Monitor Monetario

Febrero, 2017

ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

ÚLTIMAS NOTICIAS

- Se mantuvo la tasa de política en 24.75% ya que el BCRA estima que la inflación *core* debe reducirse para alcanzar la meta del 17%. En enero, se desaceleró desde 1.7% hasta 1.3% según el IPC-GBA (INDEC).

- En enero, la base monetaria aceleró su crecimiento a 35.8% a/a por la integración de encajes de bancos más uniforme con respecto a un año atrás y porque a mediados de 2016 se incrementó el requisito de encajes, lo que provocó una baja base de comparación, además de que las entidades financieras presentaron mayor liquidez. Si ajustamos por este efecto, en el bimestre Dic-16/Ene-17, creció 20% a/a. De cualquier modo, otros agregados que excuyen este efecto aceleraron su crecimiento, como circulante y M2 privado (21.5% a 25.6% y 24.7% a 31.8%).

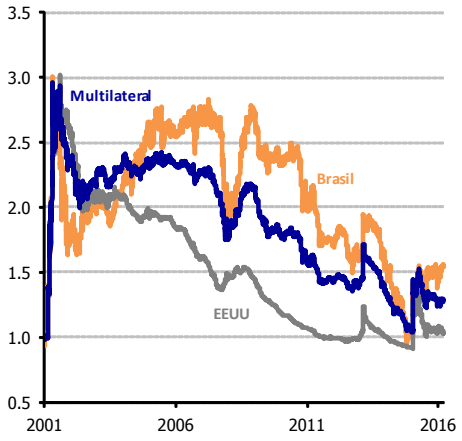
- Los depósitos en AR$ del S.Pr. moderaron su avance tras el efecto del blanqueo, con una recuperación de los Plazos Fijos, en particular del segmento minorista. En dólares, se estabilizaron en torno a US$ 22.6 MM. Los créditos al S.Pr. en AR$ crecieron en términos reales por quinto mes seguido, con buena performance de garantía real (prendarios e hipotecas).

- Las reservas alcanzaron US$ 46,887 M, su mayor valor desde 2012, por el ingreso de divisas de deuda por US$7 MM.

- El Peso cerró enero en AR$ 15.91, depreciándose 0.4% en el mes, en tanto que en los primeros días de febrero se apreció hasta AR$ 15.55. Así, el TCR bilateral se apreció 0.8% m/m, en tanto que el TCR multilateral se depreció 1.6% ayudado por el fortalecimiento relativo del Real frente al Peso.

TIPO DE CAMBIO REAL

Dic.01=100



Fuente: BCRA

RESUMEN DE VARIABLES

	Fecha	UD	Anterior	YTD	YTD año atrás	2016
Tasa de Política Monetaria *(En %)*	*feb-17*	24.75%	24.75%	-	-	24.75%
Inflación Nacional *(BCRA)*	*dic-16*	1.3%	1.4%	36.8%	28.4%	36.8%
Tipo de cambio de referencia *(eop)*	*feb-17*	15.55	15.91	-	-	15.85
Depreciación *(En %)*	*feb-17*	-	0.4%	-1.0%	10.1%	21.9%
Devaluación Futuro 1Y ROFEX *(a/a)*	*feb-17*	19.8%	17.9%	-	-	23.9%
EMBI Argentina *(Spread en pbs)*	*feb-17*	456	469	-	-	455
Badlar Bancos Privados *(En %)*	*feb-17*	20.2%	19.8%	-	-	20.0%
Call *(En %)*	*feb-17*	23.6%	23.1%	-	-	24.0%
Préstamos AR$ al S. Privado *(m/m)*	*ene-16*	2.9%	4.7%	4.7%	-0.1%	-
Depósitos AR$ del S. Privado *(m/m)*	*ene-16*	1.8%	3.9%	4.4%	3.1%	-
Liquidez *(Ef. bancos, CC BCRA + pases pas.)*	*feb-17*	28.8%	25.8%	-	-	24.7%
Base monetaria *(a/a)*	*ene-16*	35.8%	27.0%	5.0%	-5.7%	27.0%
M2 privado *(a/a)*	*ene-16*	31.8%	24.7%	3.6%	-1.3%	24.7%
Reservas internacionales *(En mill. de US$)*	*feb-17*	47,178	46,887	+ 8,406	+ 4,168	38,772

RESERVAS INTERNACIONALES

En MM de US$	Al 9/2/2017
Reservas Brutas	**47.2**
Oro	2.5
Yuanes no convertidos	7.9
DEG (FMI)	0.4
Reservas Líquidas	**36.4**
Pasivos en dólares	
Swap chino	11.0
Depósitos en US$ en BCRA	21.9
CEDIN y otros	0.2
Reservas Netas*	**14.1**

*Reservas Brutas - Pasivos en dólares

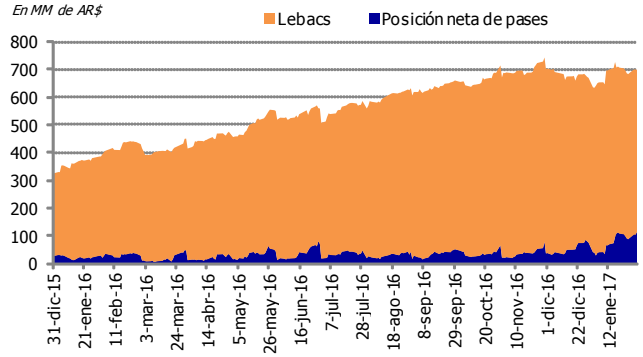
PROGRAMA MONETARIO

En MM de AR$	2017	2018	2019	2020
Base monetaria	1,010	1,190	1,350	1,480
Variación anual	188	180	160	130
Financiamiento al S. Púb	148	147	97	84
Compra divisas, S. Púb.	248	249	283	224
Compra divisas, S. Priv.	0	0	0	0
Futuros y otros	0	0	0	0
Esterilización	-208	-216	-221	-178
Base Monetaria *(% del PBI)*	10.4%	10.0%	9.7%	9.3%
Base Monetaria *(% a/a)*	22.9%	17.8%	13.4%	9.6%
Lebac + pases, stock	978	1,385	1,798	2,135
Lebac + pases *(% del PBI)*	10.0%	11.7%	12.9%	13.4%

DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS

En MM de AR$ - Promedio eop	2017 E	2018 E	2019 E
Depósitos, total en ARS y USD	2,346	2,929	3,513
Variación anual *(en %)*	30.9%	24.8%	19.9%
% del PBI	24.1%	24.7%	25.2%
Depósitos en AR$ del S. Priv.	1,904	2,399	2,899
Variación anual *(en %)*	32.2%	26.0%	20.8%
Préstamos, total en ARS y USD	1,459	1,908	2,474
Variación anual *(en %)*	34.0%	30.8%	29.6%
% del PBI	15.0%	16.1%	17.8%
Préstamos en AR$ al S. Priv.	1,213	1,611	2,129
Variación anual *(en %)*	35.1%	32.9%	32.1%
Comerciales	430	592	785
Variación anual *(en %)*	44.2%	37.5%	32.6%
Consumo	579	755	983
Variación anual *(en %)*	31.3%	30.5%	30.2%
Garantía Real	144	192	276
Variación anual *(en %)*	29.1%	33.4%	43.8%

STOCK DE LEBACS Y PASES



Fuente: Econviews en base a BCRA

PROYECCIONES a fin de período

	2017 E	2018 E	2019 E
Tipo de cambio	18.70	21.5	24.4
Inflación Nacional*	20.5%	16.0%	14.0%
TCR AR$/US$ (dic.01=100)	115.4	116.5	118.4
Badlar Bcos. Privados	18.25%	16.50%	12.00%
Tasa Política Monetaria	19.75%	16.50%	12.00%

** IPC Nacional BCRA desde Ene-2014. IPC Congreso entre Ene-2007 y Dic-2013.*