

# Informe Monetario Mensual

Junio de 2017



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

Junio 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. 5**

**4. Préstamos | Pág. 7**

**5. Liquidez de las entidades financieras | Pág. 8**

**6. Reservas internacionales y mercado de divisas | Pág. 9**

**7. Indicadores monetarios y financieros | Pág. 10**

**8. Glosario | Pág. 14**

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

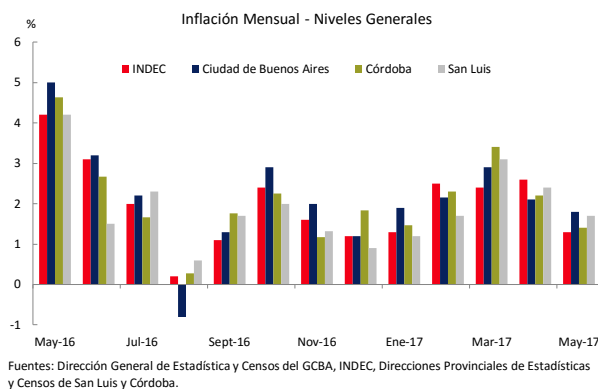
## 1. Síntesis<sup>1</sup>

- En junio se publicaron los índices de precios correspondientes al mes de mayo. La inflación minorista fue inferior a la registrada en abril, tanto según lo relevado por el índice elaborado por el INDEC para el Gran Buenos Aires, como en otras jurisdicciones. De acuerdo al IPC de INDEC, la inflación anual a junio fue de 24%, mientras que los índices de precios mayoristas variaron entre 14% y 15,3% i.a. Por otro lado, las estimaciones y los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por el BCRA sugieren que la inflación de junio se habría ubicado en niveles similares a los observados en mayo, aunque superiores a los buscados por la autoridad monetaria para esta parte del año.
- En este escenario, el BCRA decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasés de 7 días, en 26,25%. Así, el corredor de pasés de 7 días permaneció en 25,5%-27%.
- La mayoría de las tasas de interés del mercado monetario permanecieron estables. Mientras que las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros se mantuvieron en el límite inferior del corredor de pasés del Banco Central, las pasivas permanecieron en niveles similares a los de mayo.
- Tal como lo viene haciendo desde principios de marzo, en junio el BCRA absorbió liquidez mediante operaciones de mercado abierto. Vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$106,8 mil millones, aumentando su participación en operaciones de especies de mayor plazo.
- En el mercado primario, la licitación mensual de LEBAC estuvo afectada por la colocación del bono pesos con vencimiento en 2020 por parte del Tesoro Nacional, ya que la mayor parte de los que suscribieron este título empleando pesos eran tenedores de LEBAC que decidieron reasignar sus carteras. A su vez, la colocación se tradujo en un aumento de los depósitos del sector público en pesos.
- El M3 privado también aumentó, tanto en términos nominales como considerando su saldo real y ajustado por estacionalidad. Su crecimiento estuvo alentado por los componentes del M2 privado –circulante en poder del público y depósitos a la vista–. Entre los depósitos a plazo en pesos del sector privado se observó un comportamiento diferenciado por estrato de monto, con una tendencia creciente para los de hasta \$1 millón y una reducción para los de mayor monto. Si bien es usual un menor crecimiento de éstos últimos en esta parte del año por la mayor demanda de liquidez para afrontar el pago del medio salario anual complementario; los plazos fijos del sector privado en pesos disminuyeron en términos reales y desestacionalizados, en un período en el que se continuó observando un spread positivo entre el rendimiento de las LEBAC y las tasas pasivas. Por otra parte, debe mencionarse que durante julio se observará un aumento de los componentes del M2 privado como producto del efecto estacional asociado al cobro del medio salario anual complementario y las vacaciones de invierno.
- Los préstamos al sector privado continuaron aumentando tanto en términos nominales como reales. En el segmento en pesos, las líneas más dinámicas volvieron a ser la de préstamos personales, la de documentos y las correspondientes al financiamiento otorgado con garantía real. Los préstamos hipotecarios continuaron siendo alentados por los denominados en UVA. En particular, en junio el financiamiento en UVA totalizó alrededor de \$2.600 millones y pasó a representar alrededor del 70% de los préstamos hipotecarios otorgados a las personas físicas, frente a un 50% en mayo. Desde su lanzamiento, se han otorgado más de \$10.000 millones de préstamos hipotecarios en UVA.
- Si bien la principal aplicación de la liquidez de las entidades financieras fue el otorgamiento de préstamos al sector privado, en junio las entidades financieras también financiaron al sector público mediante la compra de parte del bono 2020. Así, el indicador de liquidez bancaria en moneda local (cuenta corriente en el BCRA, efectivo, saldo de LEBAC y pasés en el BCRA, en términos de los depósitos) se redujo 0,6 p.p. respecto a mayo, hasta 44,7%.

---

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

**Gráfico 2.1**

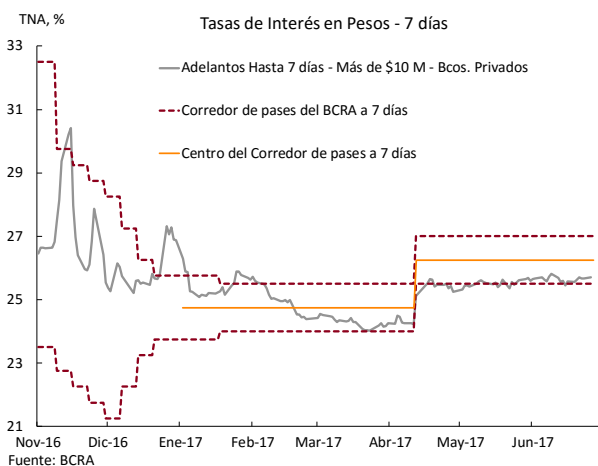


## 2. Tasas de interés<sup>2</sup>

### Tasas de interés de política monetaria

Según los índices publicados en junio, el aumento de los precios minoristas de mayo fue inferior al registrado en abril, tanto en el Gran Buenos Aires como en otras jurisdicciones (ver Gráfico 2.1). De acuerdo al IPC de INDEC, la inflación anual a junio fue de 24%, mientras que los índices de precios mayoristas variaron entre 14% y 15,3% i.a. A su vez, según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), la inflación minorista esperada es 17,1% para los próximos 12 meses y 15,4% para 2018<sup>3</sup>. Por otra parte, las estimaciones y los indicadores de alta frecuencia de fuentes estatales y privadas monitoreados por el BCRA sugieren que la inflación de junio se habría ubicado en niveles similares a los observados en mayo, siendo éstos superiores a los buscados por la autoridad monetaria para esta época del año.

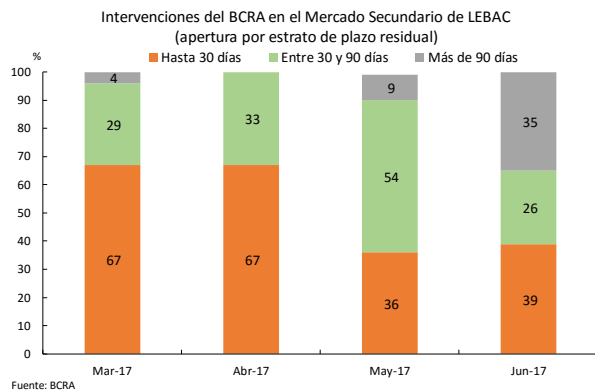
**Gráfico 2.2**



Como resultado de toda la información disponible, el BCRA decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasivos a 7 días, en 26,25%. Así, los pasivos pasivos y activos de este plazo continuaron ofreciéndose a 25,5% y 27%, respectivamente (ver Gráfico 2.2).

En junio el Banco Central continuó realizando operaciones de mercado abierto, procurando manejar las condiciones de liquidez. De esta manera, vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$106,8 mil millones. Los títulos negociados fueron principalmente las especies con vencimientos el tercer miércoles de julio (26%) y de agosto (23%). Asimismo, comenzó a operar en el mercado secundario especies más largas, concentrando el 35% de sus operaciones en las especies de más de 90 días de plazo residual (ver Gráfico 2.3).

**Gráfico 2.3**



### Tasas de interés del mercado

La mayoría de las tasas de interés se mantuvieron en niveles similares a los de mayo.

Las tasas de interés de menor plazo permanecieron próximas al límite inferior del corredor de tasas establecido por el BCRA en el mercado de pasivos. En los mercados interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 24,8%, 0,3 p.p. por encima del valor registrado el mes anterior (ver Gráfico 2.4). 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%, registrando una suba de

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

<sup>3</sup> Los valores corresponden a las medianas del REM de junio 2017 para el IPC nivel general GBA.

**Gráfico 2.4**

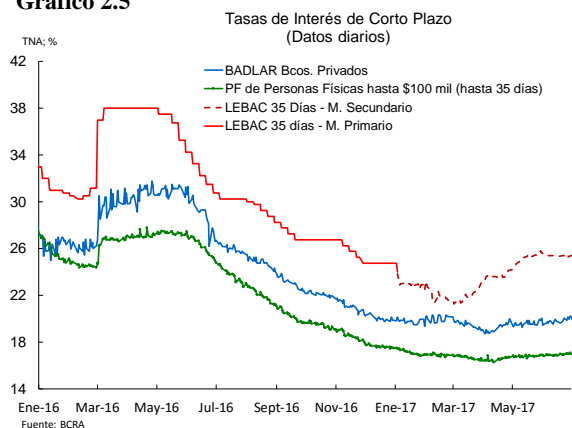


0,4 p.p. El monto promedio diario negociado en ambos mercados aumentó \$1000 millones, totalizando alrededor de \$8.500 millones.

De manera similar, la tasa de interés cobrada por los adelantos en cuenta corriente a empresas de más de \$10 millones y hasta 7 días promedio 25,7%, mostrando un incremento de 0,1 p.p.

Por su parte, las tasas pagadas por los plazos fijos también se mantuvieron prácticamente estables en junio. 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 19,8%, mientras que la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió 16,9% (ver Gráfico 2.5).

**Gráfico 2.5**



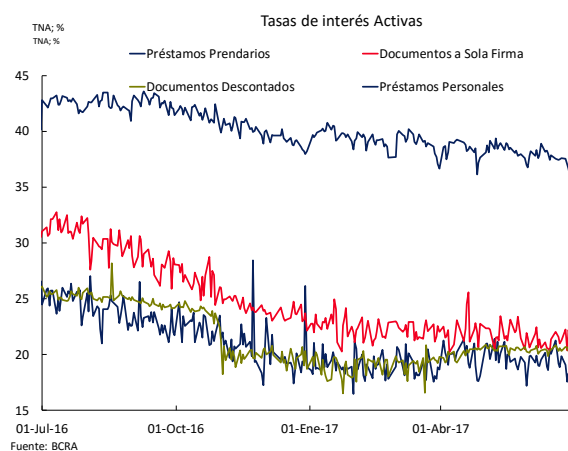
Entre las tasas activas, la tasa de interés aplicada sobre los préstamos otorgados mediante créditos prendarios promedió 19%, mostrando una caída de 0,6 p.p. En tanto, la tasa de interés de los préstamos personales promedió 37,6%, cayendo 0,7 p.p. respecto al promedio de mayo. Por otra parte, las tasas de interés de las líneas destinadas a financiar la actividad de las empresas mostraron comportamientos mixtos. La correspondiente a los documentos a sola firma promedió 21,3%, mostrando una caída de 0,6 p.p. promedio mensual, mientras que la tasa de los documentos descontados promedió 20,4%, 0,1 p.p. por encima del mes previo (ver Gráfico 2.6).

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

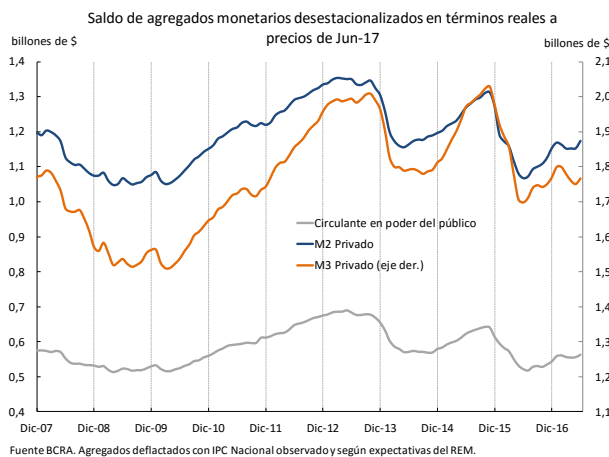
En la segunda quincena de junio el Tesoro Nacional colocó un bono con vencimiento en 2020 por VN \$75 mil millones, que fue suscripto tanto por entidades financieras como por integrantes del sector no financiero. El 71% del total colocado fue adquirido con fondos en pesos y el resto mediante la entrega de dólares. La reasignación de las carteras de quienes participaron financiando al Tesoro Nacional con pesos repercutió en la evolución de los agregados monetarios. Debido a que la mayor parte de quienes compraron el bono emplearon fondos que tenían invertidos en LEBAC, parte de la menor renovación de los títulos del BCRA en la licitación de junio se explica por esta operación. A su vez, ello se tradujo en una expansión de la base monetaria consistente con la mayor demanda de dinero por parte del sector público.

Así, a diferencia de lo que se había observado en meses previos, la variación de los depósitos en pesos del sector

**Gráfico 2.6**

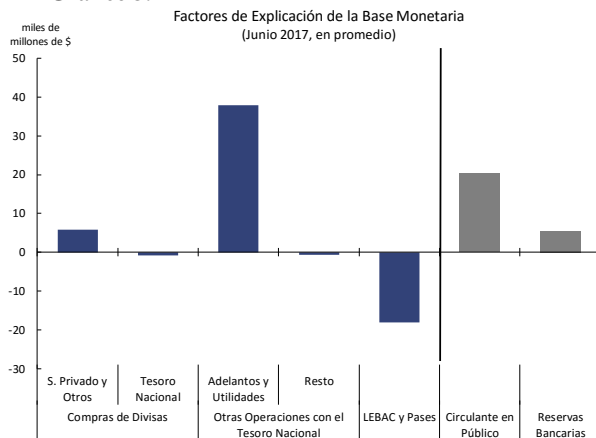


**Gráfico 3.1**



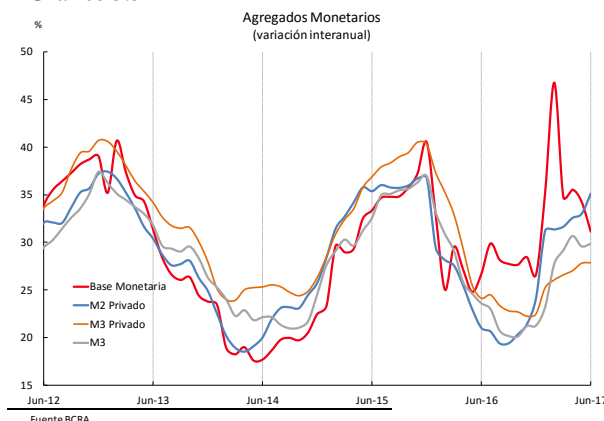
Fuente: BCRA. Agregados deflactados con IPC Nacional observado y según expectativas del REM.

**Gráfico 3.2**



Fuente: BCRA

**Gráfico 3.3**



Fuente: BCRA.

<sup>4</sup> Incluye circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos.

<sup>5</sup> Incluye circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos del sector privado.

<sup>6</sup> 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. 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.

<sup>7</sup> En junio y julio de 2016 los coeficientes de encajes fueron aumentados por el equivalente a 2% de los depósitos en pesos en cada mes, mientras que en marzo de 2017 se dispuso una disminución que revirtió la mitad de dichos aumentos.

público contribuyó positivamente al crecimiento mensual del M3 total<sup>4</sup> (2,9%).

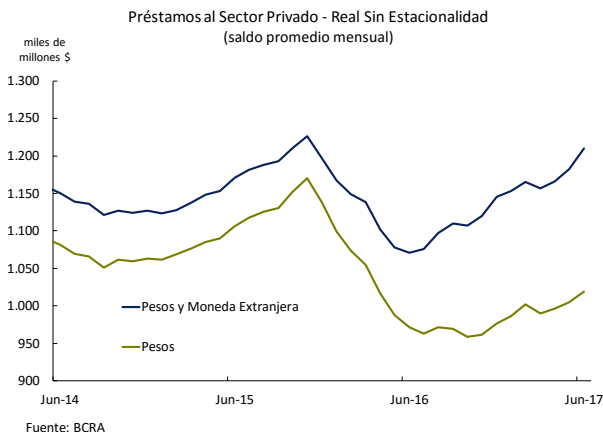
El M3 privado<sup>5</sup> también aumentó en junio, con incrementos del circulante en poder del público y de los depósitos del sector privado. Dentro de estos últimos, el crecimiento en las colocaciones a la vista más que compensó la leve reducción en las pactadas a plazo fijo. Mientras que los depósitos a plazo fijo de menor monto (menos de \$1 millón) continuaron creciendo, los mayoristas volvieron a exhibir una reducción (ver Gráfico 3.1), en un período caracterizado por la mayor demanda de liquidez por parte de las empresas para hacer frente al pago del medio salario anual complementario y en el que el spread entre las tasas de LEBAC y las de plazos fijos continuó siendo positivo. Los saldos reales y ajustados por estacionalidad<sup>6</sup> se movieron en la misma dirección que los valores nominales: el M3 privado creció, impulsado por el incremento de los medios de pago del sector privado (M2 privado; ver Gráfico 3.1), mientras que los plazos fijos en pesos del sector privado se redujeron.

De manera consistente con el aumento de los agregados monetarios más amplios, el saldo promedio mensual de la base monetaria creció 3,3% en términos nominales. En junio, la contracción asociada a las LEBAC y los pases compensó parcialmente la expansión generada por las operaciones de compra de divisas del Banco Central y por las transferencias al Tesoro Nacional (consistentes con el límite anual de \$150.000 millones, ver Gráfico 3.2).

A diferencia de lo observado para el M3 privado y el M3 total, que mantuvieron su ritmo de expansión interanual esencialmente estable respecto a mayo, la tasa de crecimiento de la base monetaria se redujo (ver Gráfico 3.3). El comportamiento diferenciado de la base monetaria se debe a que en este mes los requisitos de encajes vigentes fueron los mismos que un año atrás, mientras que en mayo se estaba comparando con un período en el que los coeficientes de encajes eran menores<sup>7</sup>.

El saldo de los depósitos en moneda extranjera se redujo a lo largo de junio, con caídas en las colocaciones del sector público y en las del sector privado. La reducción

**Gráfico 4.1**



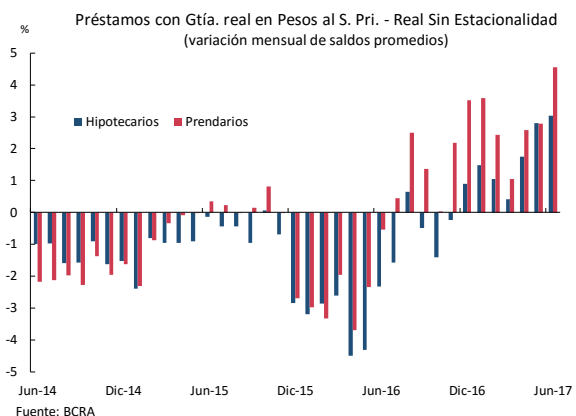
correspondiente al sector privado estaría vinculada a una decisión de cartera por una preferencia por otros instrumentos financieros (Letes del Tesoro Nacional y Fondos Comunes de Inversión). Así, los depósitos en dólares del sector privado alcanzaron un saldo de US\$22.700 millones al término del mes.

Finalmente, el agregado monetario más amplio, M3\*, aumentó 2,2%, presentando una variación interanual de 37,7%.

## 4. Préstamos <sup>18</sup>

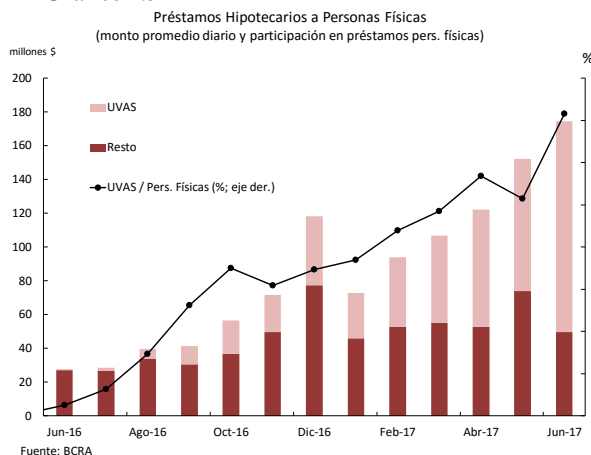
En junio, los préstamos al sector privado continuaron mostrando una tendencia creciente en términos reales y desestacionalizados<sup>4</sup> (ver Gráfico 4.1). El total de préstamos (pesos y moneda extranjera) exhibió un aumento mensual de 2,8%, que resultó el más elevado del primer semestre del año. Por su parte, el financiamiento en moneda local creció 1,7%. Los préstamos personales y los documentos siguieron explicando la mayor parte del crecimiento mensual. No obstante, los préstamos con garantía real son los que están creciendo a mayor ritmo y los que mostraron mayor cambio en su tendencia durante los últimos meses (ver Gráfico 4.2).

**Gráfico 4.2**



En el caso de los préstamos hipotecarios, registraron un incremento mensual de 4,8% (\$3.340 millones) en términos nominales y en los últimos doce meses acumularon un crecimiento de 34,1%. En particular, en junio el financiamiento en UVA pasó a representar alrededor del 70% de los préstamos otorgados a las personas físicas, frente a un 50% en mayo (ver Gráfico 4.3). Desde el lanzamiento de este instrumento se han otorgado aproximadamente \$10.000 millones. Por su parte, el crecimiento de los préstamos con garantía prendaria fue de 6,3% (\$3.970 millones). Cabe señalar que el primer día del mes se observó un fuerte aumento de estos créditos que obedeció a una reclasificación contable por parte de una entidad financiera. Aún, excluyendo este efecto, el incremento de junio resulta similar al de los meses previos, ubicándose en torno al 4%.

**Gráfico 4.3**

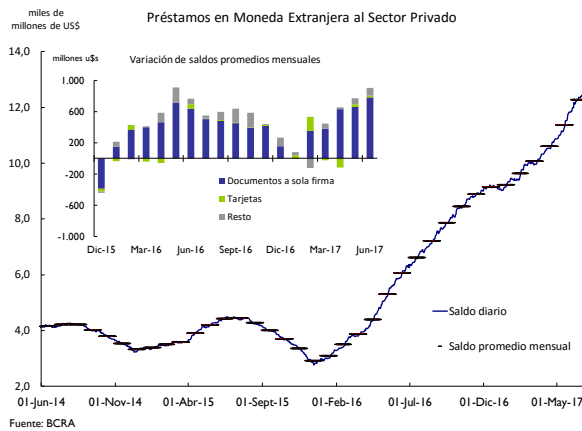


En cuanto a los préstamos destinados mayormente al consumo de las familias, las financiaci3nes con tarjetas de crédito mostraron un aumento, de 2,7% (\$6.380 millones), luego de cuatro meses de relativa estabilidad. De este modo, la variaci3n interanual se ubic3 en 24,3%. Por su parte, los préstamos personales crecieron 3,5% (\$9.250 millones), algo menos que los meses previos, lo que es

<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.



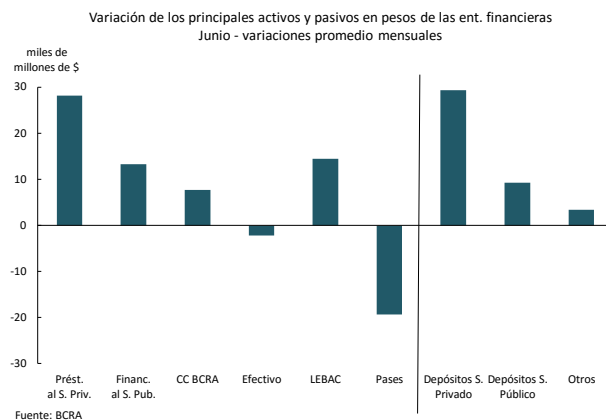
**Gráfico 4.4**



esperable en el período cercano al momento en el que se percibe el medio salario anual complementario. Su variación interanual fue de 52,9%. En términos reales y desestacionalizados, los personales mantuvieron su tasa de crecimiento mensual en el orden del 2,5%.

Los préstamos con destino esencialmente comercial siguieron presentando comportamientos heterogéneos. Mientras que los adelantos presentaron una caída nominal de 2,2% (\$2.350 millones), las financiaciones instrumentadas mediante documentos crecieron por tercer mes consecutivo. El incremento del mes fue de 2,6% (\$4.400 millones) y se explicó tanto por el comportamiento de los documentos a sola firma como por los documentos descontados. A través de este último instrumento se canalizan algunas de las financiaciones otorgadas en el marco de la Línea de Financiamiento a la Producción y la Inclusión Financiera (LFPIF), que contempla una tasa de interés más baja en términos relativos. Cabe señalar que el Banco Central decidió extender la LFPIF en el segundo semestre del año (Com. "A" 6259).

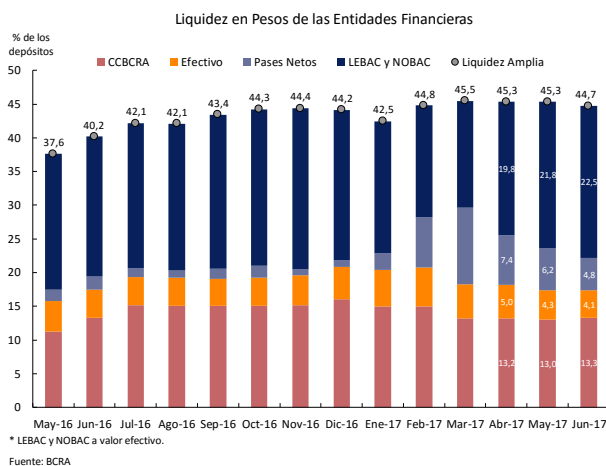
**Gráfico 5.1**



De esta manera, en términos nominales, los préstamos en pesos al sector privado aceleraron su ritmo de crecimiento, hasta 2,9% (\$28.200 millones), con una variación interanual del orden del 29%, lo que implicó un aumento de 2,7 p.p. respecto al mes previo (y del orden del 5% en términos reales interanuales).

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron un crecimiento de 8,4% (US\$950 millones), impulsados por los documentos a sola firma, financiaciones asociadas mayormente al comercio exterior (principalmente prefinanciación de exportaciones). Así, alcanzaron un saldo promedio mensual de US\$12.300 millones, cuatro veces el saldo de diciembre de 2015, momento en que comenzaron a mostrar una tendencia creciente, tras la unificación cambiaria (ver Gráfico 4.4).

**Gráfico 5.2**

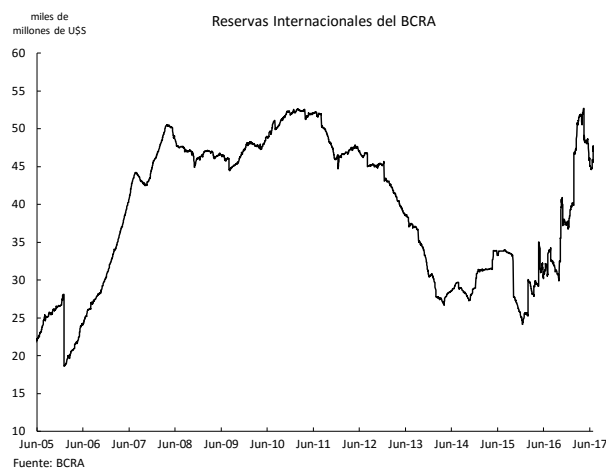


## 5. Liquidez de las entidades financieras<sup>1</sup>

En junio, las entidades financieras disminuyeron sus activos líquidos para otorgar préstamos, principalmente al sector privado (ver Gráfico 5.1). Así, tras tres meses de relativa estabilidad, la liquidez de las entidades financieras en el segmento en moneda local (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC, como porcentaje de los depósitos en pesos) mostró una reducción de 0,6 p.p. a 44,7%.

Tal como viene registrándose desde abril, continuó la tendencia en el cambio en su composición, en favor de las

**Gráfico 6.1**



LEBAC y en detrimento de saldos en efectivo y los mantenidos en pases en el Banco Central (ver Gráfico 5.2). Por su parte, el nivel de cuentas corrientes en el Banco Central implicó que las entidades financieras acumularon un excedente en la integración de encajes equivalente a 0,3% del total de depósitos en pesos.

Por otra parte, la liquidez en moneda extranjera (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad, como porcentaje de los depósitos en dólares) se redujo por tercer mes consecutivo y promedió 60,9% (6,5 p.p. por debajo del mes anterior), nuevamente en un escenario de menores depósitos y aumento de préstamos en dólares.

## 6. Reservas internacionales y mercado de divisas<sup>9</sup>

Las reservas internacionales aumentaron US\$1.849 millones en junio, alcanzando a US\$47.995 millones al término del mes (ver Gráfico 6.1). El aumento estuvo explicado por la colocación de deuda en moneda extranjera del Tesoro Nacional, que superó sus vencimientos. El ingreso de divisas asociado al sector público fue parcialmente compensado por la salida vinculada a la caída de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades financieras en el BCRA, como resultado del persistente dinamismo que continuaron mostrando los préstamos en dólares al sector privado.

El tipo de cambio peso/dólar estadounidense finalizó junio en 16,60, 2,8% por encima del nivel observado al término de mayo.

<sup>9</sup> 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	
	Jun-17	May-17	Dic-16	Jun-16	Mensual	Últimos 12 meses
<b>Base monetaria</b>	<b>810.231</b>	<b>784.356</b>	<b>787.895</b>	<b>618.259</b>	<b>3,3%</b>	<b>31,1%</b>
Circulación monetaria	605.680	587.525	562.994	459.233	3,1%	31,9%
Billetes y Monedas en poder del público	542.843	522.484	494.853	409.024	3,9%	32,7%
Billetes y Monedas en entidades financieras	62.836	65.040	68.140	50.208	-3,4%	25,2%
Cheques Cancelatorios	0,4	0,9	0,4	0,0	-55,7%	-
Cuenta corriente en el BCRA	204.550	196.832	224.901	159.027	3,9%	28,6%
<b>Stock de Pases</b>						
Pasivos	107.590	130.703	52.777	35.985	-17,7%	199,0%
Activos	0	0	340	0		
<b>Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)</b>	<b>893.062</b>	<b>832.997</b>	<b>669.257</b>	<b>546.313</b>	<b>7,2%</b>	<b>63,5%</b>
<i>En bancos</i>	<i>372.011</i>	<i>340.657</i>	<i>322.853</i>	<i>263.342</i>	<i>9,2%</i>	<i>41,3%</i>
<b>LEBAC (no incluye cartera para pases)</b>						
En pesos	893.062	832.997	669.036	539.449	7,2%	65,6%
En dólares	0	0	14	482	-	-100,0%
<b>NOBAC</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Reservas internacionales del BCRA <sup>(5)</sup></b>	<b>45.376</b>	<b>47.707</b>	<b>37.888</b>	<b>31.485</b>	<b>-4,9%</b>	<b>44,1%</b>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>1.537.387</b>	<b>1.498.984</b>	<b>1.397.490</b>	<b>1.192.101</b>	<b>2,6%</b>	<b>29,0%</b>
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	434.755	419.524	403.233	322.255	3,6%	34,9%
Caja de ahorro	349.217	325.449	327.229	241.429	7,3%	44,6%
Plazo fijo no ajustable por CER	687.614	690.792	605.107	579.512	-0,5%	18,7%
Plazo fijo ajustable por CER	1.449	1.362	397	21	6,4%	6648,3%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	64.353	61.858	61.523	48.884	4,0%	31,6%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.187.496</u>	<u>1.158.159</u>	<u>1.093.038</u>	<u>943.099</u>	<u>2,5%</u>	<u>25,9%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>349.891</u>	<u>340.826</u>	<u>304.452</u>	<u>249.002</u>	<u>2,7%</u>	<u>40,5%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>26.419</b>	<b>27.336</b>	<b>24.472</b>	<b>15.336</b>	<b>-3,4%</b>	<b>72,3%</b>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>1.042.148</b>	<b>1.014.911</b>	<b>932.208</b>	<b>843.012</b>	<b>2,7%</b>	<b>23,6%</b>
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>1.009.106</u>	<u>980.890</u>	<u>886.640</u>	<u>779.446</u>	<u>2,9%</u>	<u>29,5%</u>
Adelantos	102.334	104.678	107.280	101.441	-2,2%	0,9%
Documentos	211.021	205.599	189.882	174.009	2,6%	21,3%
Hipotecarios	73.581	70.240	59.274	54.869	4,8%	34,1%
Prendarios	67.501	63.527	51.925	41.893	6,3%	61,1%
Personales	273.838	264.594	217.673	178.762	3,5%	53,2%
Tarjetas de crédito	238.285	231.910	223.830	190.610	2,7%	25,0%
Otros	42.546	40.341	36.776	37.862	5,5%	12,4%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>33.041</u>	<u>34.021</u>	<u>45.568</u>	<u>63.567</u>	<u>-2,9%</u>	<u>-48,0%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>12.360</b>	<b>11.413</b>	<b>9.224</b>	<b>6.130</b>	<b>8,3%</b>	<b>101,6%</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)	977.599	942.009	898.086	731.279	3,8%	33,7%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.326.816	1.267.458	1.225.315	972.708	4,7%	36,4%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.080.231	2.021.469	1.892.343	1.601.125	2,9%	29,9%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.507.190	2.452.256	2.282.632	1.820.802	2,2%	37,7%
<b>Agregados monetarios privados</b>						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	810.970	783.404	744.776	617.878	3,5%	31,3%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.139.927	1.091.149	1.054.527	842.626	4,5%	35,3%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	1.730.340	1.680.644	1.587.891	1.352.124	3,0%	28,0%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.102.061	2.054.586	1.930.947	1.522.662	2,3%	38,1%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2017		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>25.874</b>	<b>3,3%</b>	<b>19.628</b>	<b>2,5%</b>	<b>22.335</b>	<b>2,8%</b>	<b>191.971</b>	<b>31,1%</b>
Compra de divisas al sector privado y otros	5.750	0,7%	23.241	2,9%	34.032	4,3%	45.706	7,4%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	-800	-0,1%	29.897	3,8%	82.714	10,5%	200.925	32,5%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	37.967	4,8%	67.512	8,5%	92.674	11,8%	191.951	31,0%
Otras operaciones de sector público	-689	-0,1%	-825	-0,1%	-2.498	-0,3%	-5.934	-1,0%
Esterilización (Pases y Títulos)	-18.164	-2,3%	-107.389	-13,6%	-195.752	-24,8%	-258.148	-41,8%
Otros	1.810	0,2%	7.192	0,9%	11.166	1,4%	17.472	2,8%
<b>Reservas Internacionales del BCRA</b>	<b>-2.331</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-6.112</b>	<b>-11,9%</b>	<b>7.488</b>	<b>19,8%</b>	<b>13.891</b>	<b>44,1%</b>
Intervención en el mercado cambiario	369	0,8%	1.498	2,9%	2.184	5,8%	2.994	9,5%
Pago a organismos internacionales	-129	-0,3%	-509	-1,0%	-809	-2,1%	-1.695	-5,4%
Otras operaciones del sector público	-351	-0,7%	2.627	5,1%	5.442	14,4%	14.044	44,6%
Efectivo mínimo	-2.272	-4,8%	-9.932	-19,3%	-48	-0,1%	3.197	10,2%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	53	0,1%	204	0,4%	719	2,0%	-4.649	-14,8%

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

5 Cifras provisionarias sujetas a cambio de valuación

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

#### Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	jun-17	may-17	abr-17
<b>Moneda Nacional</b>	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	13,2	12,7	12,8
Integración	13,5	13,0	13,2
Posición <sup>(1)</sup>	0,3	0,3	0,4
<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	67,4	66,8	68,3
30 a 59 días	21,7	20,8	20,6
60 a 89 días	5,4	6,5	5,5
90 a 179 días	3,0	3,5	3,3
más de 180 días	2,5	2,3	2,3
<b>Moneda Extranjera</b>	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	24,2	24,5	24,5
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	54,1	60,2	66,0
Posición <sup>(2)</sup>	29,9	35,6	41,5
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia <sup>(3)</sup></i>	%		
Hasta 29 días	55,5	54,8	57,3
30 a 59 días	20,5	19,8	20,1
60 a 89 días	8,3	9,9	9,0
90 a 179 días	8,1	7,9	8,7
180 a 365 días	2,8	2,9	2,9
más de 365 días	4,7	4,7	1,9

<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>Jun-17</b>	<b>May-17</b>	<b>Abr-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Jun-16</b>
<b>Call en pesos (a 15 días)</b>					
Tasa	24,77	24,52	23,96	24,66	31,53
Monto operado	3.734	3.320	3.273	4.576	3.156
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	18,15	18,10	17,64	18,78	27,00
60 días o más	18,35	18,24	18,30	19,06	27,73
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	19,14	18,99	18,55	19,54	27,62
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	19,77	19,60	19,20	20,04	28,95
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,37	0,38	0,38	0,39	0,68
60 días o más	0,70	0,55	0,67	0,68	1,21
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,47	0,50	0,54	0,45	0,64
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,70	0,76	0,73	0,55	0,83
<b>Tasas de Interés Activas</b>	<b>Jun-17</b>	<b>May-17</b>	<b>Abr-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Jun-16</b>
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	24,10	23,82	21,98	25,50	30,83
Monto operado (total de plazos)	870	913	921	795	679
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	30,77	30,58	30,14	30,99	38,61
Documentos a sólo firma	21,28	21,89	22,40	23,54	32,06
Hipotecarios	19,14	19,85	19,47	19,70	27,51
Prendarios	19,00	19,62	19,44	20,73	25,88
Personales	37,61	38,31	38,37	39,15	42,29
Tarjetas de crédito	s/d	42,83	42,89	44,37	39,39
Adelantos en cuenta corriente - I a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	25,65	25,52	24,98	25,92	34,37
<b>Tasas de Interés Internacionales</b>	<b>Jun-17</b>	<b>May-17</b>	<b>Abr-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Jun-16</b>
<b>LIBOR</b>					
1 mes	1,17	1,01	0,99	0,72	0,45
6 meses	1,43	1,42	1,42	1,31	0,94
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	1,34	1,30	1,23	1,19	0,73
10 años	2,19	2,30	2,29	2,50	1,64
<b>FED Funds Rate</b>	1,14	1,00	1,00	0,66	0,50
<b>SELIC (a 1 año)</b>	10,25	11,20	11,64	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.

<b>Tasas de Interés de Referencia</b>	<b>Jun-17</b>	<b>May-17</b>	<b>Abr-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Jun-16</b>
<b>Tasas de pases BCRA</b>					
Pasivos 1 día	24,25	24,25	23,70	22,02	28,43
Pasivos 7 días	25,50	25,50	24,95	22,81	29,43
Activos 7 días	27,00	27,00	26,45	26,69	38,43
<b>Tasas de pases entre terceros rueda REPO</b>					
1 día	24,97	24,42	22,95	24,01	30,85
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	4.755	4.119	2.871	8.300	5.878
<b>Tasas de LEBAC en pesos <sup>(1)</sup></b>					
1 mes	25,50	25,5	24,3	24,8	31,9
2 meses	25,25	25,2	23,0	24,4	30,93
3 meses	24,75	24,69	22,50	24,16	29,78
<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)	23.361	30.267	23534	11758	13202
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>Jun-17</b>	<b>May-17</b>	<b>Abr-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Jun-16</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Mayorista	16,12	15,71	15,35	15,84	14,18
Minorista	16,17	15,78	15,45	15,89	14,23
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	16,38	15,85	15,61	15,42	14,31
ROFEX 1 mes	16,39	16,00	15,61	16,22	14,51
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	9.671	10.174	9.286	8.423	6.662
<b>Real (Pesos x Real)</b>	4,89	4,91	4,89	4,73	4,16
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	18,13	17,38	16,46	16,69	15,94
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>Jun-17</b>	<b>May-17</b>	<b>Abr-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Jun-16</b>
<b>MERVAL</b>					
Indice	21.583	21.564	20.835	16.711	13.497
Monto operado (millones de pesos)	438	445	418	282	304
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	112,8	112,1	109,9	103,7	111,1
BONAR 24 (US\$)	116,3	117,5	116,3	115,0	112,9
DISCOUNT (\$)	112,8	114,0	116,0	117,0	112,2
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	280	258	284	332	481
EMBI+ Argentina <sup>(3)</sup>	409	412	431	494	521
EMBI+ Latinoamérica	445	440	446	491	541

(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.