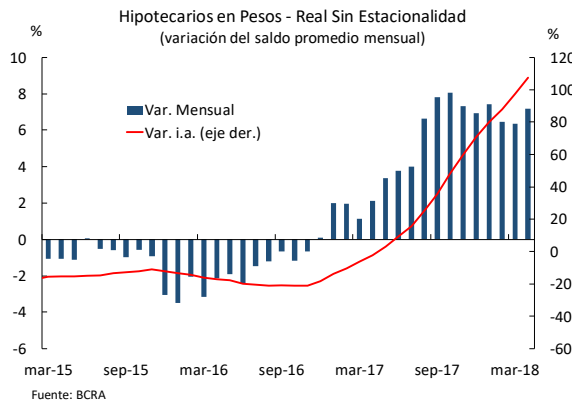
En definitiva, el agregado monetario más amplio, M3⁹, aumentó 0,3% en términos nominales, presentando una variación interanual de 33,7%.

⁸ Incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista en pesos del sector privado.

⁹ Incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera.

4. Préstamos ¹¹⁰

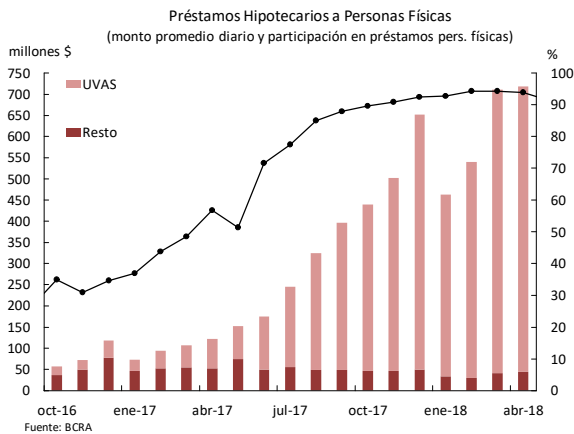
Gráfico 4.2



Los préstamos al sector privado continuaron creciendo en términos reales¹¹ y ajustados por estacionalidad (ver Gráfico 4.1). En abril, el total de préstamos, pesos y moneda extranjera, presentó un aumento de 2,1% y en los últimos 12 meses acumuló un incremento de 26,3%. El crecimiento mensual de los préstamos en moneda local fue de 2,1%, con una variación interanual de 20,4%. Al impulso proveniente de los préstamos hipotecarios, este mes se sumó el del financiamiento otorgado con adelantos.

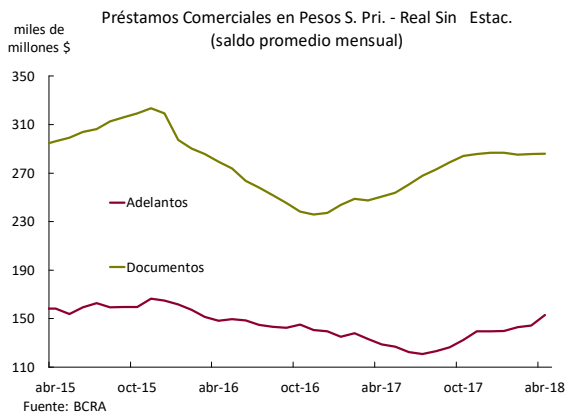
La tasa de crecimiento de los hipotecarios se ubicó en el orden del 7% en términos reales y ajustada por estacionalidad, en línea con el crecimiento observado desde agosto del año pasado (ver Gráfico 4.2). En términos nominales, la línea presentó un aumento de 7,8% (\$12.365 millones), acumulando un aumento interanual de más de 150%. El financiamiento en UVA representó alrededor del 90% de los préstamos otorgados a personas físicas (ver Gráfico 4.3). Así, desde el lanzamiento de este instrumento, se han otorgado aproximadamente \$101.200 millones de préstamos hipotecarios en UVA. Por su parte, los préstamos con garantía prendaria mantuvieron su tasa de crecimiento real en torno a 1,7%. En términos nominales registraron un aumento de 2,6% (\$2.485 millones), acumulando en los últimos doce meses un incremento de 58,7%.

Gráfico 4.3



Los préstamos con destino esencialmente comercial presentaron comportamientos diferenciados. Por un lado, los adelantos aceleraron su ritmo de expansión, con una tasa de crecimiento real de 6,3%. Así, en los últimos meses muestran un repunte (ver Gráfico 4.4). El aumento nominal fue de 5,3% en el mes (\$7.700 millones) y de 45,1% interanual. Por otro lado, las financiaciones instrumentadas mediante documentos se mantuvieron relativamente estables, tanto en términos reales y ajustados por estacionalidad como en términos nominales.

Gráfico 4.4



Las financiaciones destinadas principalmente al consumo de las familias vienen moderando su ritmo de crecimiento. Los préstamos personales exhibieron un aumento mensual de 1,1% en términos reales y ajustados por estacionalidad, por debajo del 2,3% promedio mensual observado en 2017. El aumento nominal fue de 2,7% (\$10.200 millones), con una variación interanual de 53,5%. Por su

¹⁰ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por trasposas 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.

¹¹ Las variaciones anuales en términos reales se calcularon con índices del nivel general de precios, mientras que las variaciones mensuales 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.

parte, las financiaciones con tarjetas de crédito presentaron en abril un aumento de 1,3% en términos reales y ajustadas por estacionalidad, mientras que en términos nominales se verificó un incremento de 1,5% (\$4.600 millones). La variación interanual se ubicó en torno a 30%.

De esta forma, en términos nominales, los préstamos en pesos al sector privado alcanzaron un crecimiento de 3,1% (\$43.100 millones), con una variación interanual del orden del 50%.

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado exhibieron un aumento de 1,4% (US\$220 millones), impulsados por los documentos a sola firma (principalmente prefinanciación de exportaciones). De esta forma, el saldo promedio mensual se ubicó en US\$16.000 millones.

5. Liquidez de las entidades financieras¹

Durante el mes de abril la liquidez en pesos de las entidades financieras registró una leve caída que se explica por el mayor incremento de los préstamos en relación al de los depósitos (ver Gráfico 5.1). La liquidez amplia 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 y LELIQ, como porcentaje de los depósitos en pesos) disminuyó 0,6 p.p. llegando a 42,3% de los depósitos.

Esta evolución de la liquidez amplia estuvo compuesta principalmente por la caída de las LEBAC –pasaron de 18,2% a 17% de los depósitos–, que no logró ser compensada por los incrementos en LELIQ, efectivo y cuentas corrientes en el BCRA. Particularmente, las LELIQ continúan con su tendencia creciente; en esta oportunidad de 0,5 p.p. Asimismo, las tenencias de efectivo de los bancos registraron un leve aumento, pasando de un 4,2% a un 4,3% de los depósitos. Por otra parte, debido a cierta reversión de los cambios en la composición de los depósitos que se habían producido en los dos meses previos, las cuentas corrientes en el BCRA se ubicaron en 13,1% de los depósitos (que implicó un excedente equivalente a 0,3% de los depósitos en la posición de Efectivo Mínimo). Finalmente, los Pasos netos experimentaron una merma de 0,1 p.p., ubicándose en 1% de los depósitos.

Por otra parte, 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) se mantuvo prácticamente inalterada, apenas 0,1 p.p. por debajo del mes previo. No obstante, en términos de

Gráfico 5.1

Var. de los principales activos y pasivos en pesos de las entidades fin., abril 2018 - flujos promedio

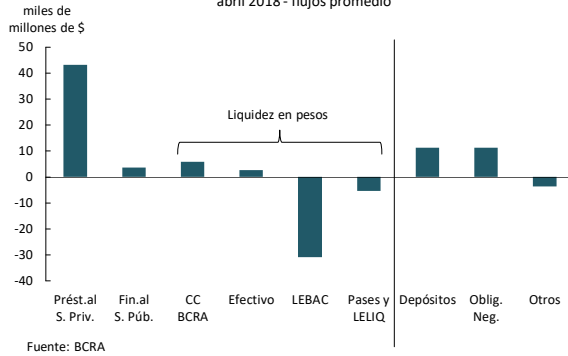


Gráfico 5.2

Liquidez en Pesos de las Entidades Financieras

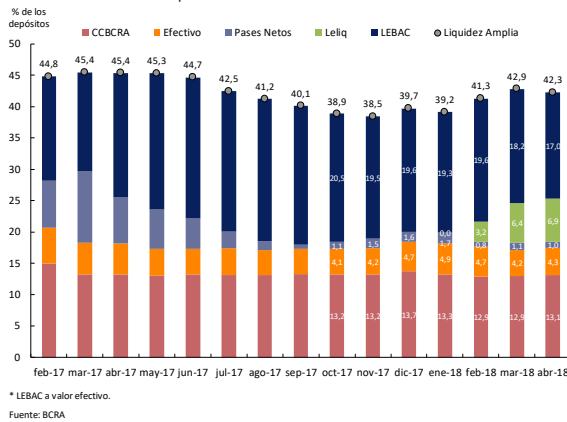
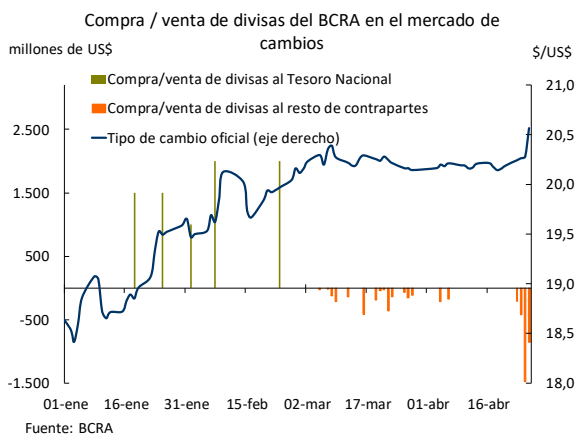


Gráfico 6.1

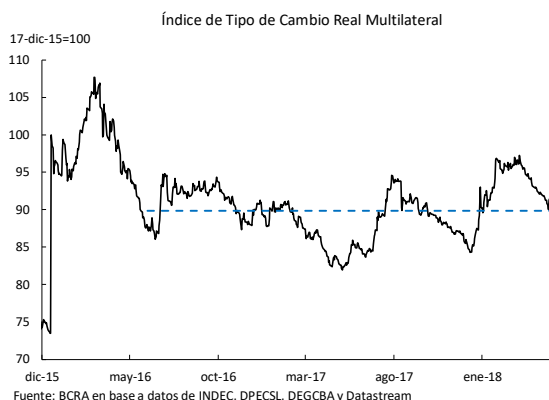


composición, el saldo total de las cuentas corrientes se redujo 0,2 p.p., y fue más que compensado por el aumento en las tenencias de efectivo.

6. Reservas internacionales y mercado de divisas¹²

El tipo de cambio nominal se mantuvo relativamente estable a lo largo de marzo y hasta la primera mitad de abril, mostrando posteriormente una trayectoria ascendente. Así, finalizó abril en 20,69 \$/US\$, registrando una suba de 2,7% con respecto del nivel observado el mes anterior (ver Gráfico 6.1). La depreciación de la moneda doméstica respecto al dólar se dio en un contexto de suba de las tasas de interés en Estados Unidos, lo que provocó una depreciación en casi todas las monedas de países emergentes.

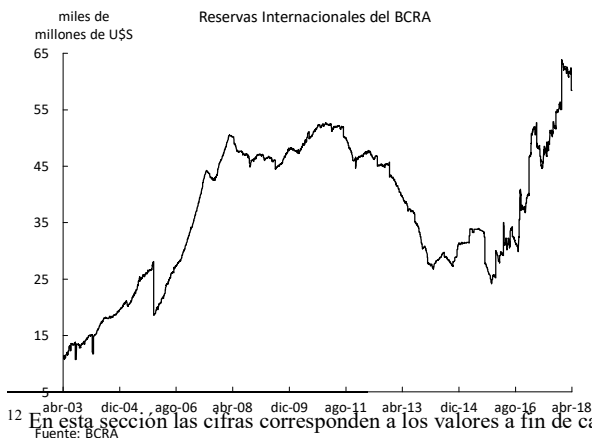
Gráfico 6.2



El 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 22,3% superior al que tenía antes de la unificación del mercado de cambios de fines de 2015. Durante abril registró una leve caída de 1,7% (ver Gráfico 6.2).

Durante el transcurso del mes, el Banco Central intervino en el mercado de cambios para sostener el valor de la moneda. Las ventas de divisas al sector privado totalizaron en abril US\$4.731 millones, mientras que, como contrapartida, se produjo una reducción en el stock de LEBAC LELIQ y pasas netos de la institución, por un monto similar. Las reservas internacionales finalizaron el mes en US\$56.623 millones (ver Gráfico 6.3).

Gráfico 6.3



Cabe destacar que, aún en el contexto del establecimiento de un esquema de flotación cambiaria, la autoridad monetaria mantiene la capacidad de intervenir de manera excepcional ante dinámicas potencialmente disruptivas en el mercado cambiario.

¹² 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	
	abr-18	mar-18	dic-17	abr-17	Mensual	Últimos 12 meses
Base monetaria	1.019.735	1.022.094	982.660	789.258	-0,2%	29,2%
Circulación monetaria	749.306	757.585	741.724	590.261	-1,1%	26,9%
Billetes y Monedas en poder del público	660.004	670.833	658.651	515.184	-1,6%	28,1%
Billetes y Monedas en entidades financieras	89.301	86.751	83.071	75.077	2,9%	18,9%
Cheques Cancelatorios	0,3	0,3	1,2	1,0	0,0%	-74,0%
Cuenta corriente en el BCRA	270.429	264.509	240.936	198.996	2,2%	35,9%
Stock de Pases del BCRA						
Pasivos	21.447	23.203	63.989	146.150	-7,6%	-85,3%
Activos	921	65	3.679	0		
Stock de LELIQ (en valor nominal)	125.530	128.407	-	-	-2,2%	-
Stock de LEBAC (en valor nominal)	1.249.338	1.253.510	1.144.103	749.810	-0,3%	66,6%
En pesos	1.249.338	1.253.510	1.144.103	749.810	-0,3%	66,6%
<i>En bancos</i>	358.774	388.864	365.366	305.008	-7,7%	17,6%
En dólares	0	0	0	0	-	-
Reservas internacionales del BCRA	60.763	61.756	55.582	50.372	-1,6%	20,6%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	2.040.841	2.029.523	1.746.213	1.492.437	0,6%	36,7%
Cuenta corriente ⁽²⁾	498.252	490.445	495.782	420.783	1,6%	18,4%
Caja de ahorro	463.044	453.194	450.078	323.429	2,2%	43,2%
Plazo fijo no ajustable por CER / UVA	986.652	1.001.622	719.668	686.706	-1,5%	43,7%
Plazo fijo ajustable por CER / UVA	10.400	8.319	2.653	1.195	25,0%	770,4%
Otros depósitos ⁽³⁾	82.493	75.944	78.033	60.325	8,6%	36,7%
<i>Depósitos del sector privado</i>	<i>1.458.651</i>	<i>1.435.615</i>	<i>1.377.905</i>	<i>1.149.546</i>	<i>1,6%</i>	<i>26,9%</i>
<i>Depósitos del sector público</i>	<i>582.189</i>	<i>593.909</i>	<i>368.307</i>	<i>342.891</i>	<i>-2,0%</i>	<i>69,8%</i>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	30.260	29.815	30.562	30.699	1,5%	-1,4%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	1.471.705	1.428.797	1.321.463	997.395	3,0%	47,6%
<i>Préstamos al sector privado</i>	<i>1.444.828</i>	<i>1.401.728</i>	<i>1.293.529</i>	<i>962.002</i>	<i>3,1%</i>	<i>50,2%</i>
Adelantos	151.776	144.089	130.467	104.631	5,3%	45,1%
Documentos	282.379	278.819	278.052	202.422	1,3%	39,5%
Hipotecarios	170.314	157.949	122.762	67.414	7,8%	152,6%
Prendarios	96.789	94.303	87.098	60.978	2,6%	58,7%
Personales	390.781	380.570	347.652	254.625	2,7%	53,5%
Tarjetas de crédito	302.355	297.742	277.787	233.278	1,5%	29,6%
Otros	50.433	48.254	49.713	38.654	4,5%	30,5%
<i>Préstamos al sector público</i>	<i>26.878</i>	<i>27.069</i>	<i>27.933</i>	<i>35.393</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-24,1%</i>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	16.099	15.878	14.846	10.644	1,4%	51,2%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	1.158.256	1.161.279	1.154.434	935.968	-0,3%	23,7%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.621.300	1.614.472	1.604.512	1.259.396	0,4%	28,7%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.700.845	2.700.357	2.404.865	2.007.622	0,0%	34,5%
M3 [®] (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	3.315.787	3.305.269	2.948.061	2.480.798	0,3%	33,7%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	971.081	976.187	966.260	771.673	-0,5%	25,8%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.382.969	1.390.895	1.394.140	1.080.015	-0,6%	28,1%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	2.118.656	2.106.448	2.036.558	1.664.731	0,6%	27,3%
M3 [®] (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.651.168	2.632.593	2.494.100	2.035.000	0,7%	30,3%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2018		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	-2.359	-0,2%	-6.945	-0,7%	37.075	3,8%	230.477	29,2%
Compra de divisas al sector privado y otros	-45.425	-4,4%	-63.925	-6,2%	-63.925	-6,5%	-78.724	-10,0%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	0	0,0%	137.129	13,4%	165.849	16,9%	367.774	46,6%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	12.960	1,3%	19.698	1,9%	44.763	4,6%	153.080	19,4%
Otras operaciones de sector público	-413	0,0%	-517	-0,1%	-2.098	-0,2%	-7.589	-1,0%
Esterilización (Pases, LEBAC y LELIQ)	27.649	2,7%	-104.177	-10,1%	-114.041	-11,6%	-223.410	-28,3%
Otros	2.870	0,3%	4.847	0,5%	6.528	0,7%	19.346	2,5%
Reservas Internacionales del BCRA	-994	-1,6%	137	0,2%	5.181	9,3%	10.391	20,6%
Intervención en el mercado cambiario	-2.240	-3,6%	-3.153	-5,2%	-3.153	-5,7%	-3.841	-7,6%
Pago a organismos internacionales	-237	-0,4%	-578	-1,0%	-597	-1,1%	-1.842	-3,7%
Otras operaciones del sector público	898	1,5%	6.951	11,5%	9.396	16,9%	21.648	43,0%
Efectivo mínimo	313	0,5%	-3.325	-5,5%	-1.523	-2,7%	-7.931	-15,7%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	272	0,4%	243	0,4%	1.058	1,9%	2.357	4,7%

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	abr-18	mar-18	feb-18
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	12,8	12,7	12,6
Integración	13,1	12,9	13,2
Posición ⁽¹⁾	0,3	0,3	0,3
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾</i>	%		
Hasta 29 días	72,6	61,8	60,7
30 a 59 días	17,1	27,8	25,6
60 a 89 días	4,5	4,7	7,4
90 a 179 días	2,3	2,6	3,4
más de 180 días	3,4	3,1	3,0
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	23,7	24,0	24,4
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	41,1	41,2	45,2
Posición ⁽¹⁾	17,4	17,2	20,8
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾</i>	%		
Hasta 29 días	56,6	56,8	57,8
30 a 59 días	18,4	19,3	19,5
60 a 89 días	9,3	8,6	9,1
90 a 179 días	9,4	8,8	6,7
180 a 365 días	5,5	5,5	5,9
más de 365 días	0,8	1,0	1,0

⁽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	abr-18	mar-18	feb-18	dic-17	abr-17
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	26,84	26,50	26,99	29,04	23,98
Monto operado	6.329	5.156	5.094	4.917	3.294
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	20,71	20,70	21,37	21,48	17,64
60 días o más	22,29	22,32	22,29	22,75	18,30
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	20,36	20,08	22,05	21,63	18,55
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	22,78	22,78	22,74	23,18	19,20
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,57	0,56	0,50	0,50	0,38
60 días o más	0,83	0,83	0,73	0,74	0,67
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,52	0,55	0,51	0,55	0,54
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,93	0,98	0,81	0,74	0,73
Tasas de Interés Activas	abr-18	mar-18	feb-18	dic-17	abr-17
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	26,12	25,35	25,16	28,06	21,98
Monto operado (total de plazos)	1.354	1.210	1.260	1.236	921
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	33,28	33,00	33,35	34,14	30,14
Documentos a sólo firma	27,05	26,71	26,65	25,35	22,40
Hipotecarios	20,22	19,97	20,21	18,67	19,47
Prendarios	17,22	16,25	16,02	17,42	19,44
Personales	40,24	40,12	40,46	39,99	38,37
Tarjetas de crédito	s/d	43,28	43,08	42,19	39,39
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	28,08	27,89	28,70	31,24	24,98
Tasas de Interés Internacionales	abr-18	mar-18	feb-18	dic-17	abr-17
LIBOR					
1 mes	1,90	1,79	1,60	1,49	0,99
6 meses	2,49	2,34	2,09	1,77	1,42
US Treasury Bond					
2 años	2,38	2,27	2,18	1,84	1,23
10 años	2,87	2,85	2,86	2,40	2,29
FED Funds Rate	1,75	1,58	1,50	1,41	1,00
SELIC (a 1 año)	6,50	6,68	6,81	7,08	11,64

(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	abr-18	mar-18	feb-18	dic-17	abr-17
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	25,65	25,25	25,25	26,75	23,70
Pasivos 7 días	26,90	26,50	26,50	28,00	24,95
Activos 7 días	28,40	28,00	28,00	29,50	26,45
Tasas de pases entre terceros rueda REPO					
1 día	25,48	25,03	25,76	27,78	22,95
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	9.574	8.748	7.110	10.724	2.871
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	26,30	26,5	26,8	28,8	24,3
2 meses	26,00	26,3	26,5	28,8	23,00
3 meses	25,70	25,90	26,30	28,80	22,50
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)	48.593	37.218	35.509	41.260	23.534
Mercado Cambiario					
Dólar Spot					
Mayorista	20,23	20,24	19,83	17,73	15,35
Minorista	20,26	20,27	19,88	17,79	15,45
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	20,61	20,59	20,16	18,08	15,62
ROFEX 1 mes	20,65	20,62	20,20	18,10	15,61
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	12.136	14.099	14.714	17.441	9.286
Real (Pesos x Real)	5,93	6,18	6,11	5,38	4,89
Euro (Pesos x Euro)	24,85	24,97	24,49	20,99	16,46
Mercado de Capitales					
MERVAL					
Indice	31.228	32.261	32.363	27.798	20.835
Monto operado (millones de pesos)	605	676	1036	671	418
Bonos del Gobierno (en paridad)					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	109,4	109,2	110,2	117,2	109,9
BONAR 24 (US\$)	111,4	112,1	112,0	115,6	116,3
DISCOUNT (\$)	109,2	110,6	112,2	102,6	116,0
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	249	247	279	217	284
EMBI+ Argentina ⁽³⁾	407	411	397	356	431
EMBI+ Latinoamérica	463	472	467	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.