

PANORAMA MONETARIO Y FINANCIERO

7 DE DICIEMBRE DE 2022

Guido Lorenzo

Director Ejecutivo

g.lorenzo@lgsa.com.ar

Melisa Sala

Economista jefe

m.sala@lgsa.com.ar

Victoria Urdangarin

Economista

v.urdangarin@lgsa.com.ar

Matías De Luca

Economista

m.deluca@lgsa.com.ar

Florencia Iragui

Analista

f.iragui@lgsa.com.ar

lgsa.

Rivadavia 1829, 2° piso – CABA

www.lgsa.com.ar

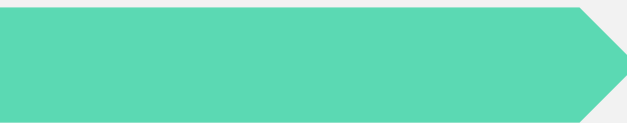
info@lgsa.com.ar

Editorial

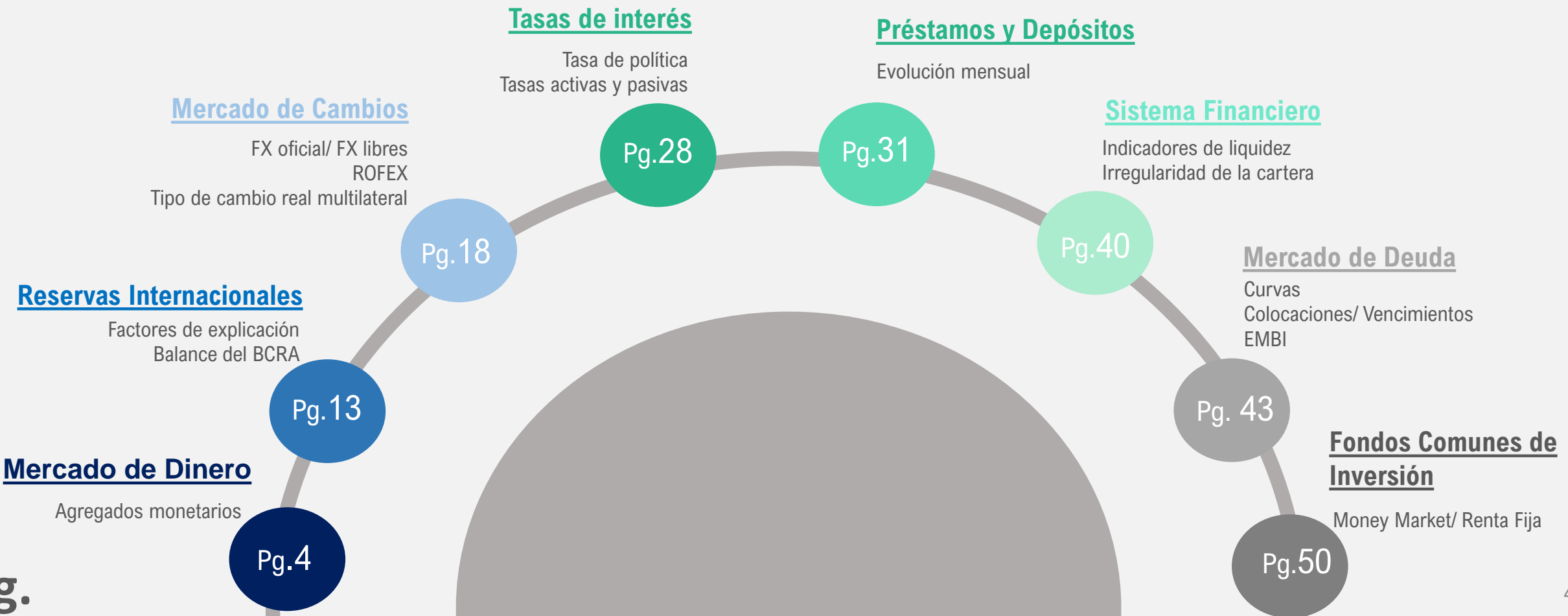
1. La base monetaria cae 26% a/a a pesar de la expansión que generó el desarme de depósitos del sector público por más de \$200 MM en el mes de noviembre. Esto se debe principalmente a la menor disposición del sector privado a tener moneda doméstica. Cuestión que también se ve en la retracción del agregado M2 a PBI.
2. Si bien la tasa de interés en un nivel más alto que en meses anteriores podría estar generando un desvío de M2 a M3, creemos que es el producto de la inflación aún en niveles altos el principal driver de la caída de la demanda de pesos.
3. El mes de noviembre no fue un buen mes para el BCRA ya que perdió USD 666 M a raíz de ventas al sector privado principalmente. Esta caída de las reservas elevó el ratio de conversión de pasivos monetarios de corto plazo (BM + pasivos remunerados) a reservas brutas llevándolo al terreno de los \$360.
4. Para esto también colaboró que la menor demanda de base monetaria se tradujo en un aumento de los pasivos remunerados que ya alcanzan un 11,8% del PBI, máximo histórico.
5. Así, con una posición de reservas netas por debajo del 1% del PBI, el Ministro de Economía dispuso nuevamente del instrumento usado en septiembre: el dólar soja. Esta herramienta le permite atender tanto el frente de la meta de reservas internacionales al tiempo que también recompone ingresos tributarios ayudando a la meta fiscal.
6. En el principio del mes de diciembre, y con el dólar soja ya operando, el BCRA logró revertir la posición vendedora y recuperó lo perdido en noviembre. Si bien el instrumento esta vez tiene menor alcance debido a que no hay retención de mercadería por parte de los exportadores, es cierto que ayudará a atravesar el verano que estaba corto en dólares producto de una menor oferta estacional y de una demanda de importaciones firme aunque racionada por el BCRA.
7. La autoridad monetaria logró en noviembre mantener el ritmo de depreciación por encima de la tasa de inflación. Producto de ello, el tipo de cambio real bilateral mejoró poco más de 1,5% respecto al mes de octubre.
8. La desaceleración de la tasa de inflación, la cual estimamos en 5,5% para el mes de noviembre, colaboró para frenar la apreciación cambiaria. Al mismo tiempo, le quita presión a una nueva suba de tasas por parte del BCRA antes del cierre de año.
9. Por otra parte, y producto de la reafirmación del régimen de múltiples tipos de cambio vigentes para la economía, la demanda de cobertura cayó y la curva de implícitas de ROFEX se ubica por debajo del 100% TNA.
10. La deuda en dólares recuperó entre fines de noviembre y principios de diciembre haciendo que el riesgo país caiga levemente aunque aún con precios de títulos a valor de default. Los títulos en dólares empezaron a corregir en estos últimos días debido a una FED que se muestra más hawkish, aunque sobre el final de la semana también alentado positivamente por noticias que el mercado lee del frente político.

Editorial

11. Todo el sistema financiero está llegando al límite de exposición a deuda del sector público y ello se ve en una menor disposición a conseguir financiamiento neto por parte de la secretaría de finanzas. Habrá que seguir de cerca la evolución de las carteras para meses próximos a fin de anticipar un cambio en la composición de las mismas que pueda afectar fuertemente en precios claves.



Índice



MERCADO DE DINERO

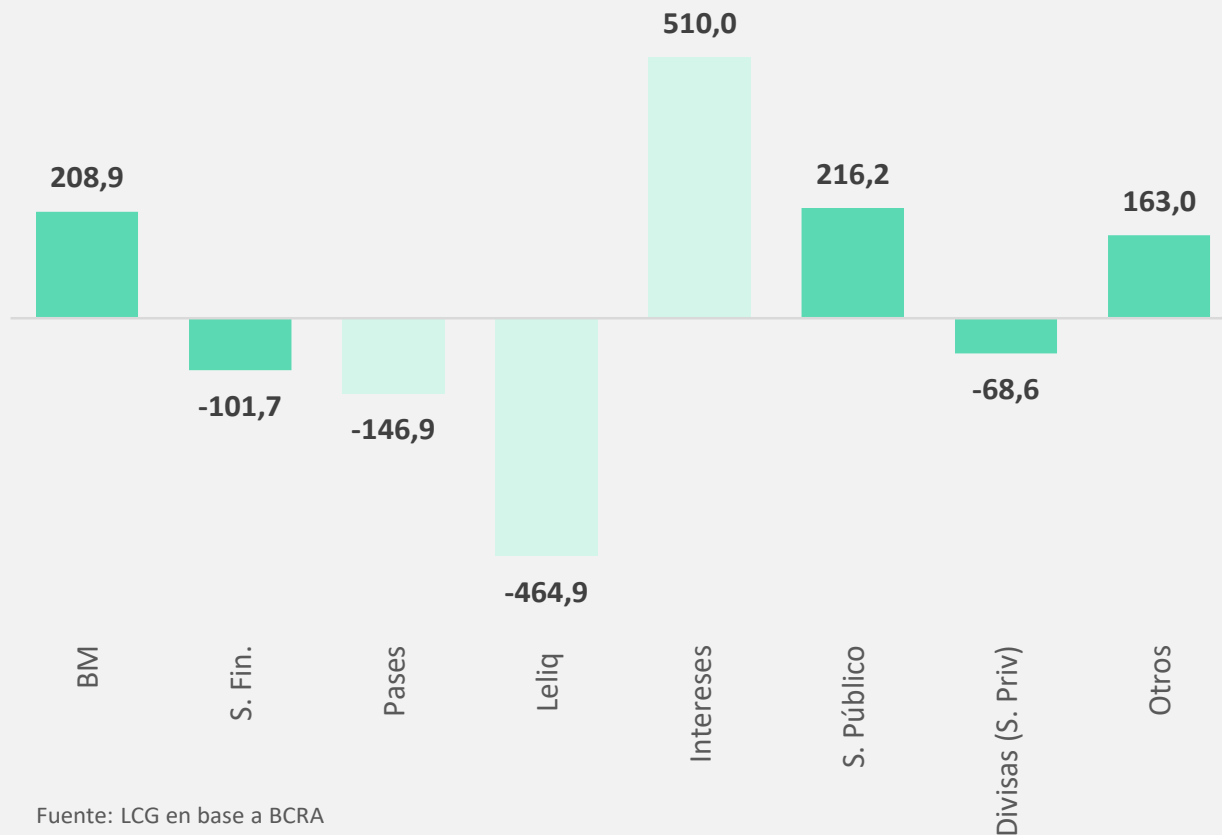


- En el mes de noviembre la Base Monetaria creció 4,9% m/m (-0,7% real m/m), equivalente a \$209 MM. En términos anuales el crecimiento fue del 44% (-26% real a/a).
- La venta de divisas al sector privado permitió la absorción de \$68,5 MM, mientras que el sistema financiero restó \$102 MM (a raíz de la colocación de pases y Leliq por \$611 MM, que se compensó parcialmente con el pago de intereses por \$510 MM).
- Por su parte, el sector público fue expansivo por \$379 MM, \$216 MM presumiblemente por el desarme de depósitos públicos en el BCRA y \$163 MM, atribuible a la intención de la autoridad monetaria por sostener la curva de rendimientos en pesos.
- En lo que va del año, la emisión por intereses de Pases y Leliqs alcanzó los \$2,8 Bn (3,4% del PBI). Dado que la demanda de dinero se mantiene en niveles mínimos, buena parte de esta emisión es reabsorbida en forma de pases y Leliqs. En efecto, el stock de pasivos remunerados alcanza casi el 12% del PBI (+2,1 pp a/a) y equivale a 2 bases monetarias.

Mercado de dinero

Base monetaria, factores de explicación

Factores de explicación de la base monetaria
ARS MM. Acum. en el mes



Factores de expansión de la base monetaria
ARS MM

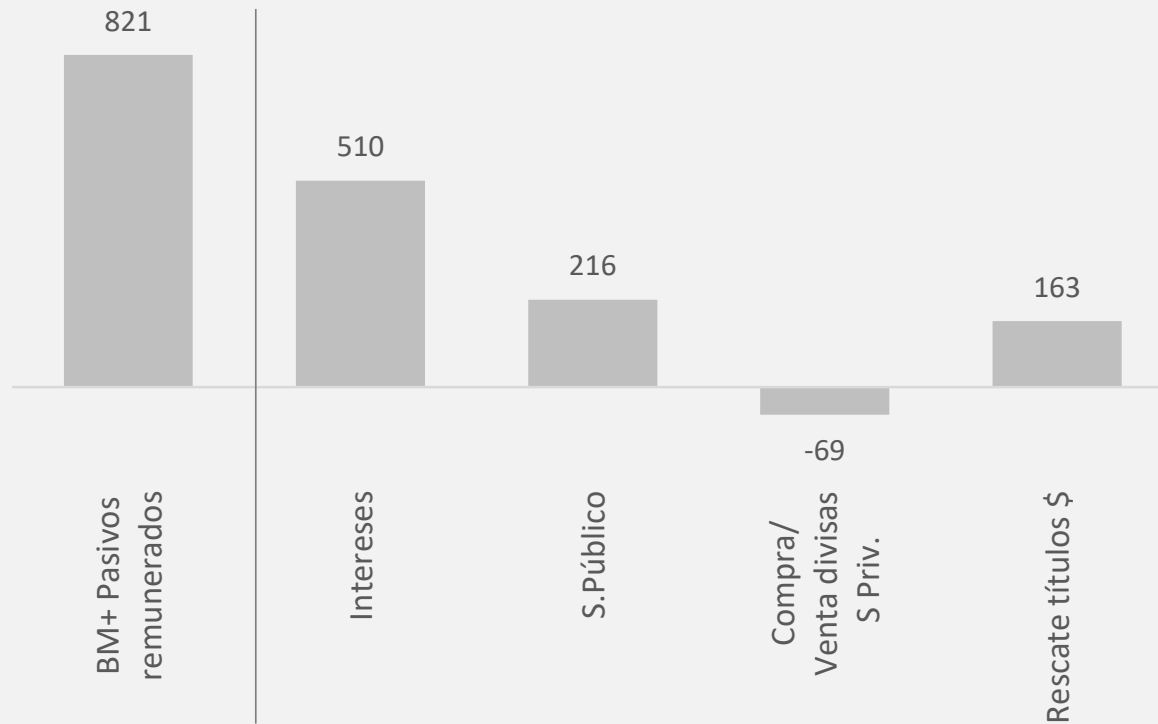
	Acum. Mes 30-nov.-22	Último mes cerrado 31-oct.-22	Acumulado anual
Base monetaria	208,9	199,8	853,7
S. Financiero	-101,7	128,0	-1.639,9
Pases	-146,9	-272,8	987,0
Leliq	-464,9	-38,3	-5.450,3
Intereses	510,0	439,0	2.823,5
S. Público	216,2	-43,3	96,6
Compra/ Vta divisas	-68,6	-68,2	990,3
Otros	163,0	183,3	1.406,7

Fuente: LCG en base a BCRA

Pasivos monetarios (BM+PR), factores de explicación

Factores de explicación de los pasivos monetarios del BCRA

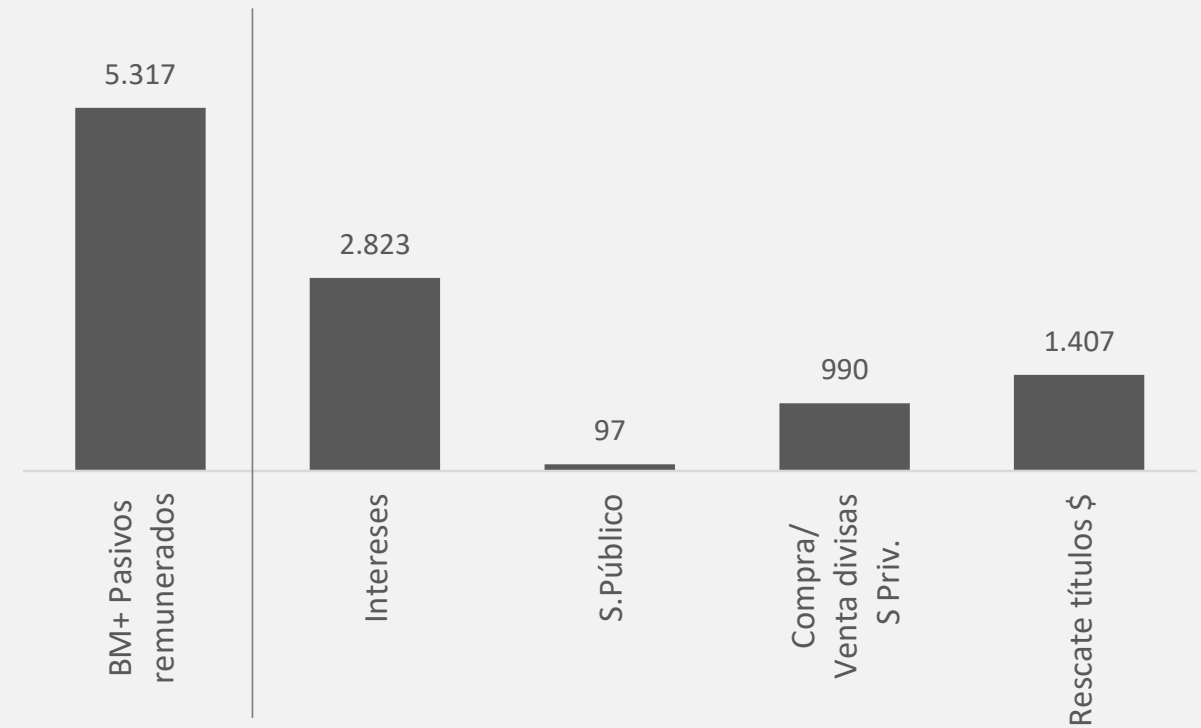
ARS MM. Datos acumulados en el mes



Fuente: LCG en base a BCRA

Factores de explicación de los pasivos monetarios del BCRA

ARS MM. Datos acumulados en el año



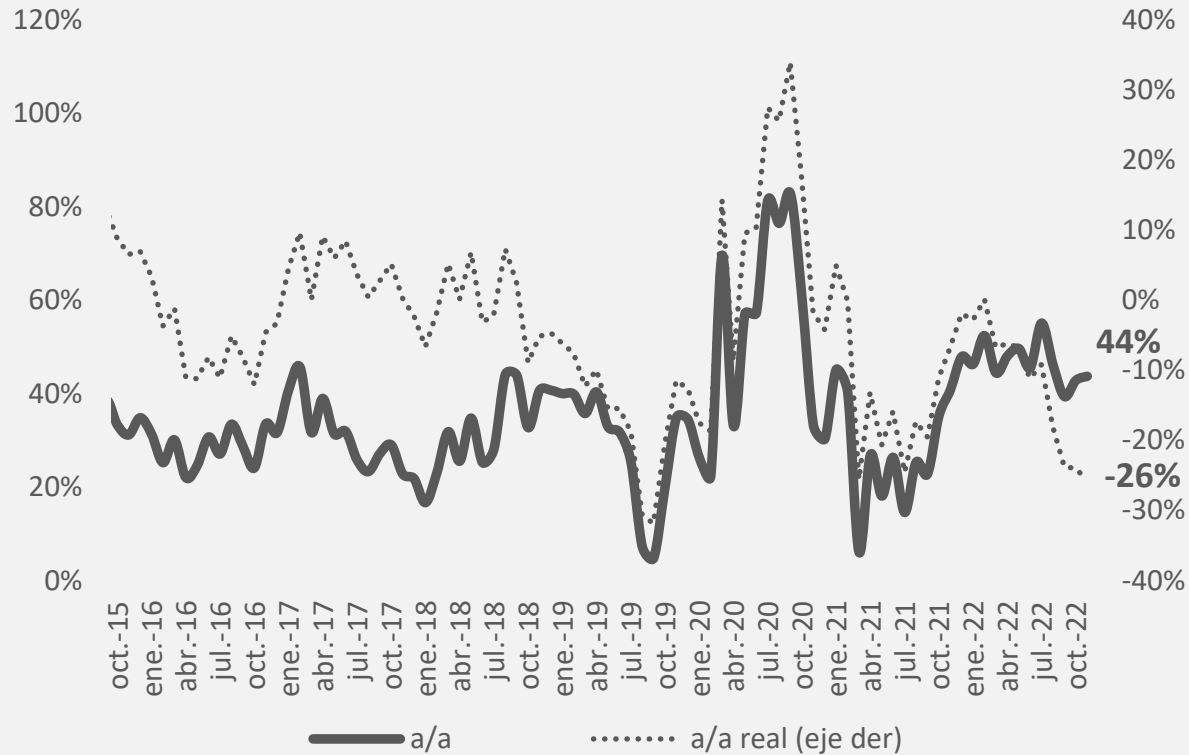
Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de dinero

Agregados monetarios, crecimiento anual

Base monetaria

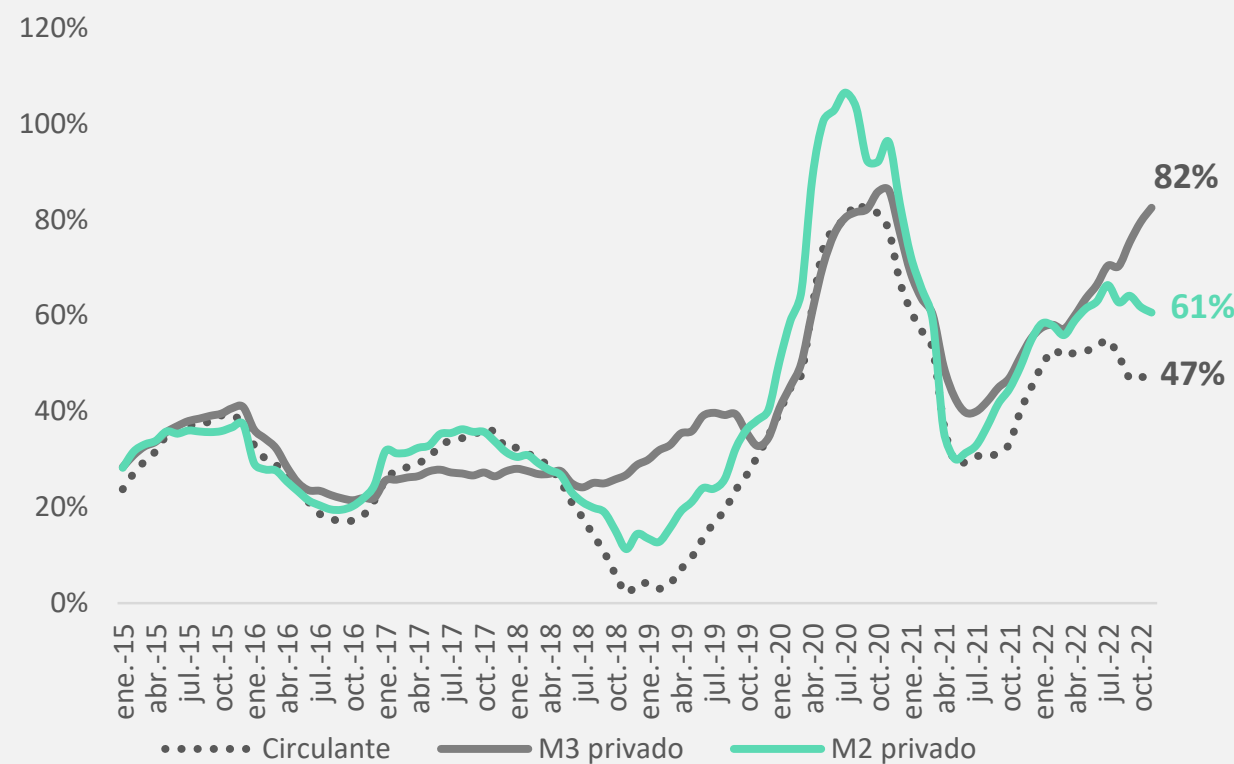
a/a fin de mes, último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

Agregados monetarios

a/a promedio mensual, último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de dinero

Agregados monetarios, en % del PBI

Base monetaria

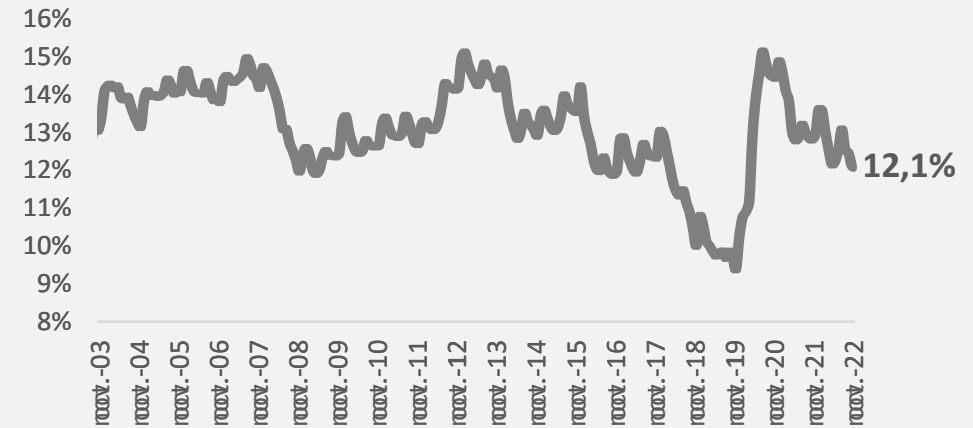
% PBI; hasta último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

M2 privado

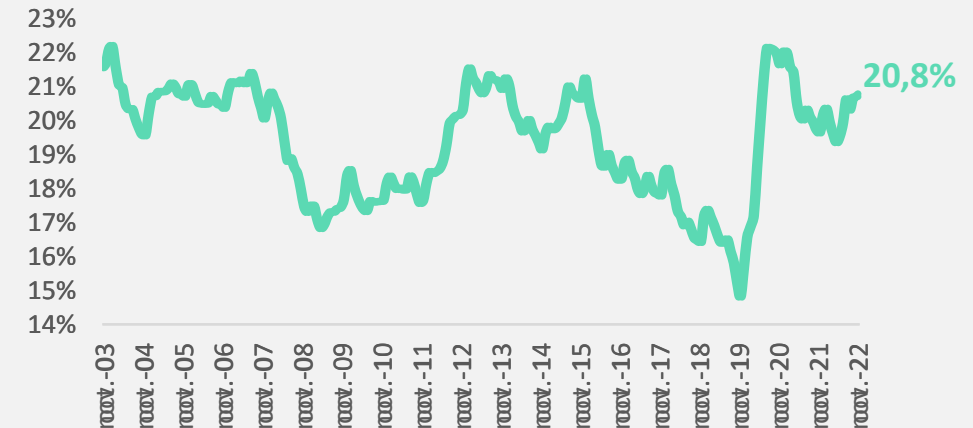
% PBI; hasta último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

M3 privado

% PBI; hasta último mes cerrado



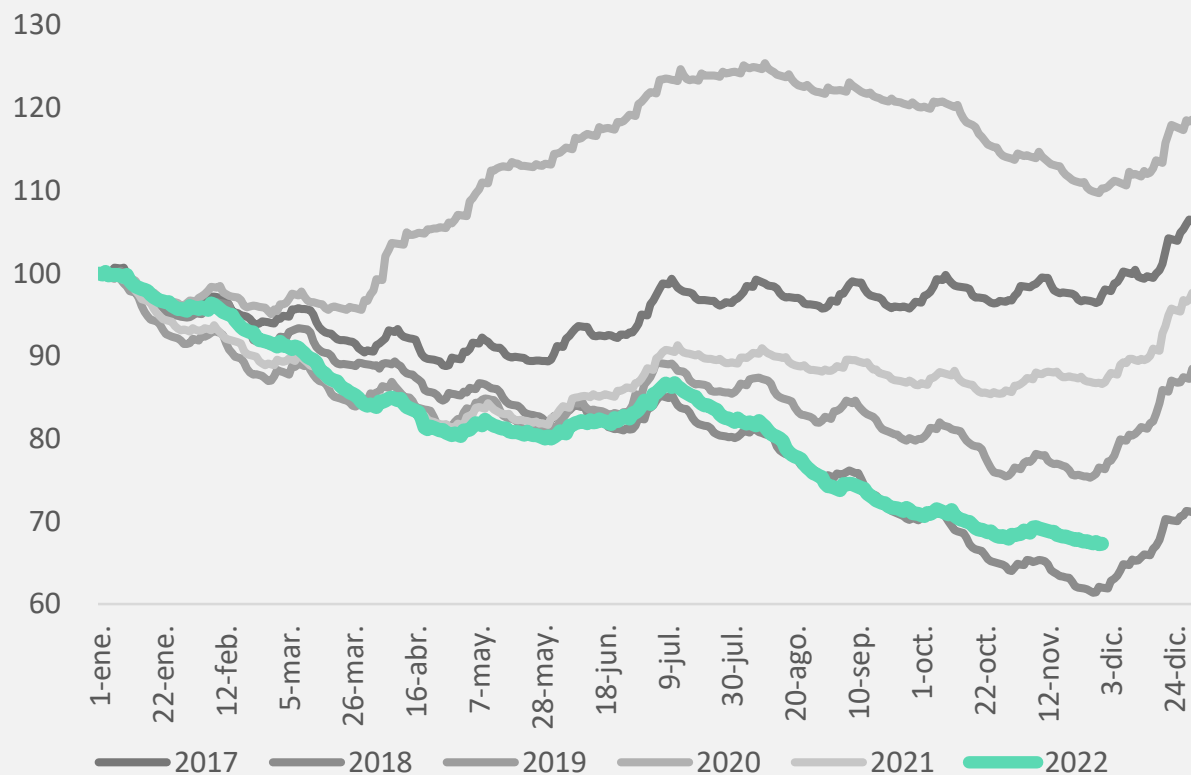
Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de dinero

Agregados monetarios, en términos reales

Circulante (a precios constantes)

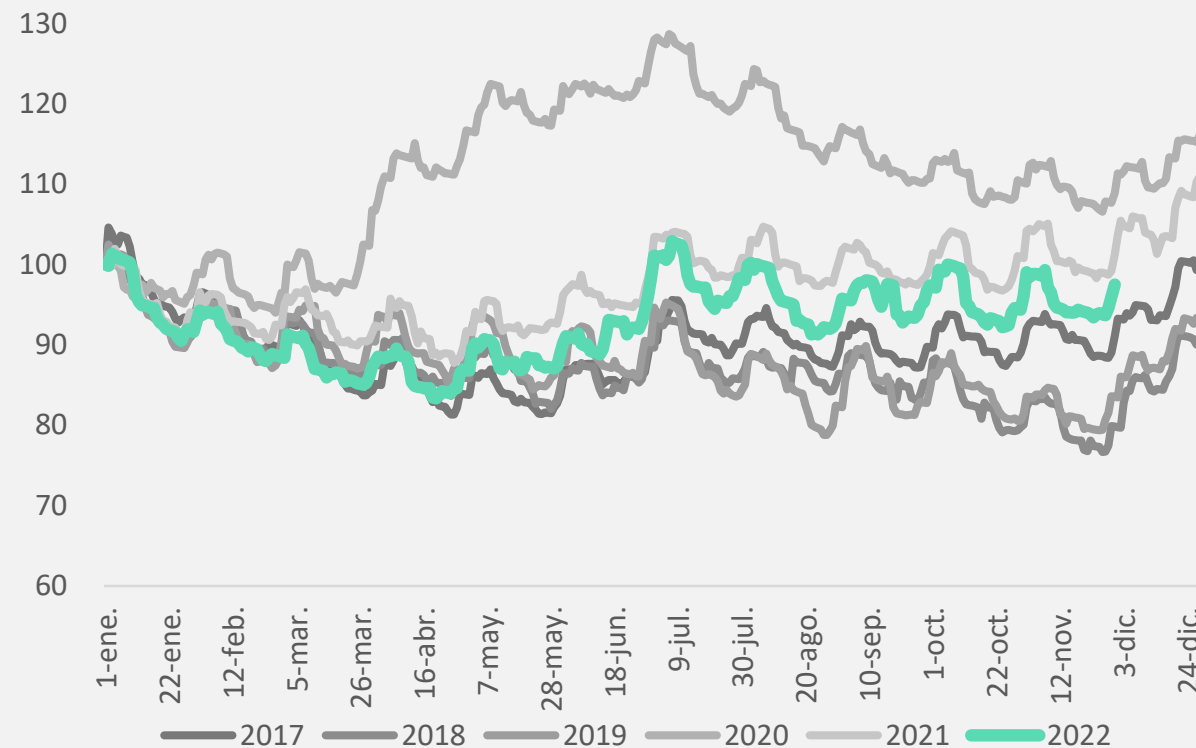
Base 100= 1-ene



Fuente: LCG en base a BCRA

M2 privado (a precios constantes)

Base 100= 1-ene



Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de dinero

Financiamiento al Tesoro

Adelantos transitorios

\$ MM

	Stock	m/m	Límite máx.	Margen
ene-22	2.295	122	2.425	129
feb-22	2.295	0	2.494	199
mar-22	2.295	0	2.577	282
abr-22	2.375	80	2.671	296
may-22	2.231	-144	2.775	544
jun-22	2.608	377	2.870	262
jul-22	2.803	195	2.999	196
ago-22	2.793	-10	3.052	259
sep-22	2.793	0	3.086	293
oct-22	2.793	0	3.252	459
nov-22	2.793	0	3.426	633
dic-22				

MONTO POTENCIAL AL TRANSFERIR a dic 2022 >>>>

1.470

Margen disponible >>>>

850

Resultado cuasifiscal

\$ MM

	Transf. Mensual	Acum.
ene-22	0	0
feb-22	0	0
mar-22	0	0
abr-22	0	0
may-22	0	0
jun-22	0	0
jul-22	0	0
ago-22	0	0
sep-22	0	0
oct-22	0	0
nov-22	0	0
dic-22		

MONTO POTENCIAL AL TRANSFERIR* >

58

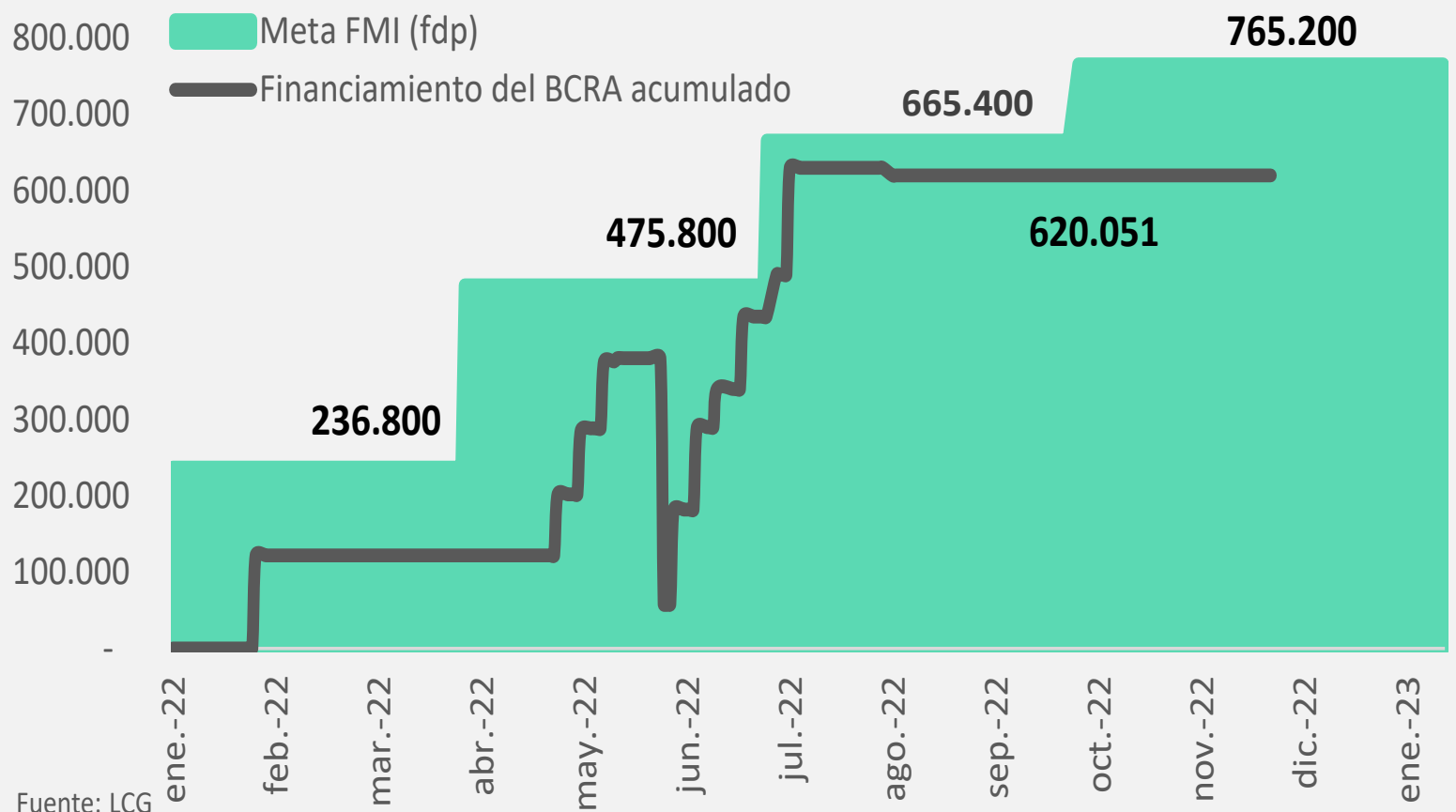
Margen disponible >>>>

58

Cumplimiento meta FMI: financiamiento al Tesoro

Meta de Financiamiento del BCRA al Tesoro

ARS M



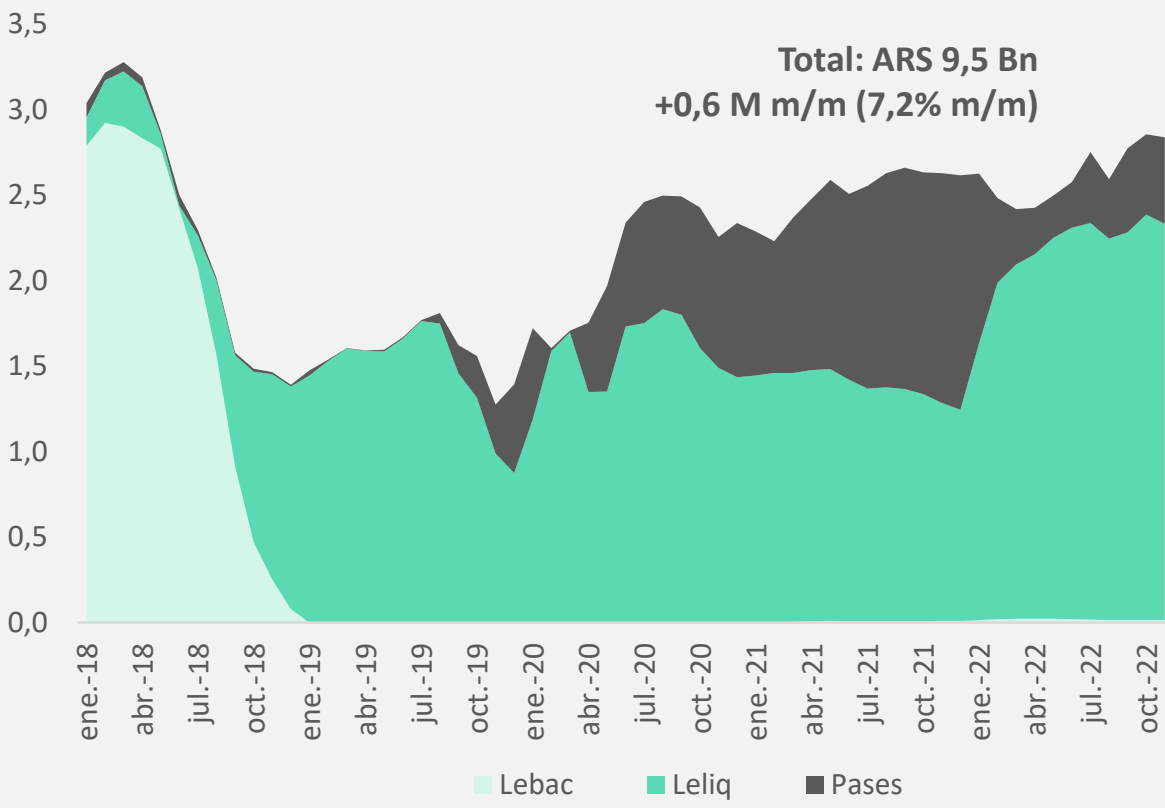
Fuente: LCG

Mercado de dinero

Pasivos remunerados del BCRA

Pasivos remunerados del BCRA

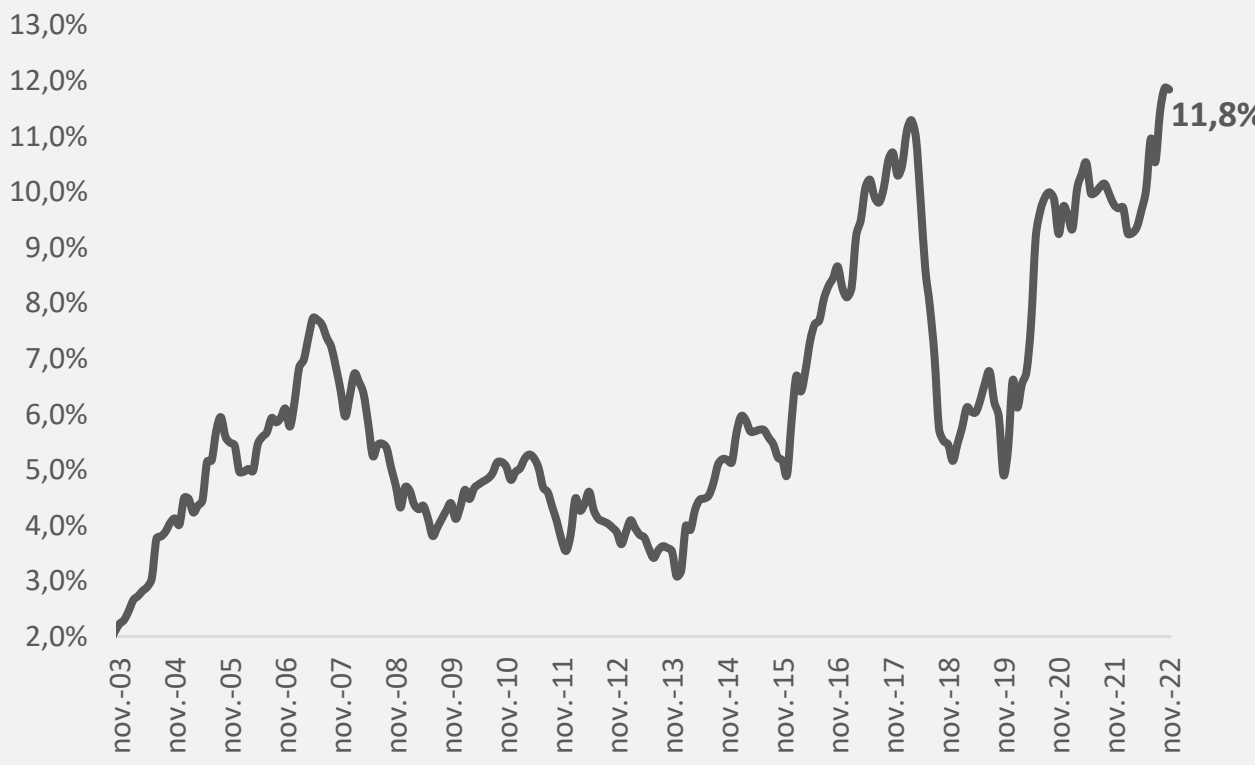
ARS Bn del último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

Pasivos remunerados del BCRA

% PBI. Hasta último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

RESERVAS INTERNACIONALES

- Durante el mes de noviembre las reservas brutas cayeron en USD 667 M por el pago de USD 773 M a organismos internacionales (de los cuales USD 245 M corresponden a pagos de intereses al FMI) y por ventas en el mercado de cambios por USD 672 M. En paralelo, la valuación de los activos en tenencia del BCRA representó una suba por USD 526 M y a lo que se sumó un incremento de encajes por USD 303 M. Por su parte, las reservas netas cerraron en USD 3.512 M (-USD 1.215 M respecto al cierre de octubre).
- Producto de la aplicación de la segunda versión del dólar soja, en los primeros días de diciembre ya se observa una reversión en la caída de las reservas (hasta el 6 de diciembre las brutas ya habían aumentado en USD 684 M).
- Durante el mes de diciembre se espera el desembolso de aproximadamente USD 3.400 M netos por parte del FMI, producto del cumplimiento de las metas del programa (desembolso bruto: aprox. USD 6.255 M; pagos de capital: aprox. USD 2.838 M).

Reservas internacionales

Reservas internacionales



Fuente: LCG en base a BCRA

Factores de explicación de Reservas internacionales

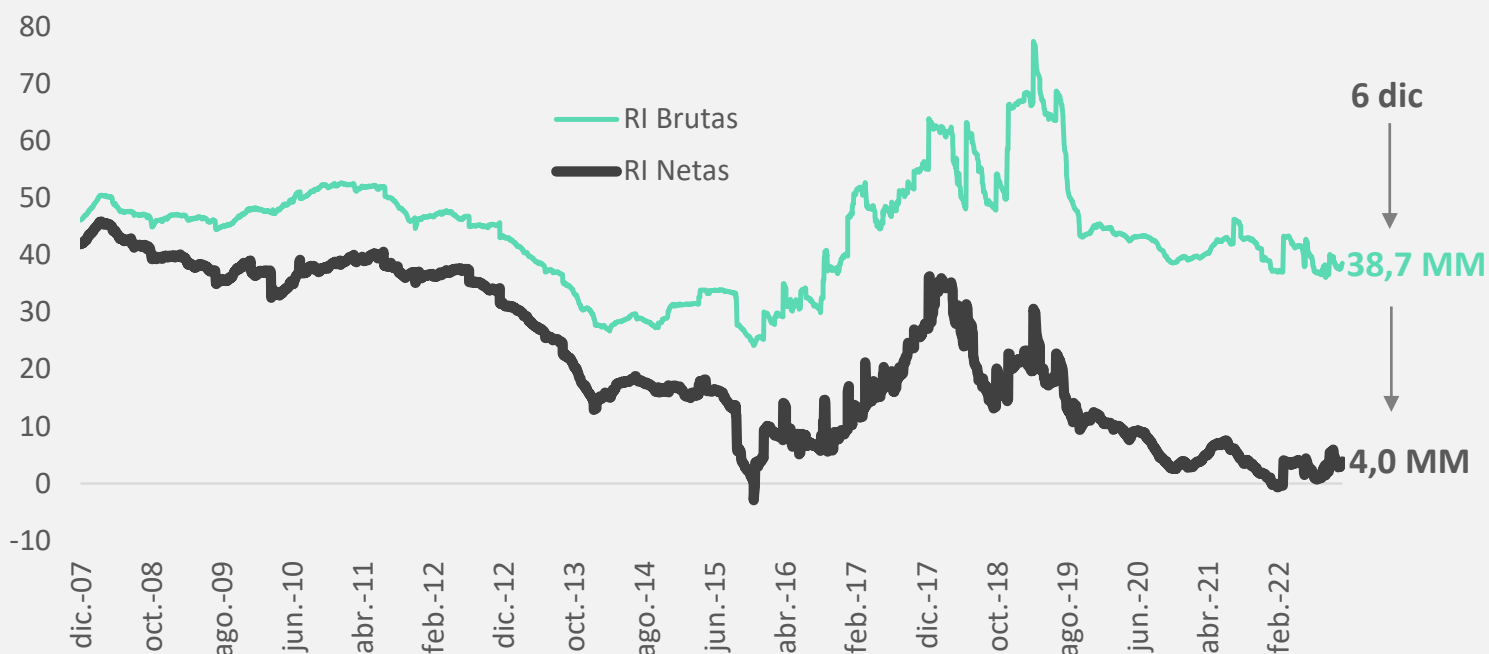
USD M	Acum en el mes		Acum. 2022
	30-nov.	31-oct.	
Compra/ ventas de divisas	-672	-498	3.836
Organismos Internacionales	-773	1.765	617
Efectivo mínimo	303	181	-583
Operac. Sector Público	-49	-103	-2.392
Otros	526	-294	-3.130
Total	-666	1.051	-1.652

Reservas internacionales

Reservas internacionales netas

Reservas Internacionales

USD MM



Fuente: LCG en base a BCRA

Reservas internacionales

USD MM

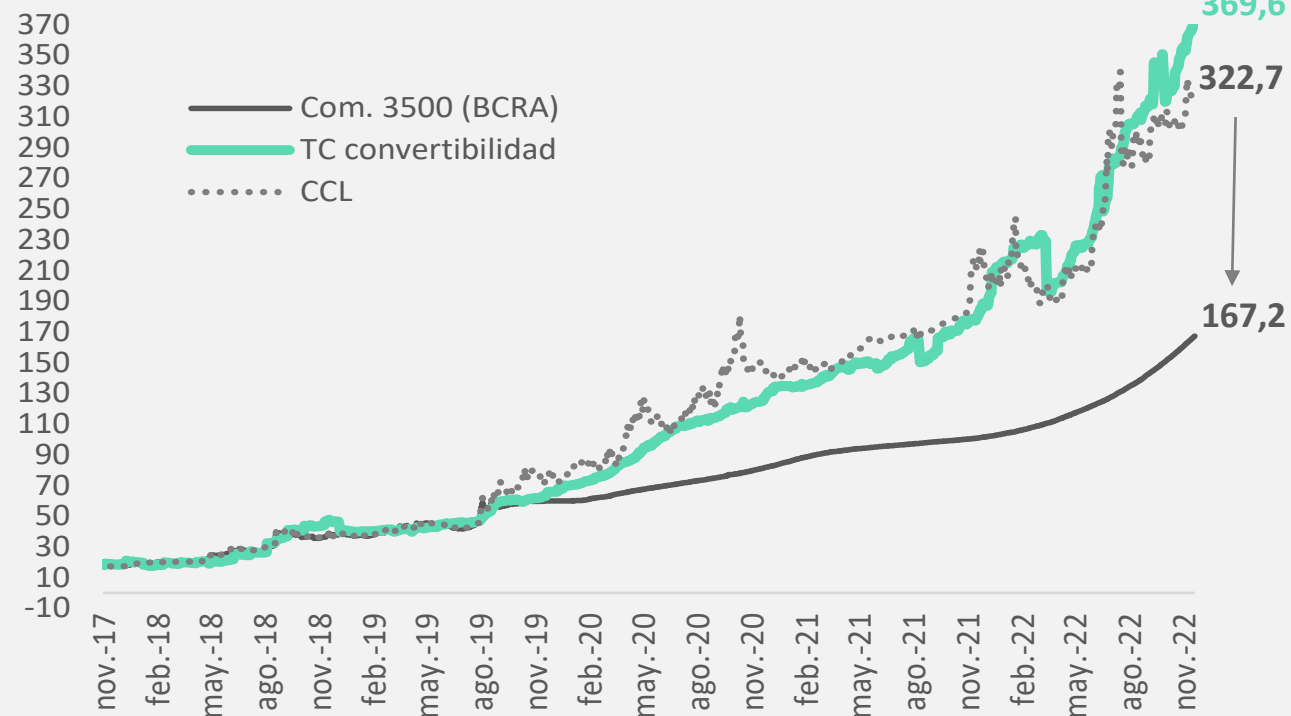
	6-dic.-22	30-nov.-22	31-dic.-21
RI Brutas	38,7	38,0	39,7
% PBI	5,8%	5,7%	8,1%
Encajes	11,4	11,5	12,1
Swap con China	18,5	18,2	20,4
Otros Org. Internacionales	3,2	3,2	3,2
DEG FMI (excl. Apoyo Presup)	0,0	0,0	0,0
SEDESA	1,6	1,6	1,8
RI Netas	4,0	3,5	2,2
% PBI	0,6%	0,5%	0,4%
Oro	3,5	3,5	3,2
RI de rápida disponibilidad	0,5	0,0	-1,0
% PBI	0,1%	0,0%	-0,2%

Reservas internacionales

Balance resumido del BCRA

Tipo de cambio de convertibilidad* vs. FX oficial y CCL

ARS/ USD



Fuente: LCG en base a BCRA. * Base monetaria + Pasivos remunerados/ Reservas Internacionales

Balance resumido del BCRA

USD MM

	30-nov-22	30-nov.-21	31-dic.-21	Δ Interanual	Δ Acum 2022
Activo	170,8	172,2	186,0	-1	-15
Reservas Internacionales	38,0	41,5	39,7	-4	-2
Letras intransferibles	60,8	55,7	57,5	5	3
Otros Títulos Públicos	16,1	7,4	8,0	9	8
Adelantos Transitorios	16,7	14,7	21,1	2	-4
Otros Activos	39,2	52,8	59,7	-14	-20
Pasivo	161,1	166,4	179,7	-5	-19
Base Monetaria	27,0	31,1	35,6	-4	-9
Leliq y Pases Pasivos	90,7	89,9	99,7	1	-9
En poder de los bancos	55,5	54,5	33,8	1	22
Utilizados como garantías	35,1	35,4	65,9	0	-31
Depósitos del Gobierno	2,9	2,2	1,2	1	2
Encajes uSD	11,5	11,4	12,1	0	-1
Deuda con Ols	3,1	3,2	3,2	0	0
Otros pasivos	26,0	28,7	28,0	-3	-2
Patrimonio Neto	9,7	5,8	6,3	4	3

MERCADO DE CAMBIOS

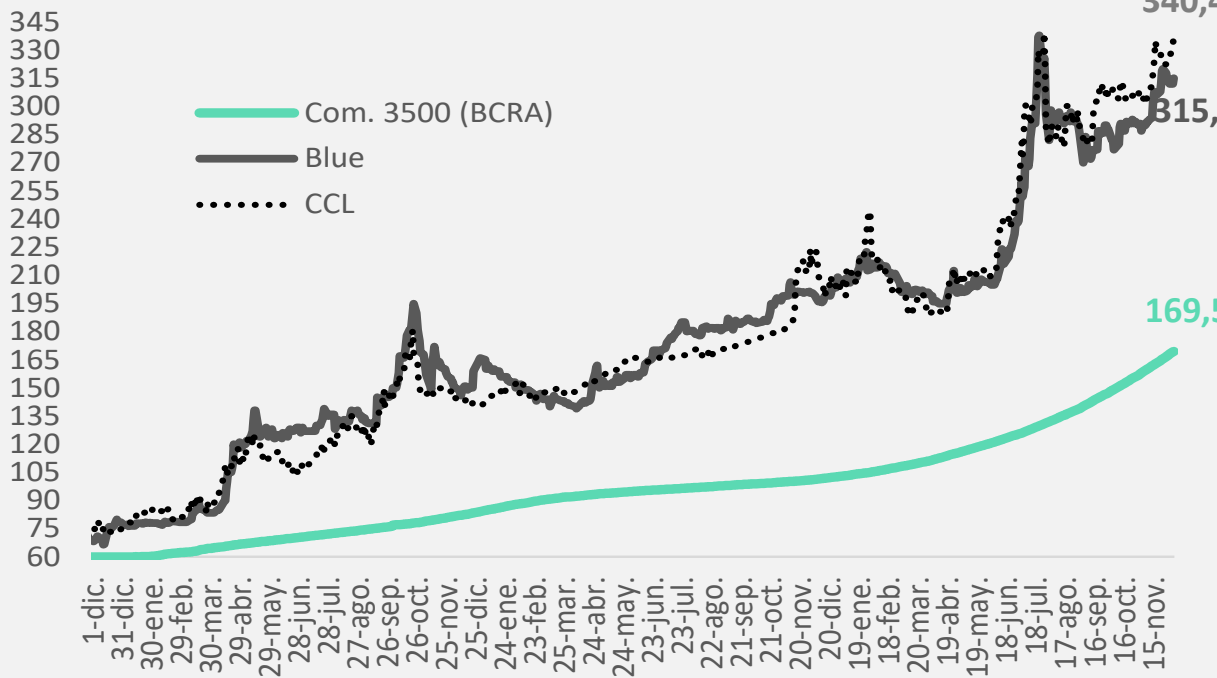


- El tipo de cambio oficial cerró noviembre en \$167,26, implicando una tasa de devaluación del 6,6% mensual, lo que marca una aceleración por sexto mes consecutivo. La TEA promedio convalidada por el BCRA fue del 117% anual, reflejando una aceleración de 8 pp respecto a la tasa convalidada durante el mes de octubre.
- El dólar blue cerró con valores de \$314, 8,3% por encima de octubre. Por su parte, el CCL se ubicó en \$322,75 (+5,0% m/m). Así, las brechas con el oficial cerraron el mes en un 88% y un 93%, respectivamente.
- Corridos 6 días de diciembre, las cotizaciones paralelas se ubican en \$315 para en caso del blue y de \$340,4 para el caso del CCL, marcando aumentos de 0,3% y del 5,5%, respectivamente, respecto al cierre del mes de noviembre. Esto posiciona las brechas actualmente en un 86% para el caso del blue y en un 101% para el caso del CCL (cotización oficial: \$169,51).
- Actualmente el mercado pricea una expectativa de devaluación del 102% a un año vista para la cotización oficial.

Mercado de cambios

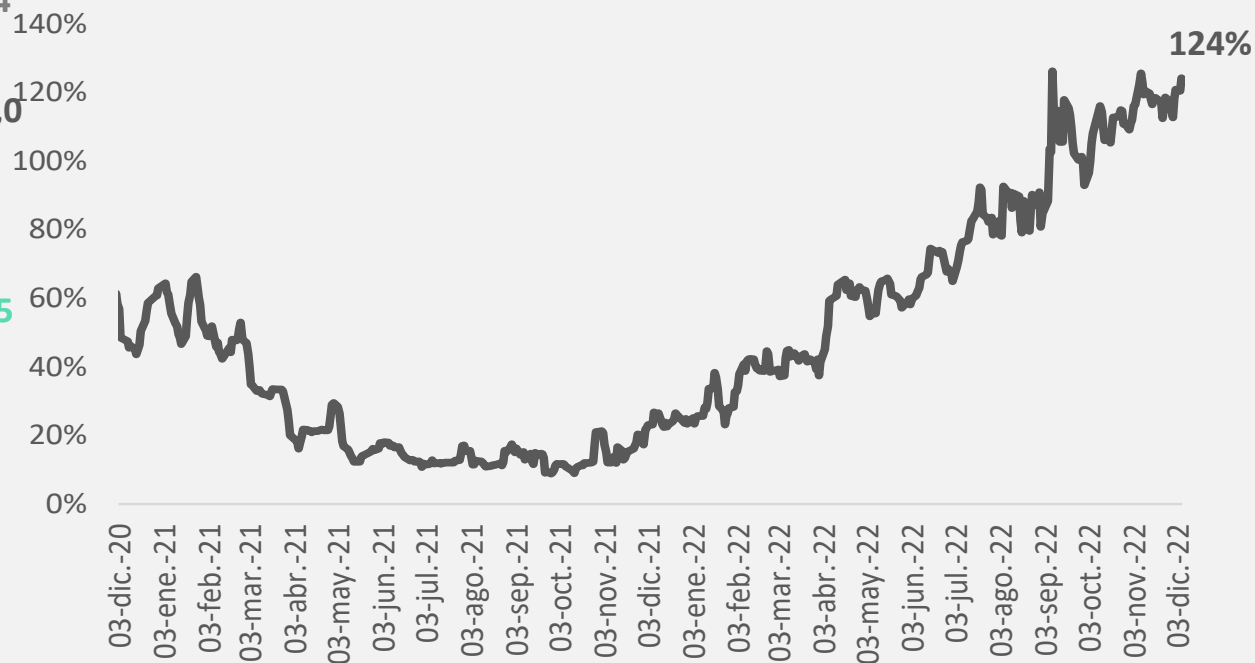
Tipo de cambio spot

FX
AR\$/ US\$



Fuente: LCG en base a BCRA

FX
Devaluación diaria movil 5 días, TEA

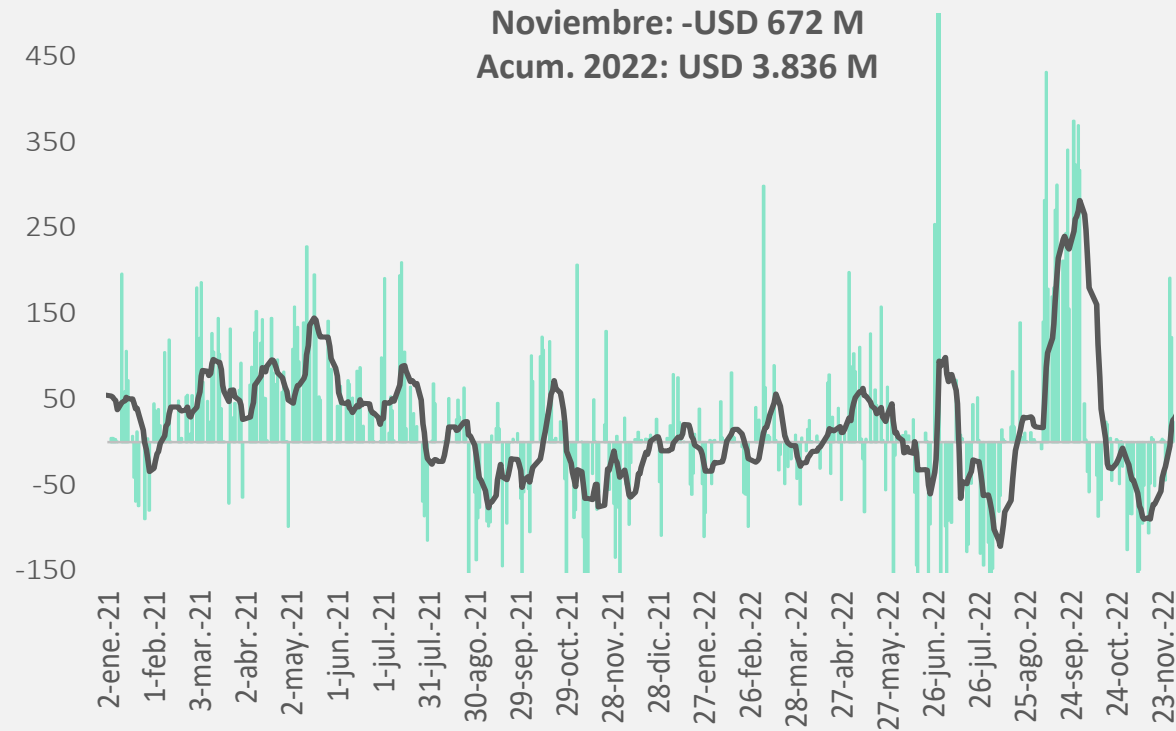


Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de cambios

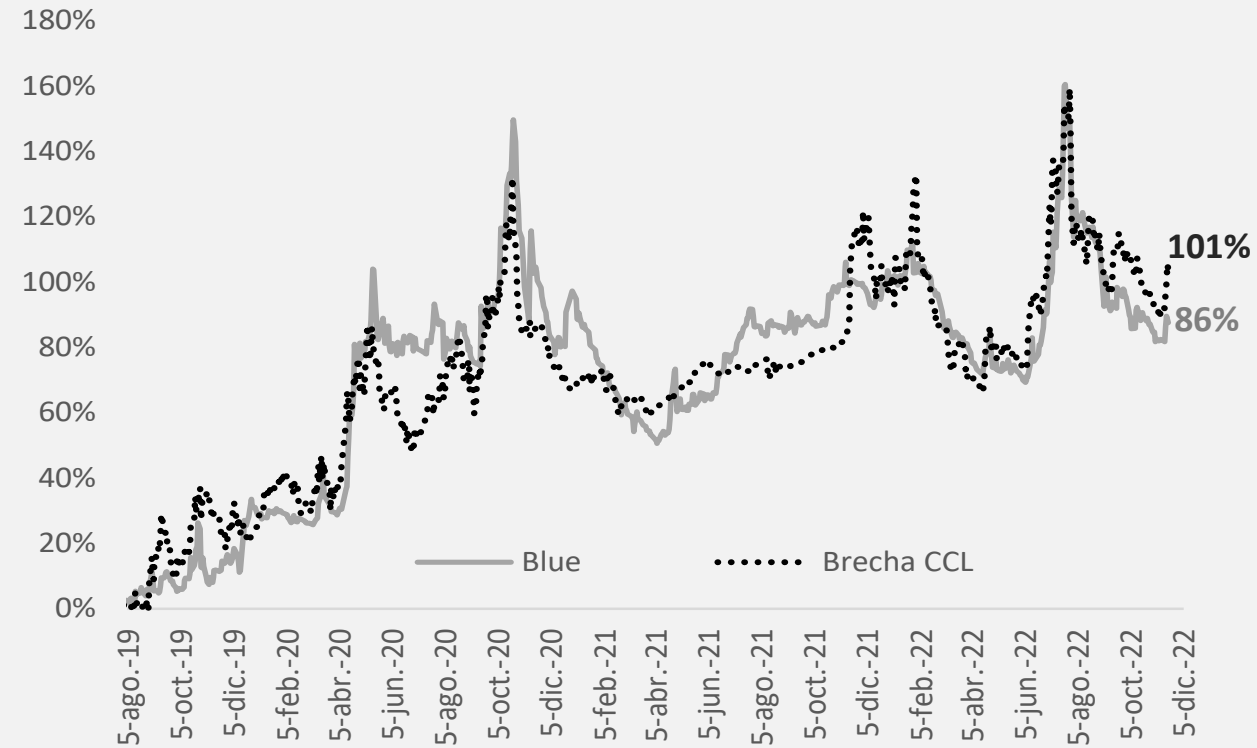
Brecha cambiaria

BCRA: compra de divisas
USD M, promedio móvil 10 días



Fuente: LCG en base a BCRA

Brecha Cambiaria
% respecto al oficial

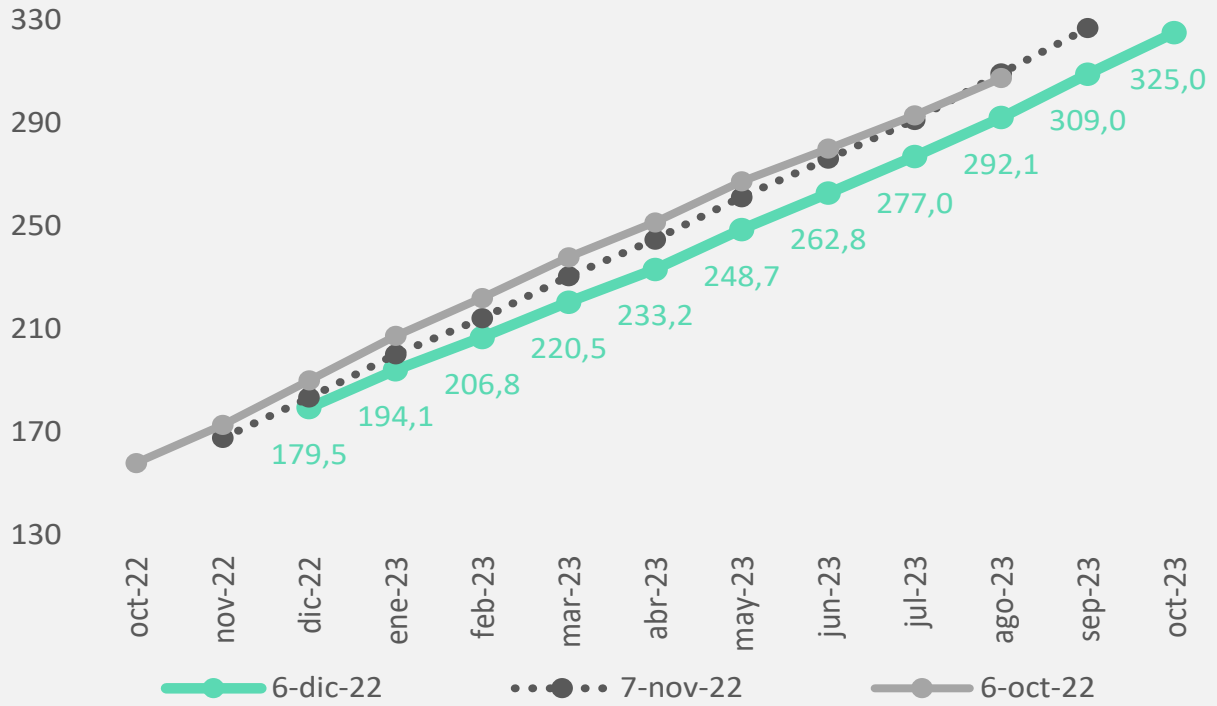


Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de cambios

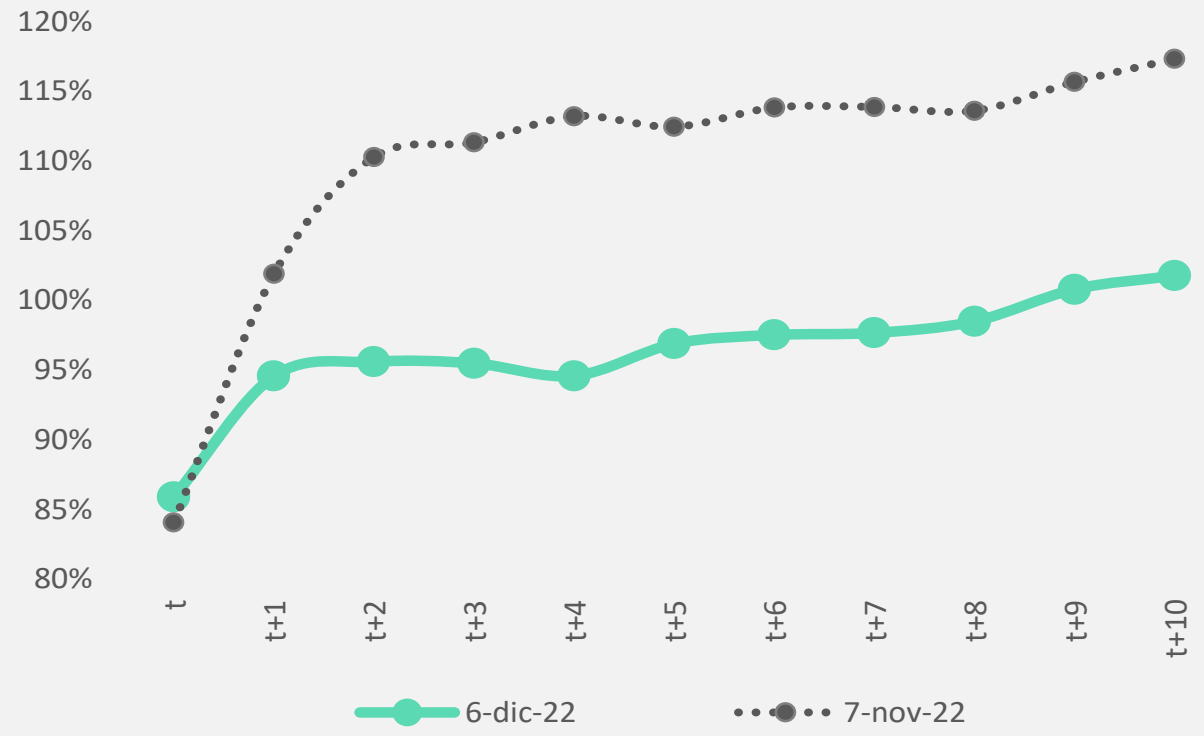
Futuros del tipo de cambio

Futuros Rofex
ARS/USD



Fuente: LCG en base a ROFEX

Futuros Rofex
Tasa de devaluación implícita. % anualizado



Fuente: LCG en base a ROFEX

Principales monedas del mundo

Mon. /USD

	5-dic.-22	Acum. Mes		Acum. Mes previo		Acum. 2022	
Monedas de la región							
Real (Brasil)	\$ 5,21	-1,4%	↓	0,5%	↑	-8,1%	↓
Peso mexicano	\$ 19,37	-0,5%	↓	-2,7%	↓	-7,5%	↓
Peso colombiano	\$ 4.761	-3,0%	↓	4,1%	↑	20,0%	↑
Peso uruguayo	\$ 39,13	-1,5%	↓	-3,2%	↓	-11,4%	↓
Peso chileno	\$ 881,87	-3,8%	↓	-4,1%	↓	3,9%	↑
Peso argentino (Ref. BCRA)	\$ 168,09	3,8%	↑	6,7%	↑	65,1%	↑
Demás monedas							
Yuan Renminbi (China)	\$ 7,03	-2,2%	↓	0,0%	↓	10,2%	↑
Dólar australiano	\$ 1,47	-3,1%	↓	-3,5%	↓	5,1%	↑
Dólar canadiense	\$ 1,35	0,1%	↑	-1,9%	↓	5,1%	↑
Libra esterlina	\$ 0,81	-4,5%	↓	-3,8%	↓	8,2%	↑
Euro	\$ 0,95	-3,1%	↓	-3,6%	↓	7,3%	↑
Nueva lira turca	\$ 18,62	0,1%	↑	0,2%	↑	37,5%	↑
Yen (Japón)	\$ 134,56	-5,4%	↓	-3,2%	↓	18,3%	↑

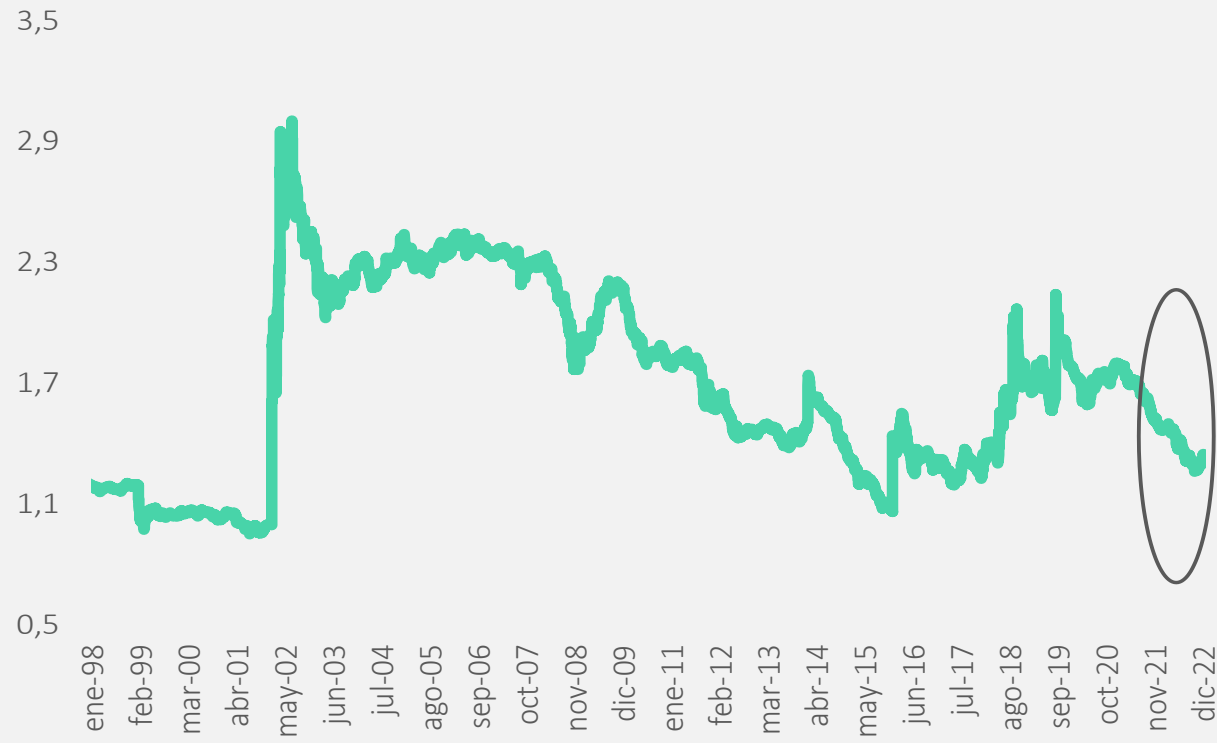
Fuente: LCG en base a Bloomberg

Mercado de cambios

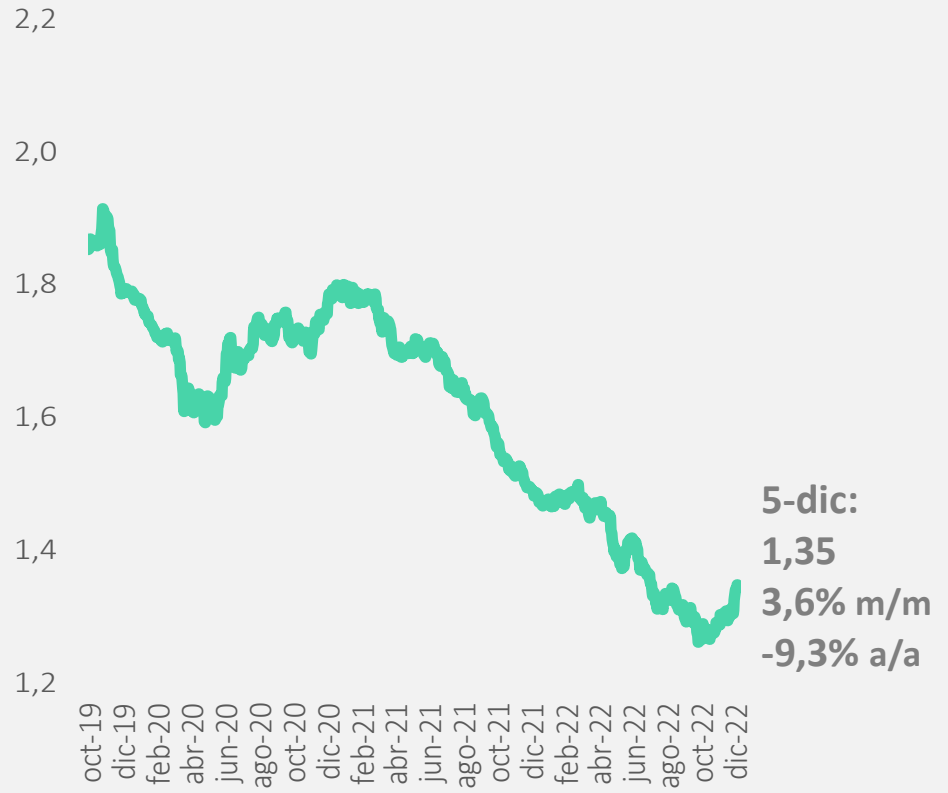
Tipo de cambio real multilateral

Tipo de cambio real multilateral

Índice base dic-01=1



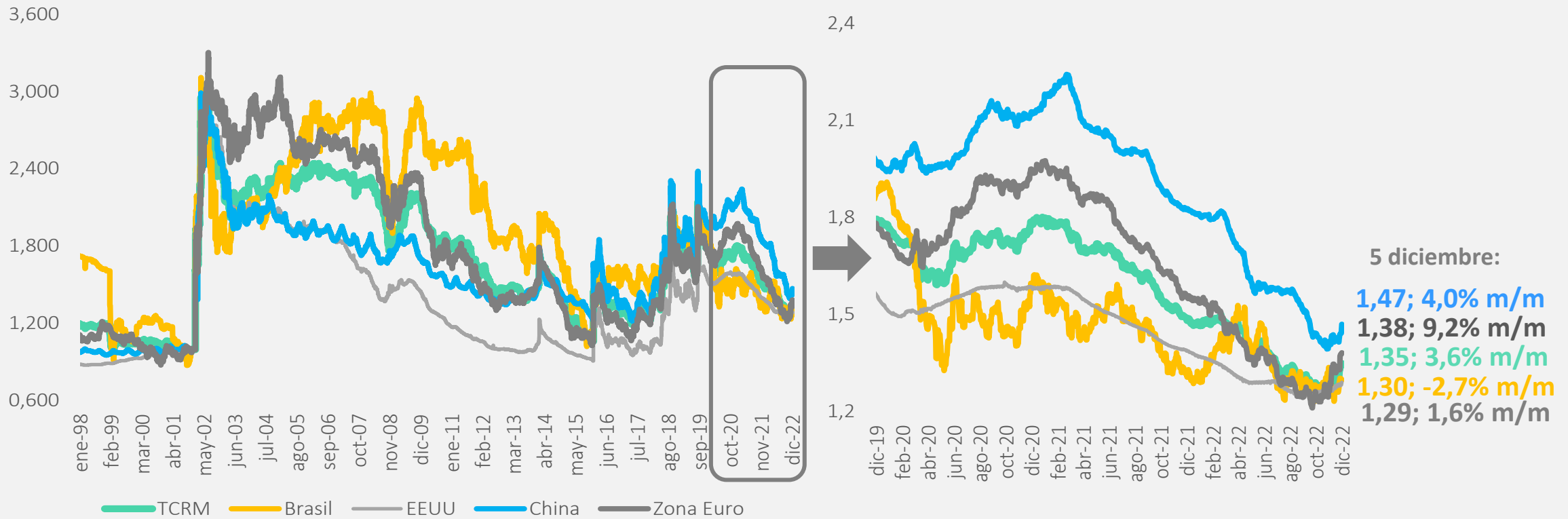
Fuente: LCG en base a BCRA



Tipo de cambio real, principales socios comerciales

Tipo de cambio real multilateral

Índice base dic-01=1



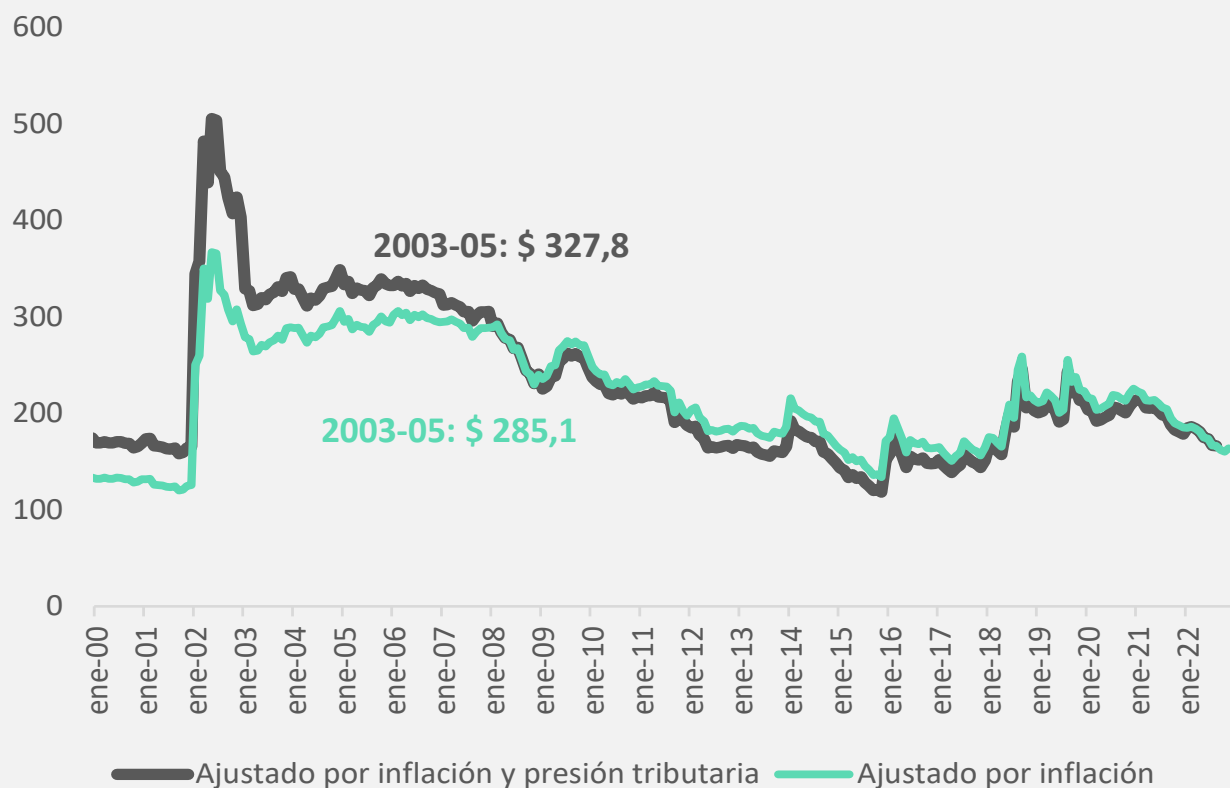
Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de cambios

Tipo de cambio a precios de hoy

FX ajustado por inflación

\$ del último mes



Fuente: LCG

FX necesario para retomar niveles de ...

AR\$/US\$

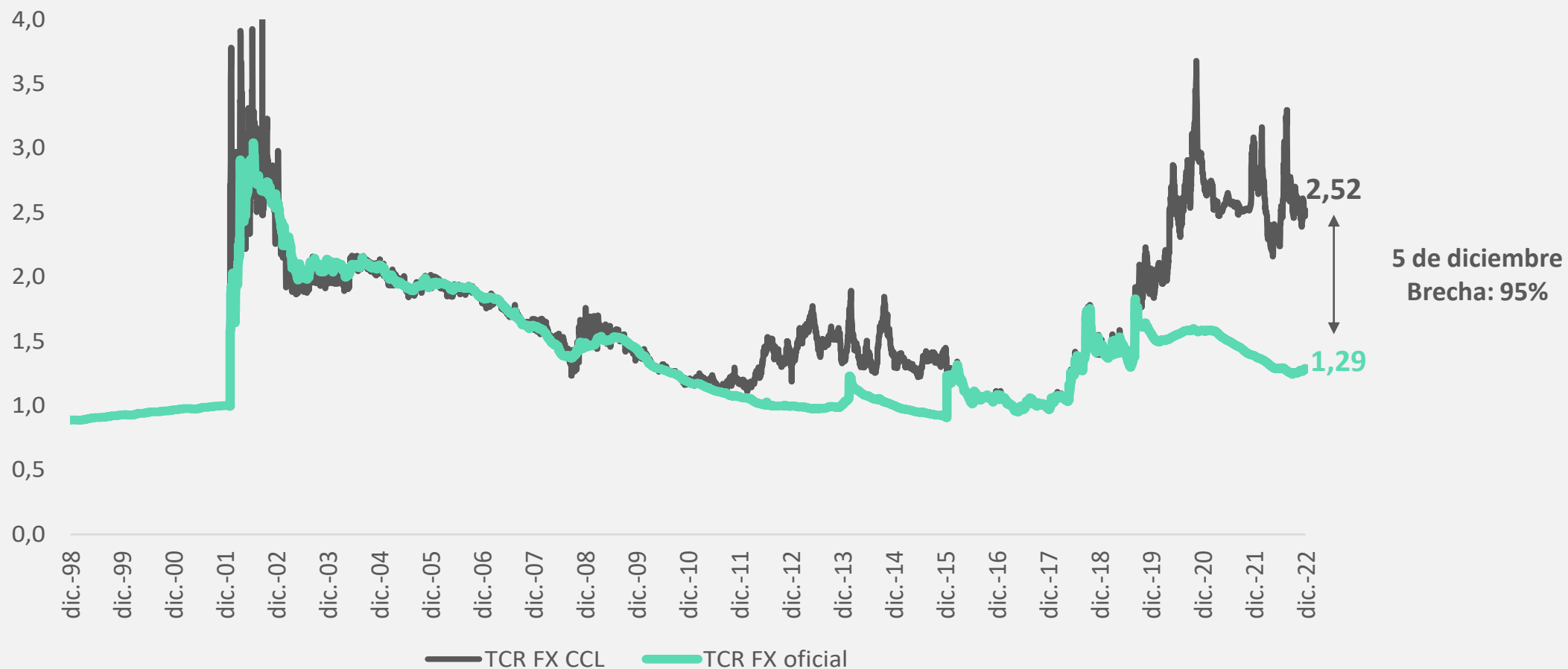
	FX necesario para recuperar competitividad de ...		Mismo cálculo pero ajustado por presión tributaria	
	AR\$/ USD	var %	AR\$/ USD	var %
2003/2005	285,1	69%	327,8	94%
2007/11	253,6	50%	250,6	48%
3T-11 (previo al cepo)	217,2	28%	206,3	22%
2012 (último año c/ eq. comercial)	188,1	11%	170,4	1%
Nov-15 (Fin era K)	133,9	-21%	118,1	-30%
Ago-18/Nov-19	223,8	32%	212,9	26%
Finales de 2021 (Compromiso FMI)	185,3	10%	178,5	6%

Fuente: LCG

Tipo de cambio real bilateral EEUU, oficial vs CCL

Tipo de cambio real bilateral ARS/USD: Oficial vs. CCL

índice base diciembre 2001=1

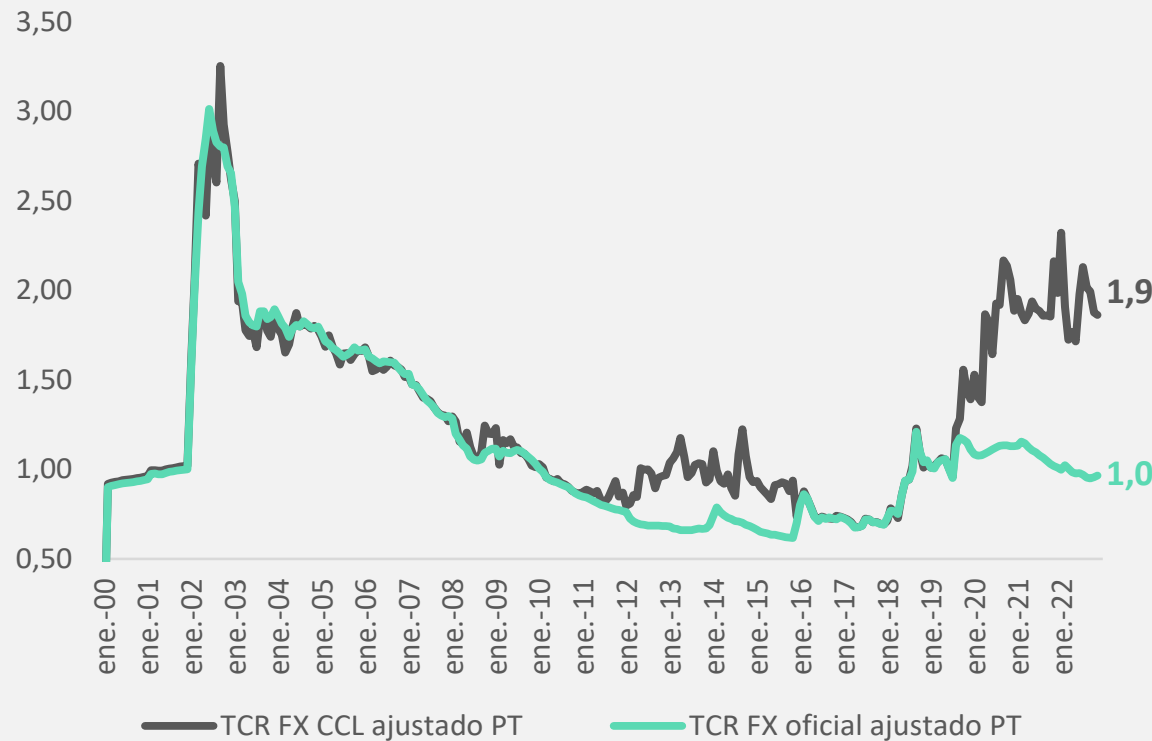


Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de cambios

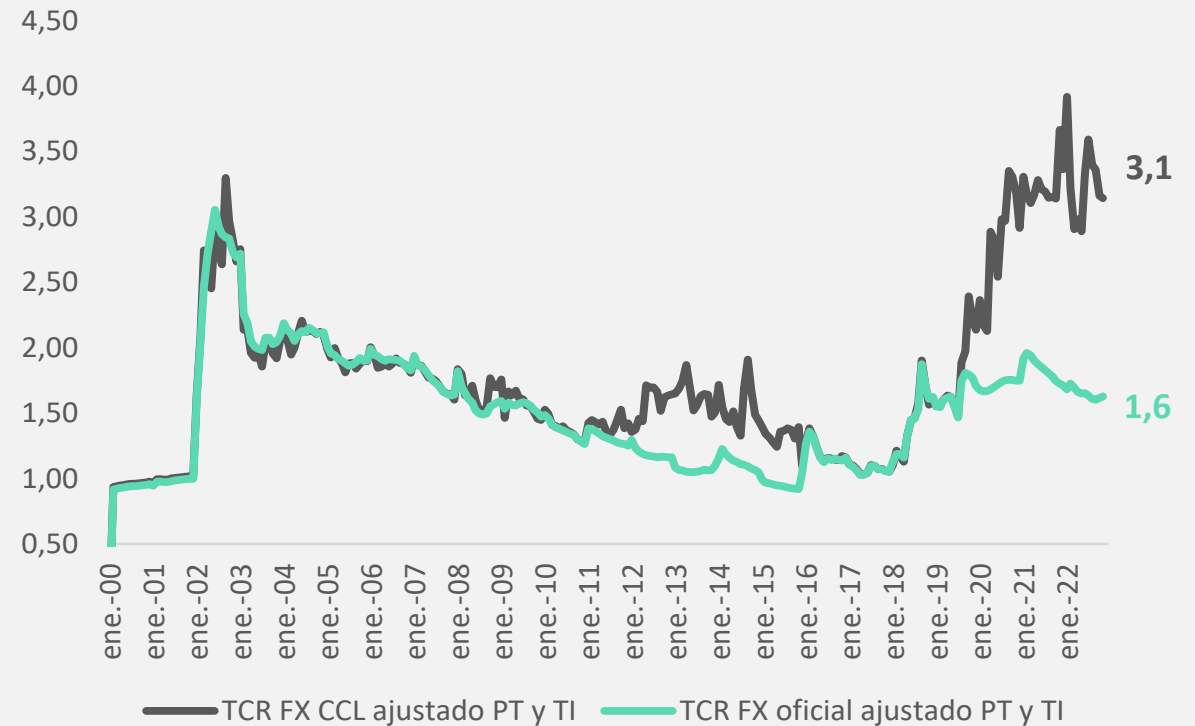
Tipo de cambio real, ajuste por evolución de Presión Tributaria y Términos de Intercambio

Tipo de cambio real bilateral ajustado por presión tributaria
índice base diciembre 2001=1



Fuente: LCG en base a BCRA

Tipo de cambio real bilateral ajustado por presión tributaria y términos de intercambio. índice base diciembre 2001=1



Fuente: LCG en base a BCRA

TASAS DE INTERÉS

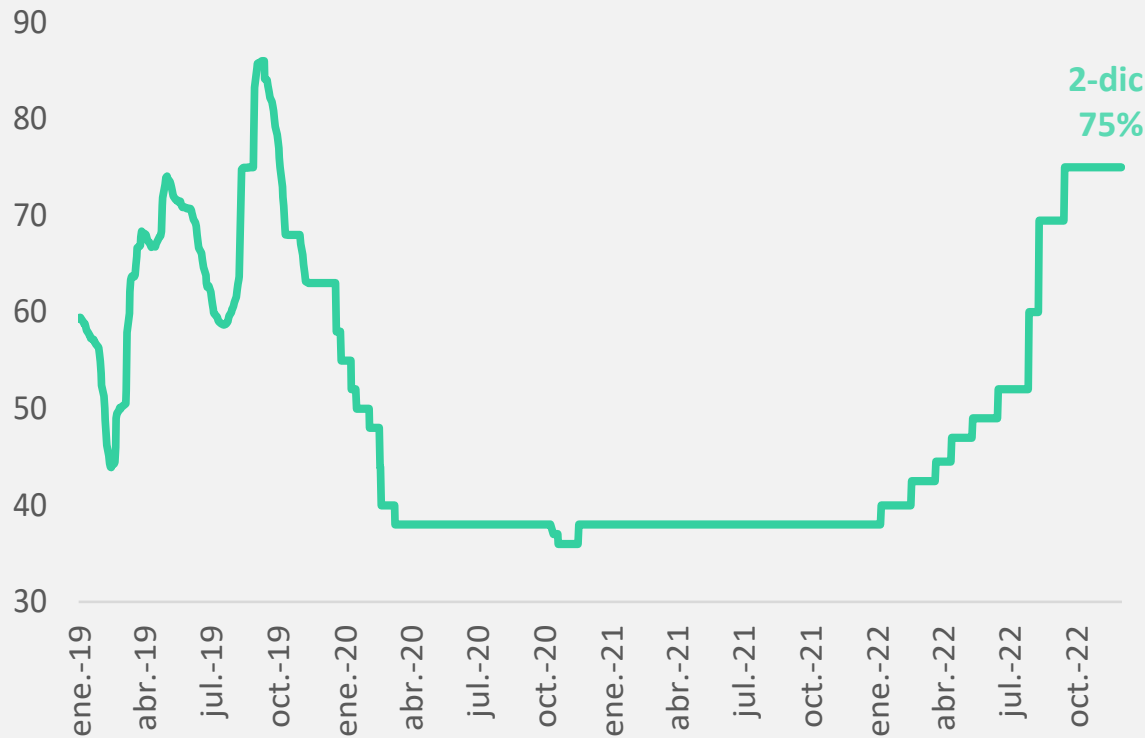
- Descartamos nuevos aumentos de la tasa de referencia del BCRA en lo que resta del año, conservándola en 75% TNA (107,3% TEA). Así a la tasa real a 12 meses vista marginalmente por encima de los precios (+0,1% a/a).
- La tasa pasiva para los depósitos a plazo minoristas se ubica actualmente en un 69,5% TNA (equivalente a una TEA del 96,8%), la Badlar en 69% TNA y la TM20 en 66,4% TNA.

Tasa de interés

Tasas de interés

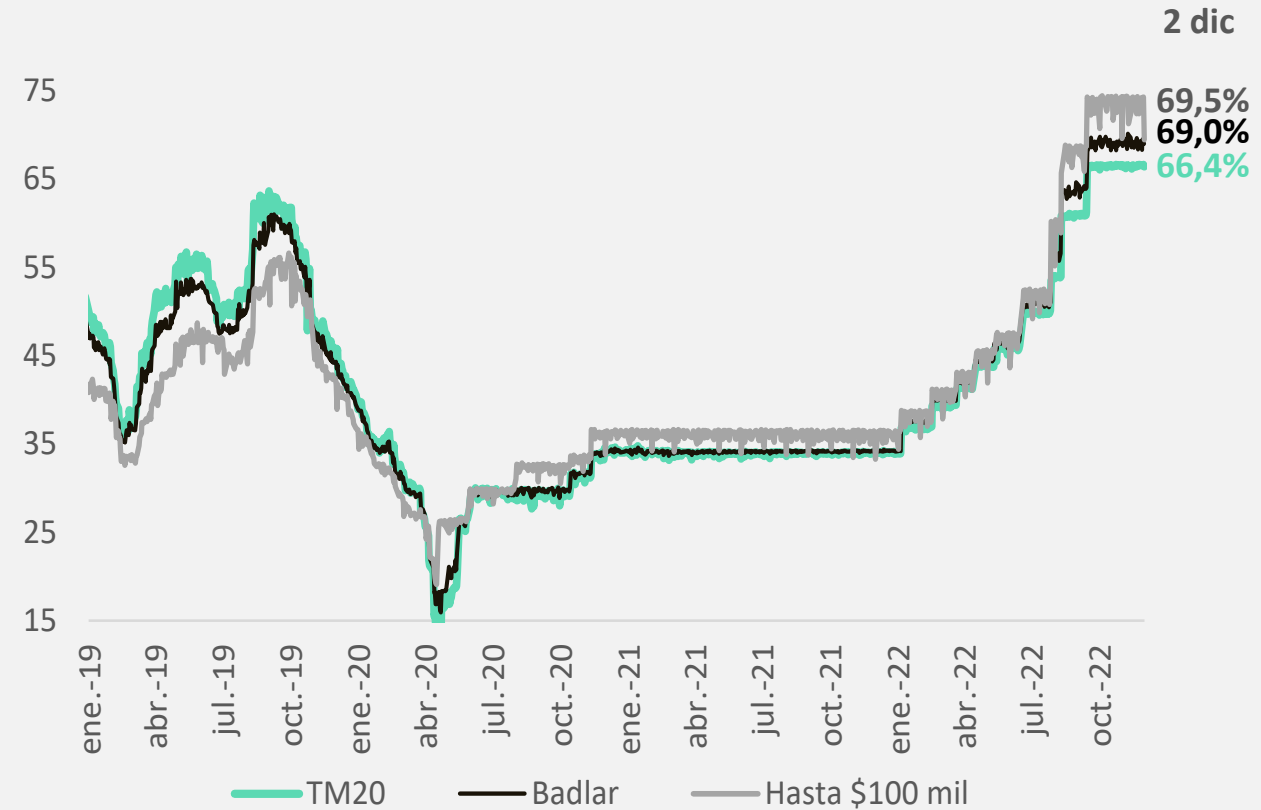
Tasa de política monetaria

TNA %



Tasa depósitos privados a plazo

TNA %



Fuente: LCG en base a BCRA

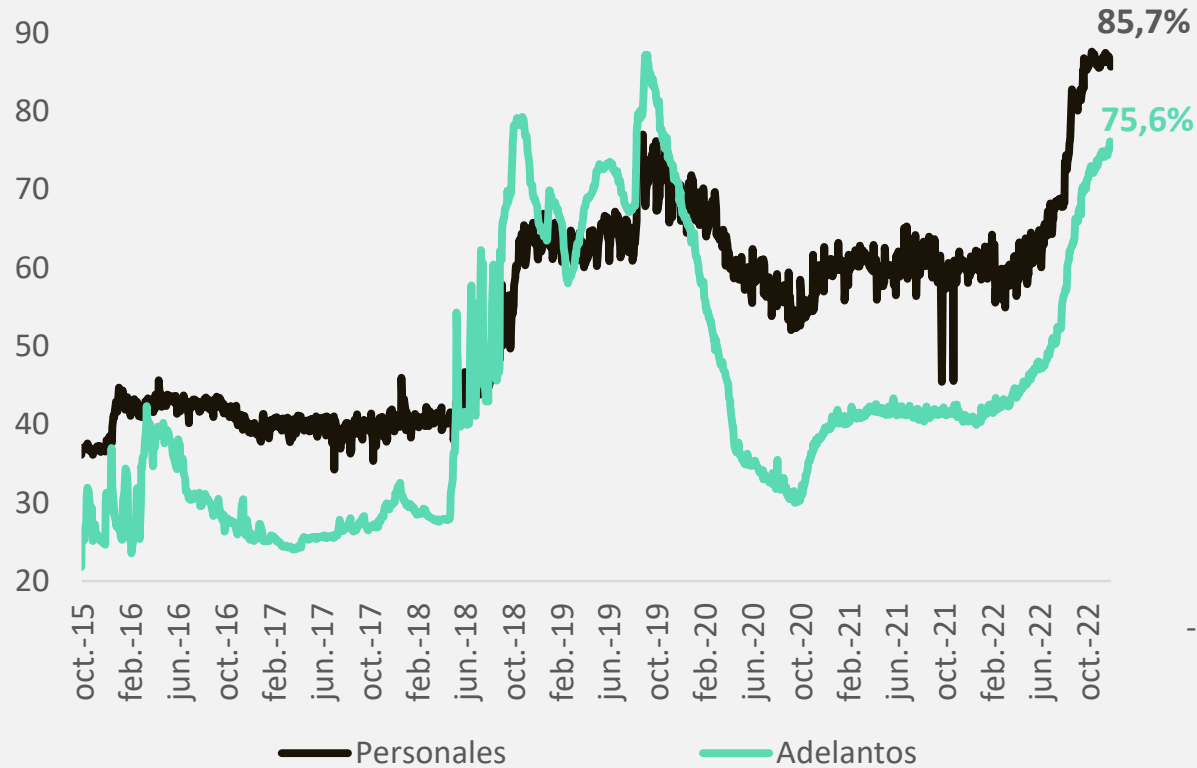
Fuente: LCG en base BCRA

Tasa de interés

Tasas de interés activas

Tasas activas

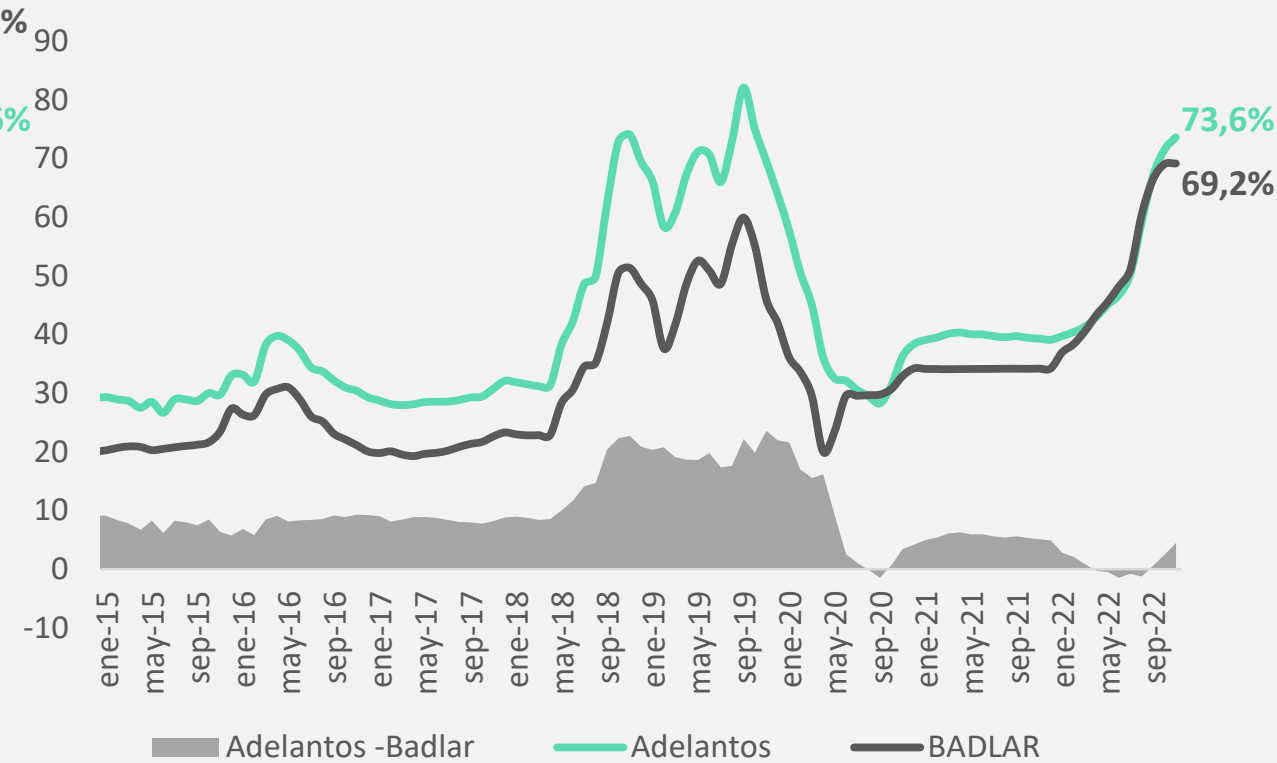
TNA %. Último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

Tasa Adelantos vs BADLAR

TNA %, promedio mensual. Último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

PRÉSTAMOS Y DEPÓSITOS



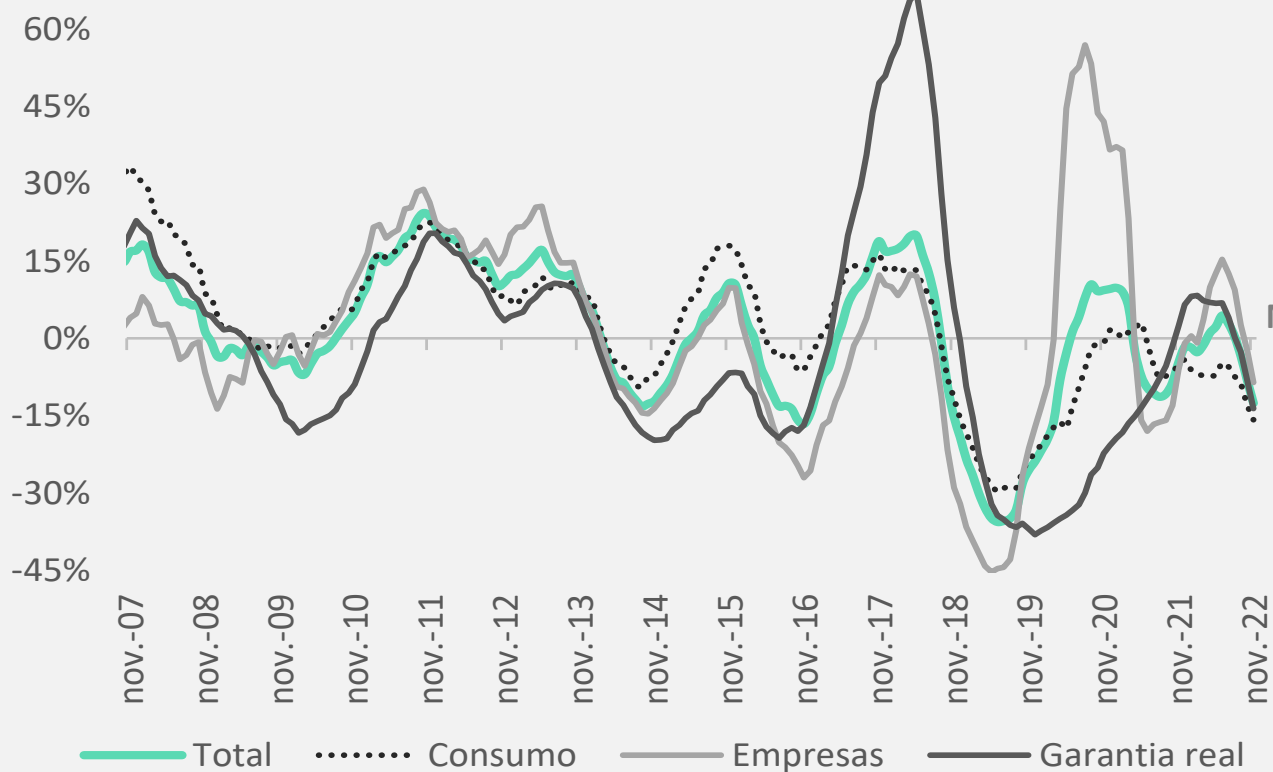
- Durante el mes de noviembre, los depósitos en pesos del sector privado se mantuvieron casi estables respecto al mes anterior (+0,1% m/m real).
- Al interior, los depósitos a la vista se contrajeron por segundo mes consecutivo: -0,5% m/m real en noviembre (-13,1% a/a real). Las colocaciones a plazo anotaron el octavo mes consecutivo de crecimiento en términos reales (+ 1,3% m/m en noviembre). Esta dinámica continua siendo impulsada por las colocaciones mayoristas (+1,8% m/m real).
- Los préstamos en pesos marcaron su quinto mes consecutivo de contracción en términos reales (-0,4% m/m real en noviembre; -12,5% a/a real).
- Los préstamos a las empresas se mantuvieron invariantes en términos reales (+0,1% m/m real; -8,6% a/a real). Por su parte, los Créditos al Consumo parecen haber frenado su dinámica contractiva, manteniéndose sin cambios durante noviembre (-0,1% m/m real; -15,8% a/a real). Al interior, la reversión en la dinámica se observó en las tarjetas de crédito, que crecieron un 0,7% m/m real.

Préstamos y depósitos

Préstamos al sector privado

Préstamos privados en ARS

a/a real promedio mensual, último mes cerrado



Préstamos privados en ARS

	Total	Empresas	Consumo	Personales	T. Crédito	Garantía real
<i>Último dato disponible</i>	30-nov.-22					
ARS MM	\$ 6.456	\$ 2.782	\$ 2.868	\$ 1.012	\$ 1.856	\$ 806
m/m	5,2%	5,7%	5,5%	4,0%	6,4%	2,3%
m/m real	-0,4%	0,1%	-0,1%	-1,5%	0,7%	-3,1%
a/a	69,3%	77,0%	63,0%	59,2%	65,1%	67,3%
a/a real	-12,5%	-8,6%	-15,8%	-17,8%	-14,7%	-13,6%

Fuente: LCG en base a BCRA

Noviembre

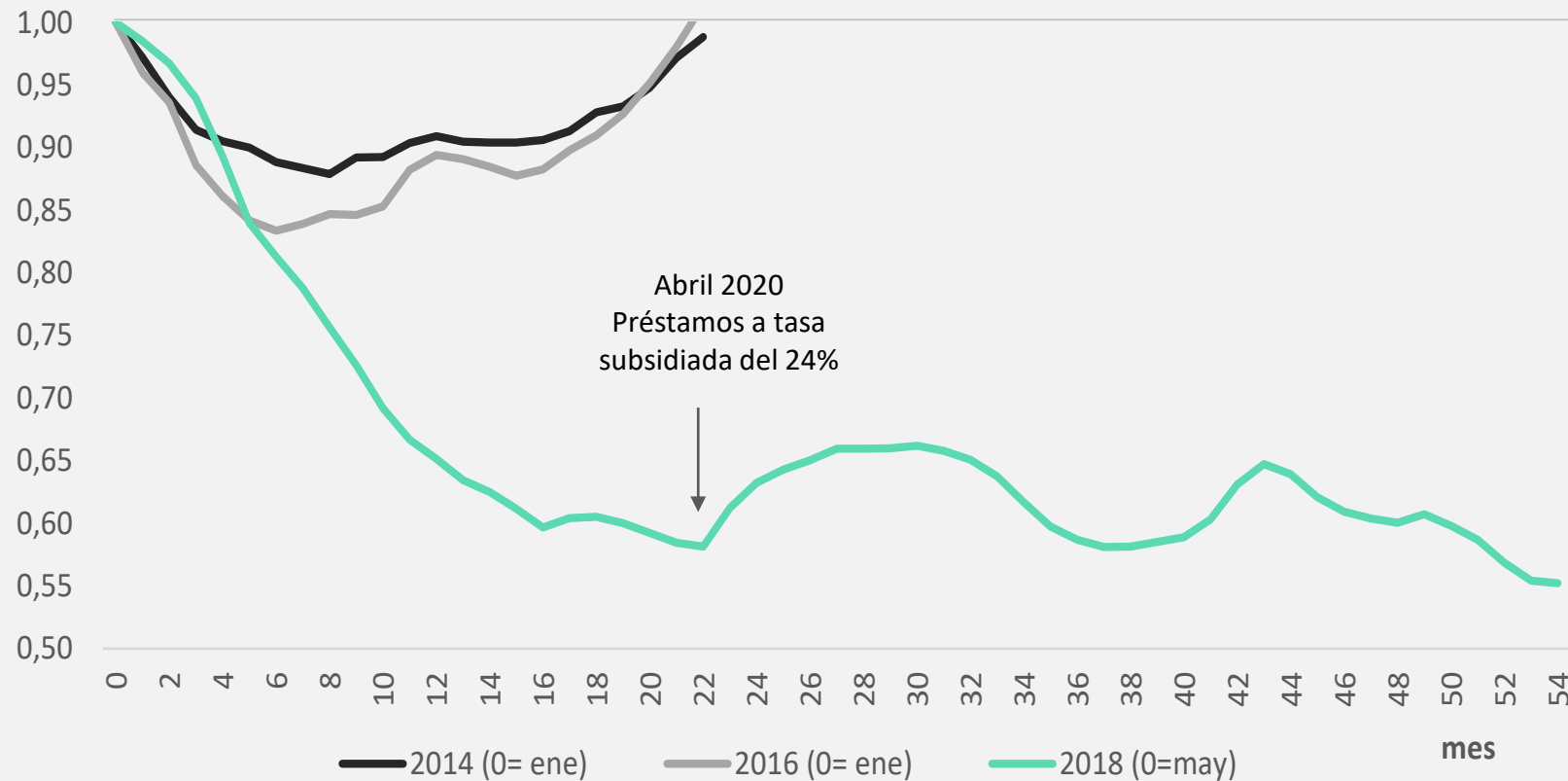
-8,6%
-12,5%
-13,6%
-15,8%

Fuente: LCG en base BCRA

Préstamos al sector privado, comparación con otras recesiones

Préstamos al sector privado en ARS constantes

Índice base 1=mes previo a la crisis



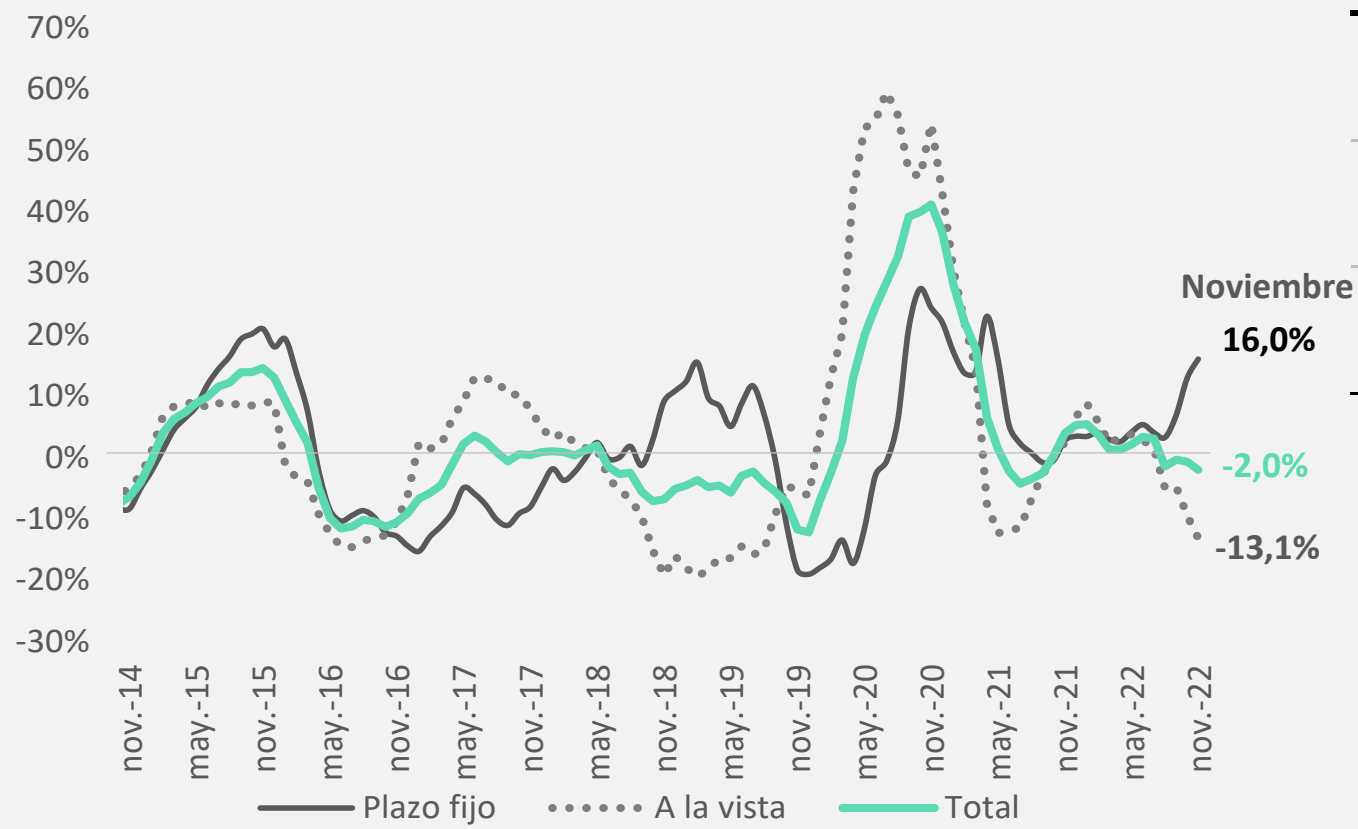
Fuente: LCG en base a BCRA

Préstamos y depósitos

Depósitos privados en AR\$

Depósitos privados en pesos

a/a real promedio mensual, último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

Depósitos privados en ARS

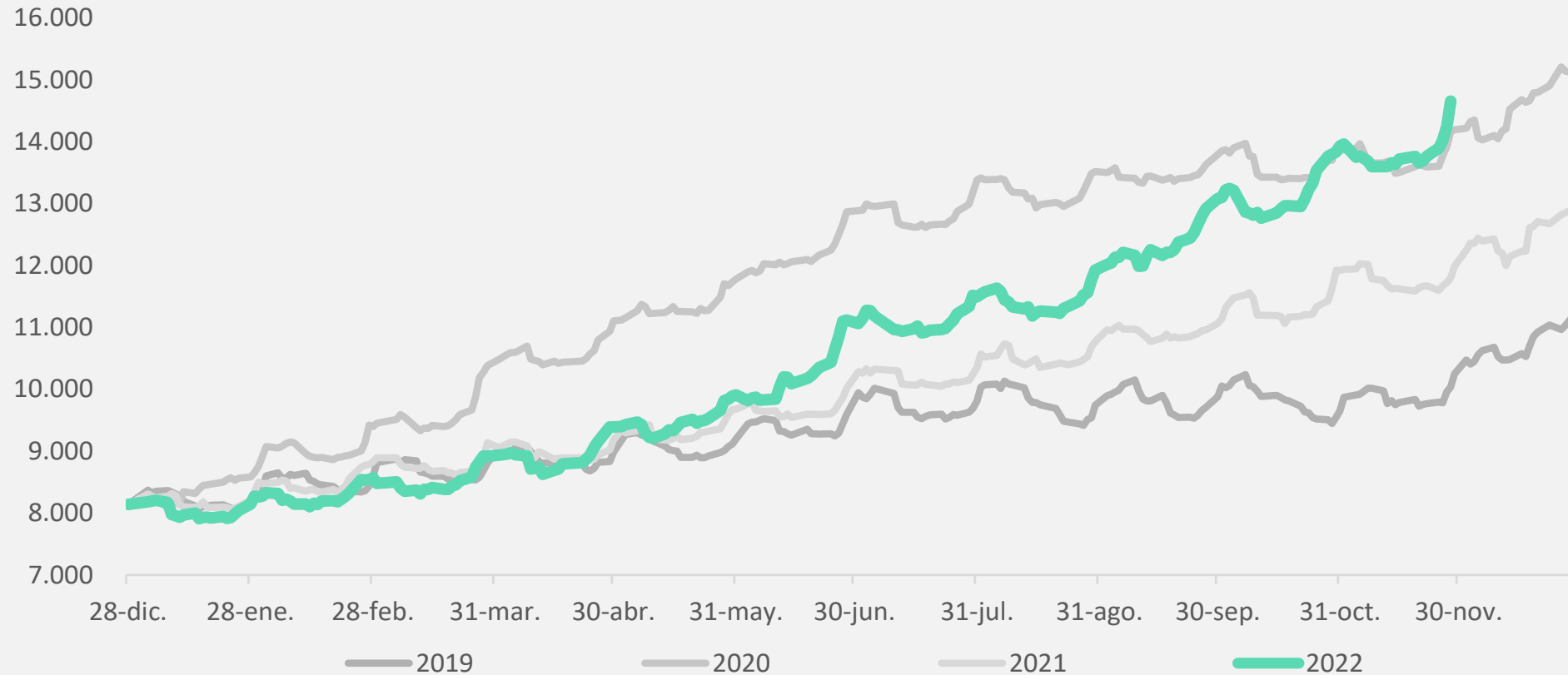
	Total	Vista	A plazo	Mayor.	Minor.
<i>Último dato disponible</i>	30-nov.-22				
ARS MM	\$ 13.821	\$ 6.285	\$ 6.737	\$ 5.475	\$ 1.192
m/m	5,7%	5,0%	6,9%	7,6%	4,3%
m/m real	0,1%	-0,5%	1,3%	1,8%	-1,3%
a/a	89,8%	68,2%	124,7%	148,4%	57,7%
a/a real	-2,0%	-13,1%	16,0%	28,3%	-18,6%

Fuente: LCG en base a BCRA

Depósitos privados en AR\$

Depósitos privados en ARS

Base dic=dic 2020 (ARS MM)



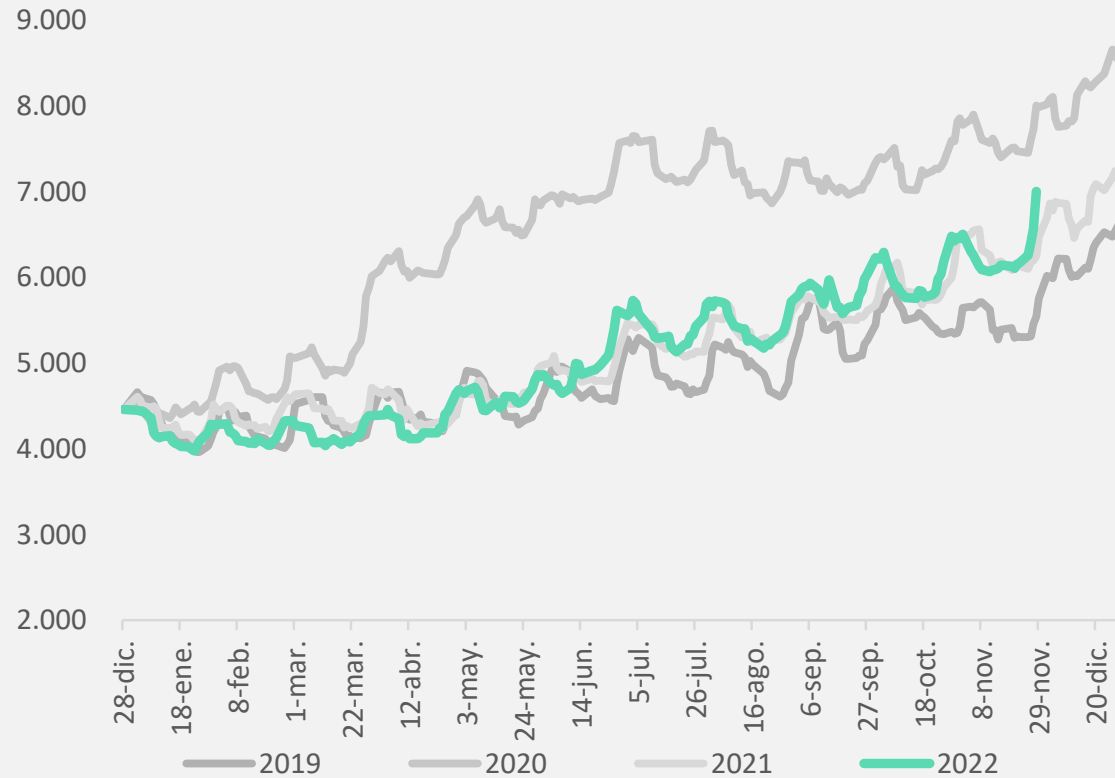
Fuente: LCG en base a BCRA

Préstamos y depósitos

Depósitos privados en AR\$

Depósitos privados a la vista en ARS

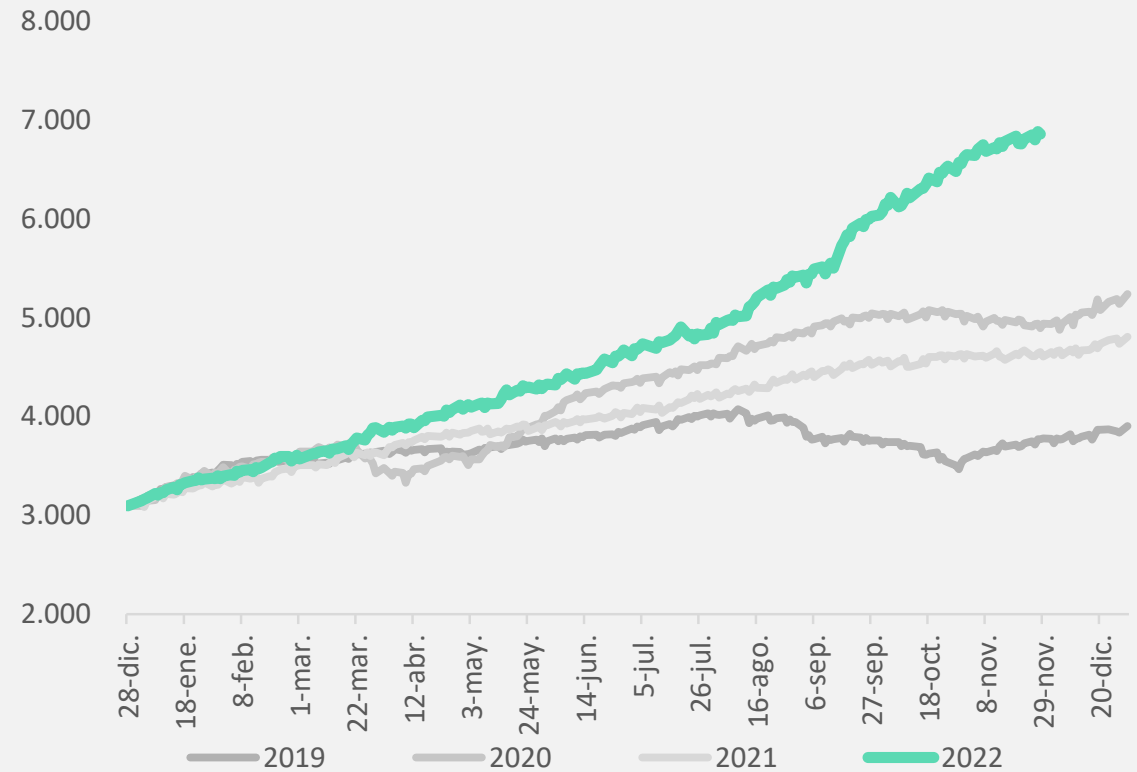
Base dic=dic 2020 (ARS MM)



Fuente: LCG en base a BCRA

Depósitos privados a plazo en ARS

Base dic=dic 2020 (ARS MM)

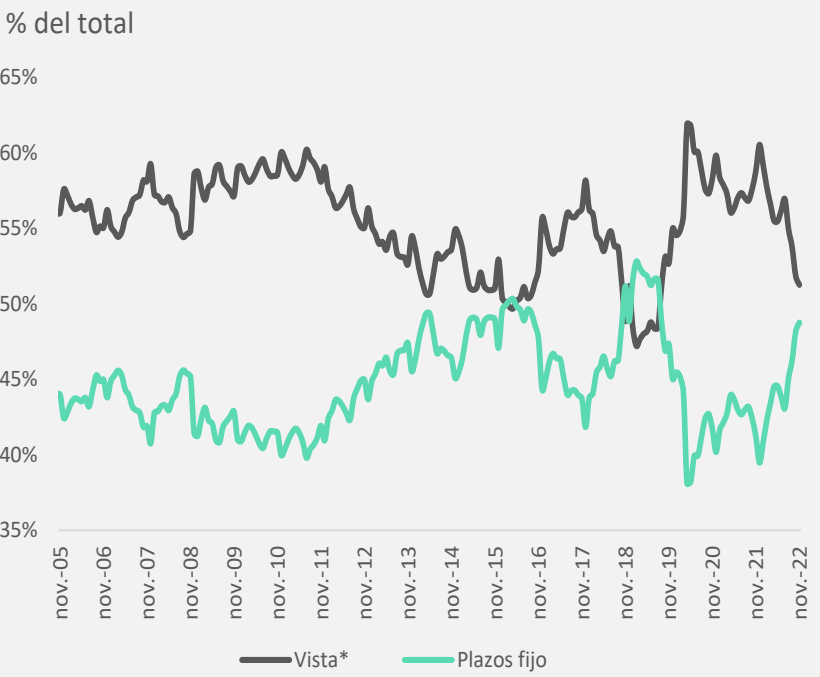


Fuente: LCG en base a BCRA

Préstamos y depósitos

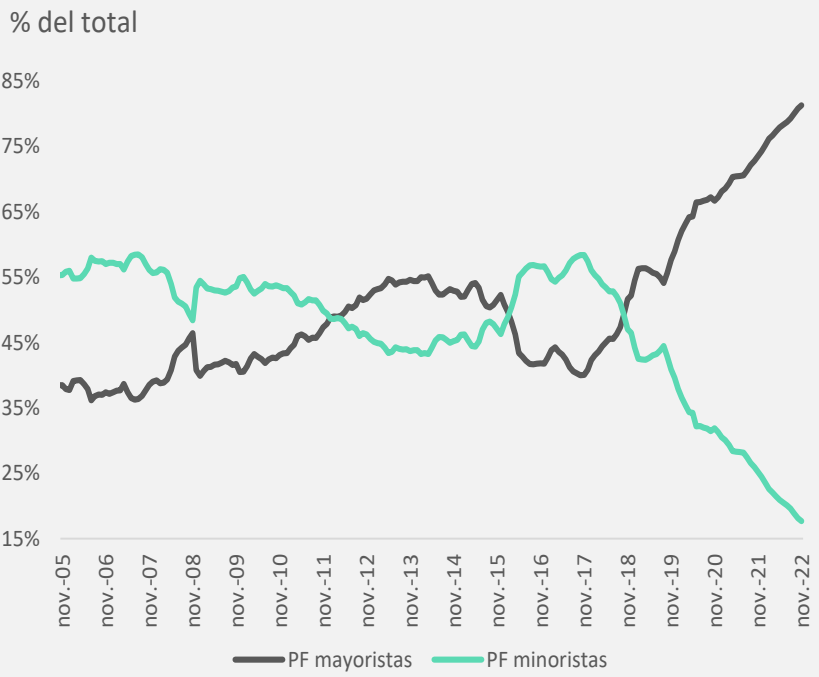
Depósitos privados en AR\$

Depósitos privados en ARS



Fuente: LCG en base a BCRA. * incluye otros depósitos

Depósitos privados a plazo en ARS



Fuente: LCG en base a BCRA

Plazo promedio depósitos privados a plazo en ARS

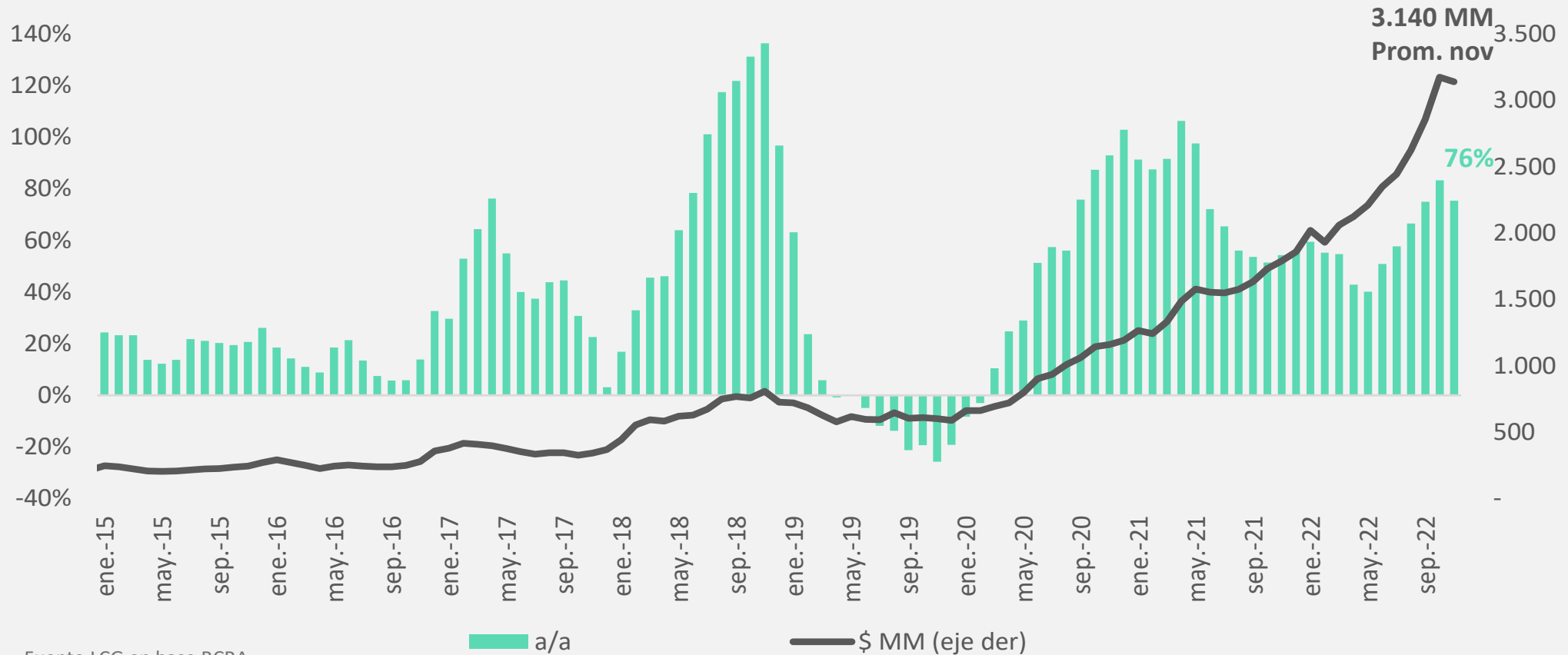


Fuente LCG en base BCRA

Préstamos y depósitos

Depósitos públicos en AR\$

Depósitos públicos en pesos
ARS MM y a/a



Fuente LCG en base BCRA

a/a

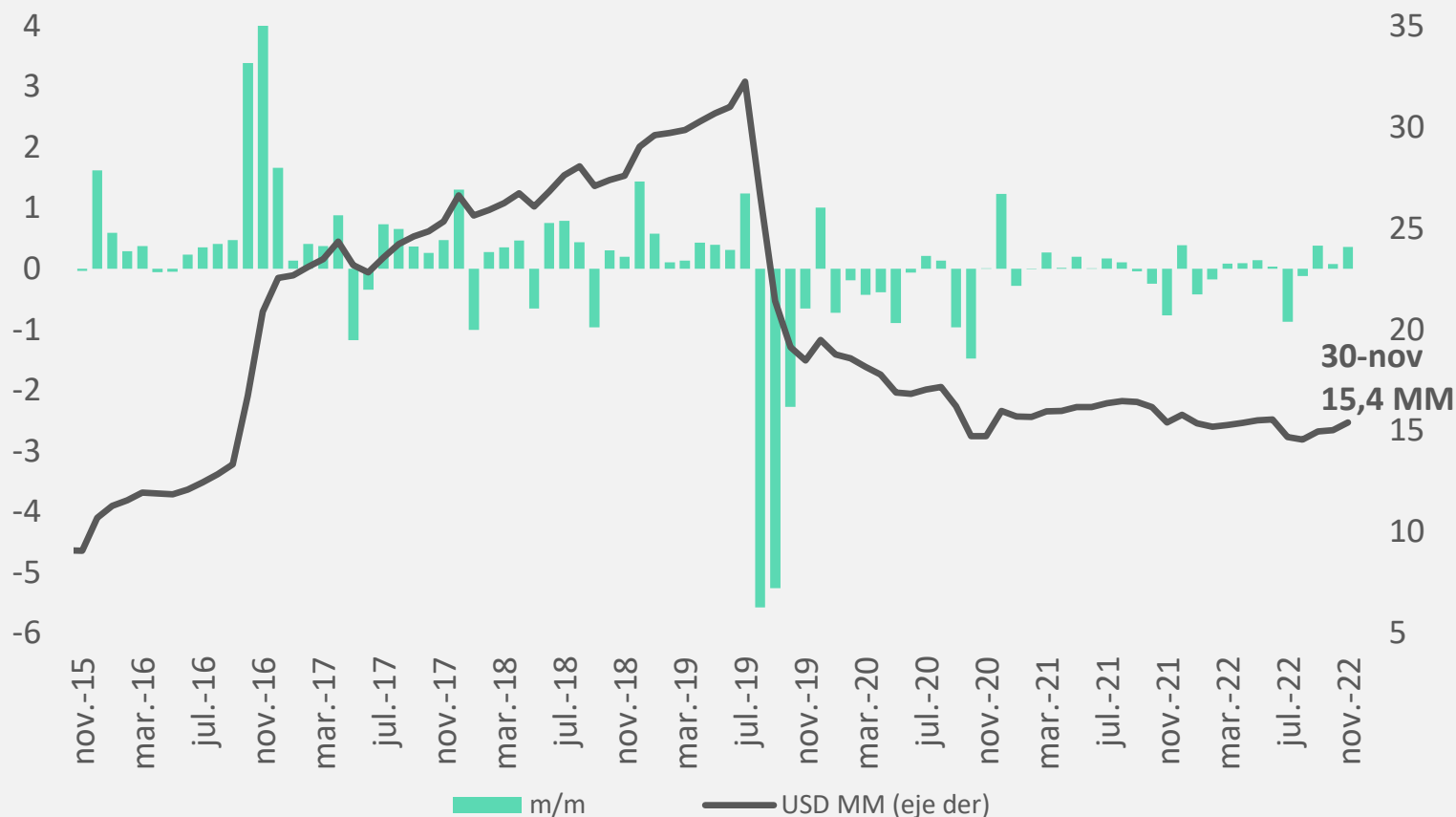
\$ MM (eje der)

Préstamos y depósitos

Depósitos privados y préstamos en dólares

Depósitos privados en dólares

USD MM y m/m.



Fuente: LCG en base a BCRA

Préstamos y Depósitos privado en USD

30-nov.-22

	Depósitos	Préstamos
USD M	15.400	3.579
USD M acum. mes	363	-25
% acum. mes	2%	0%
USD M acum. 2022	-393	-401
% acum. 2022	-2%	-10%

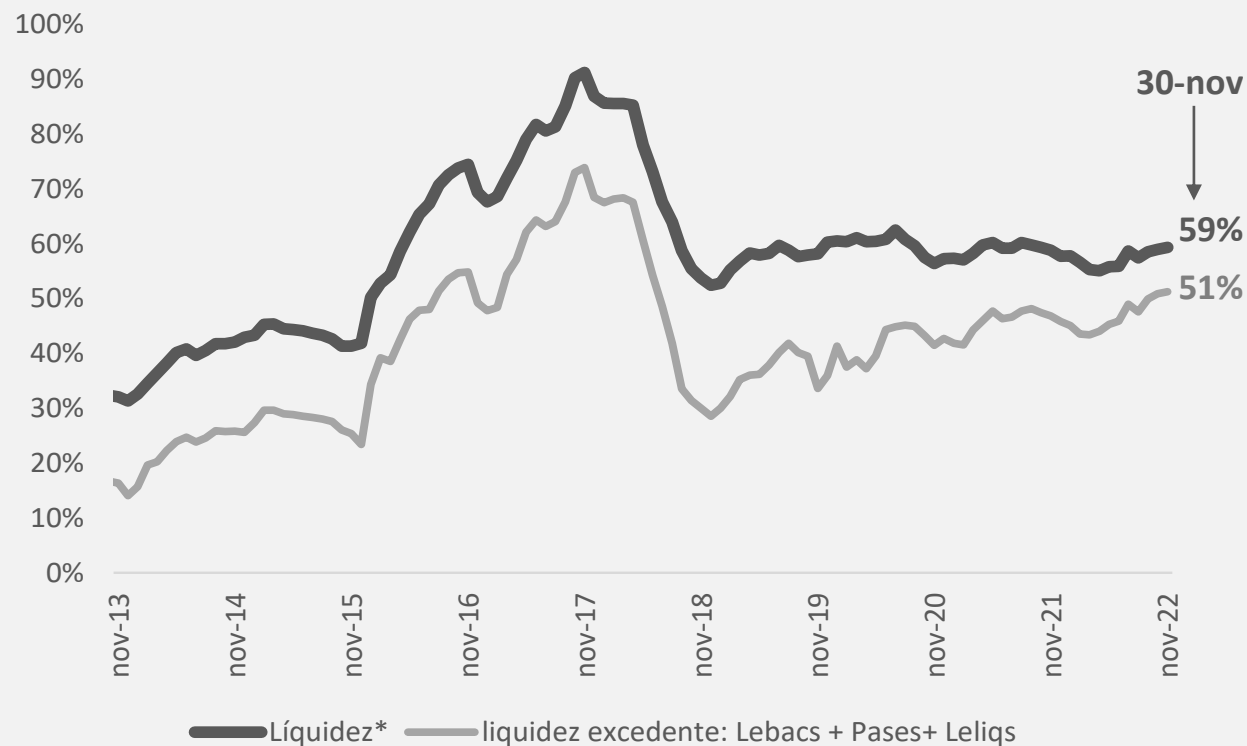
SISTEMA FINANCIERO



- Por cuarto mes consecutivo, los datos de cierre del mes muestran un aumento marginal de la liquidez de los bancos respecto al mes anterior (51,3% vs 51% de los depósitos totales).
- La irregularidad de la cartera se mantuvo constante por tercer mes consecutivo y cerró septiembre en un 3,1% en el total en el sistema financiero (-1,9 pp respecto a agosto 2021), siendo valores similares a los de diciembre de 2018.
- El mayor porcentaje de irregularidad de la cartera de los consumidores se observó dentro de los préstamos personales, con un 4,2% sobre el total, pero en franco retroceso: cayó 1,9 pp respecto al valor observado a comienzos del año (6,1% en enero).
- En el desagregado sectorial, la industria continua presentando un índice de morosidad por encima del promedio (6,3% sobre el total). Sin embargo, este indicador cayó en 3 pp respecto al observado en este sector durante septiembre 2021 (9,3%).

Liquidez bancos

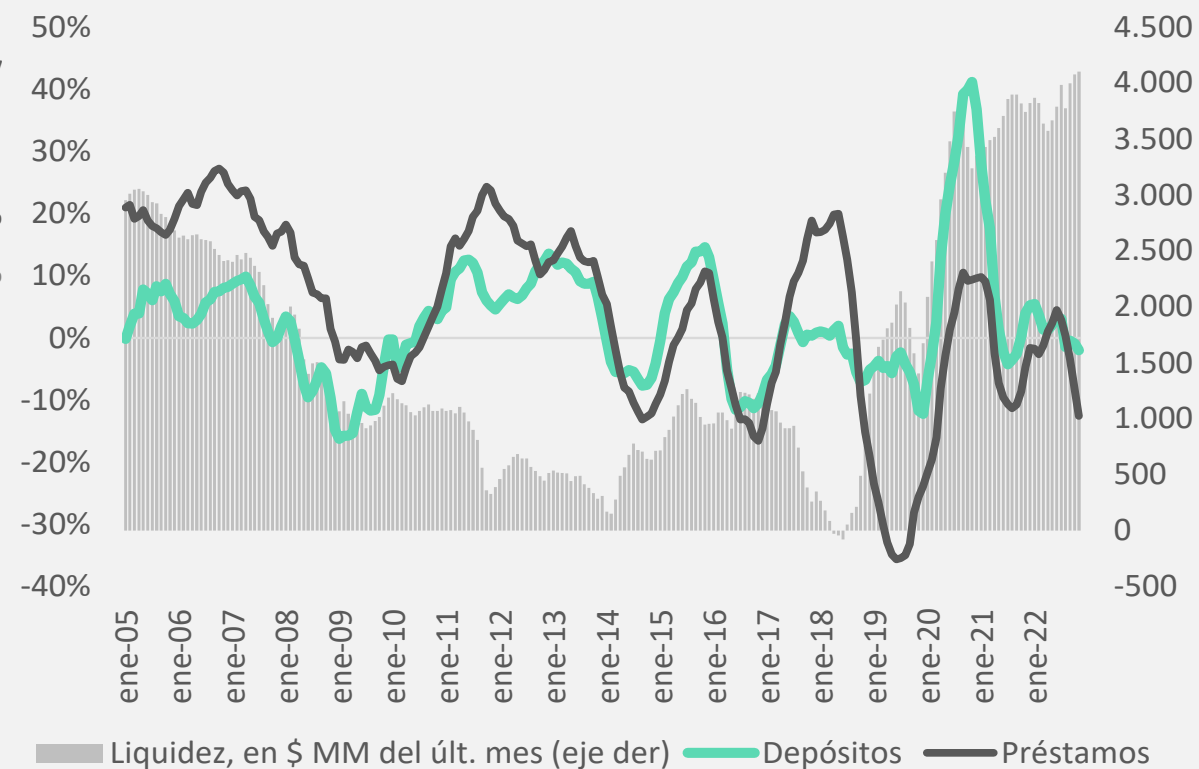
% depositos totales



Fuente: LCG en base a BCRA. * liquidez excedente + disponibilidades

Préstamos y Depósitos Privados en ARS

a/a y \$ MM, último mes cerrado . En términos reales.

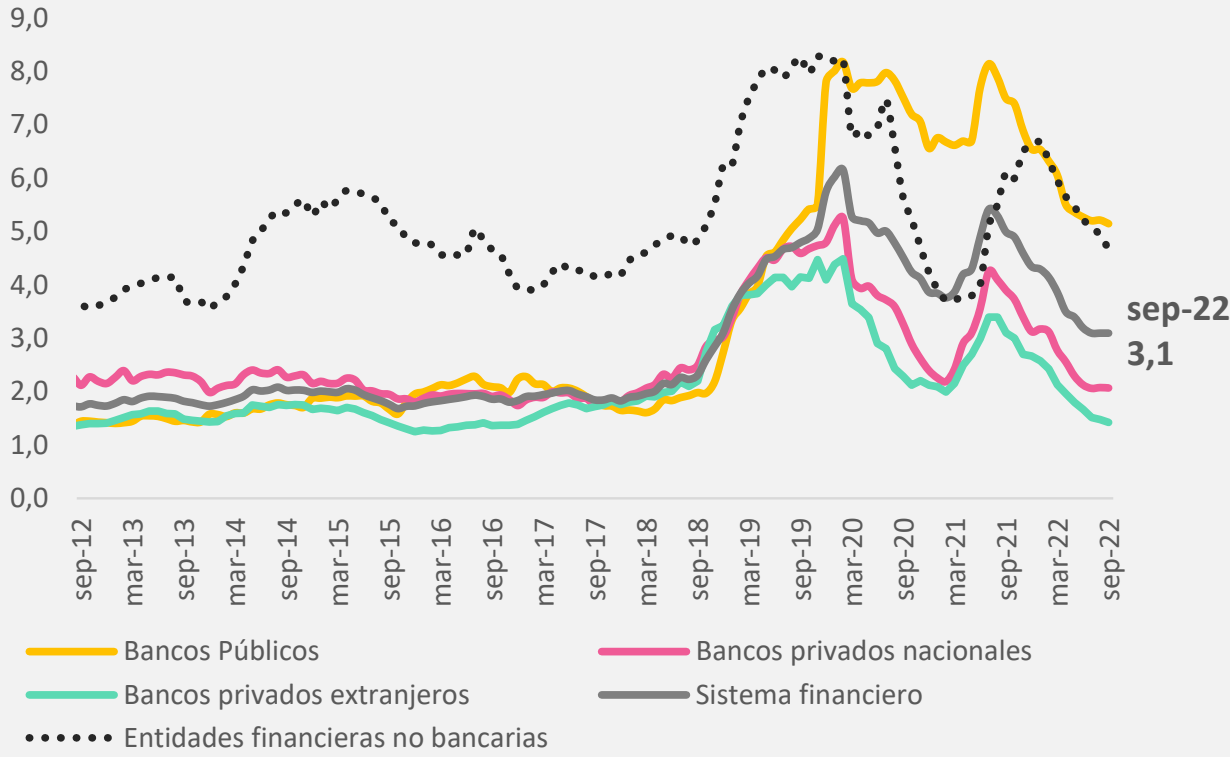


Fuente: LCG en base a BCRA

Sistema financiero

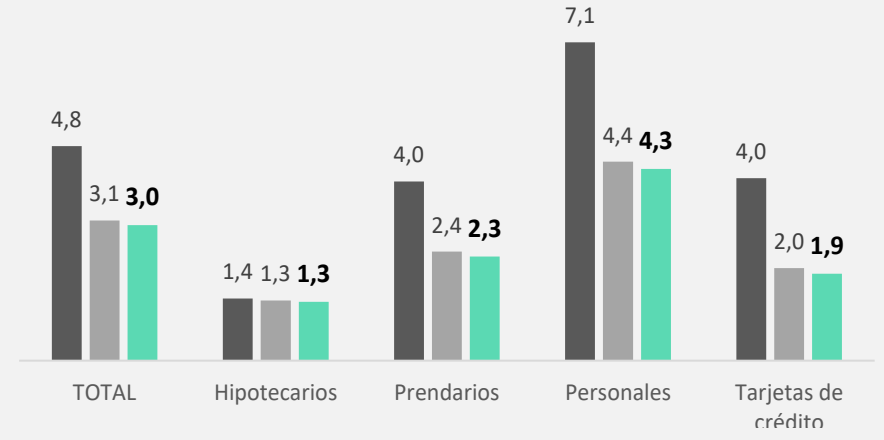
Irregularidad de la cartera

Irregularidad de la cartera
% del total financiado

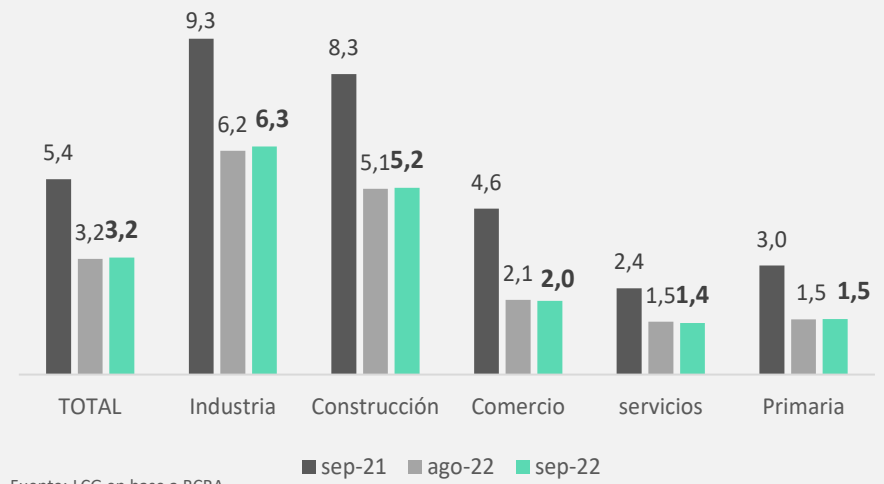


Fuente: LCG en base a BCRA

Hogares: cartera irregular
% del financiamiento total



Empresas: cartera irregular
% del financiamiento total



Fuente: LCG en base a BCRA

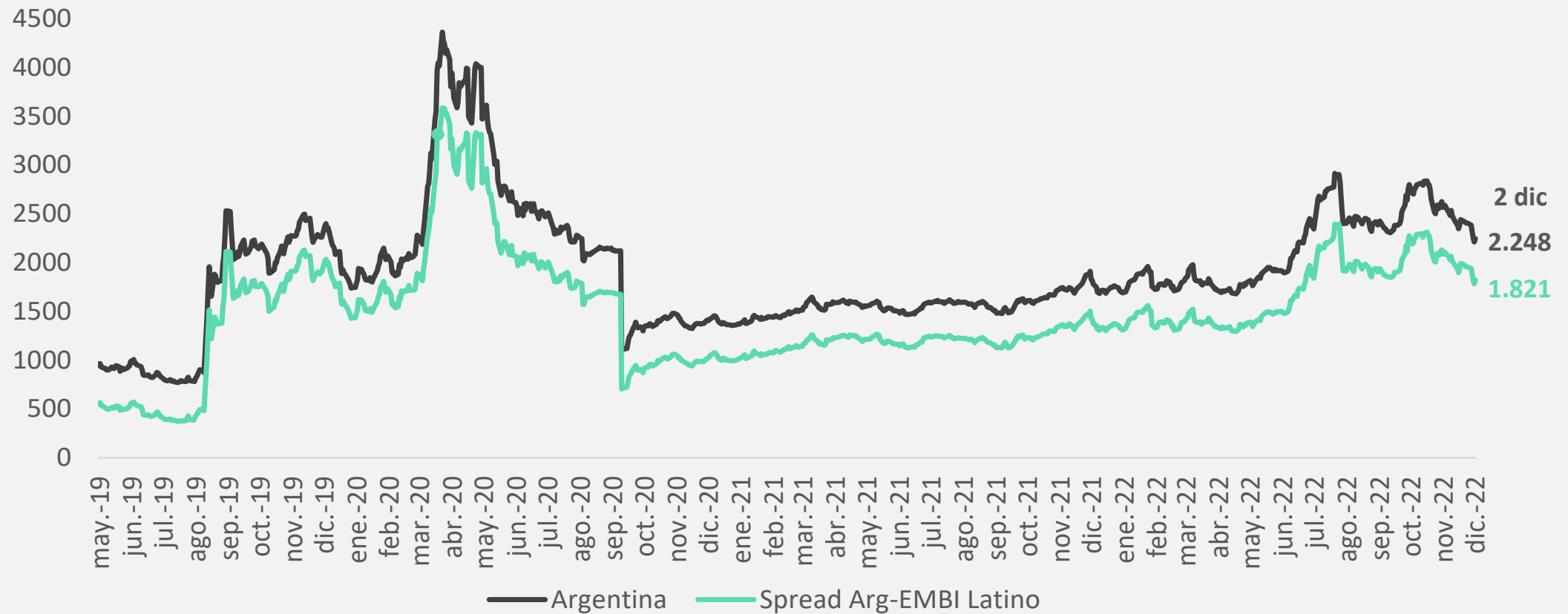
MERCADO DE DEUDA



- Noviembre culminó con una tasa de rollover de los vencimientos del 99%, siendo la primera vez desde abril que Finanzas no logró cubrir la totalidad de los pagos.
- En la última licitación del lunes 28/11 la tasa convalidada para los letras a descuento alcanzó el 118% (TEA), 2 pp más que un mes atrás. Exceptuando la colocación del BOTE 2027 (que se utiliza para constituir encajes bancarios), el plazo máximo alcanzado en las licitaciones de noviembre fue julio 2023.
- Por otra parte, a principios de mes el gobierno llevó a cabo un canje de deuda buscando despejar \$1,5 Bn que vencían antes de fin de año. No obstante, sólo el 60% de los bonistas adhirió, donde se estima que la mitad estaba en manos del sector público.

Riesgo País Argentina

Índice EMBI

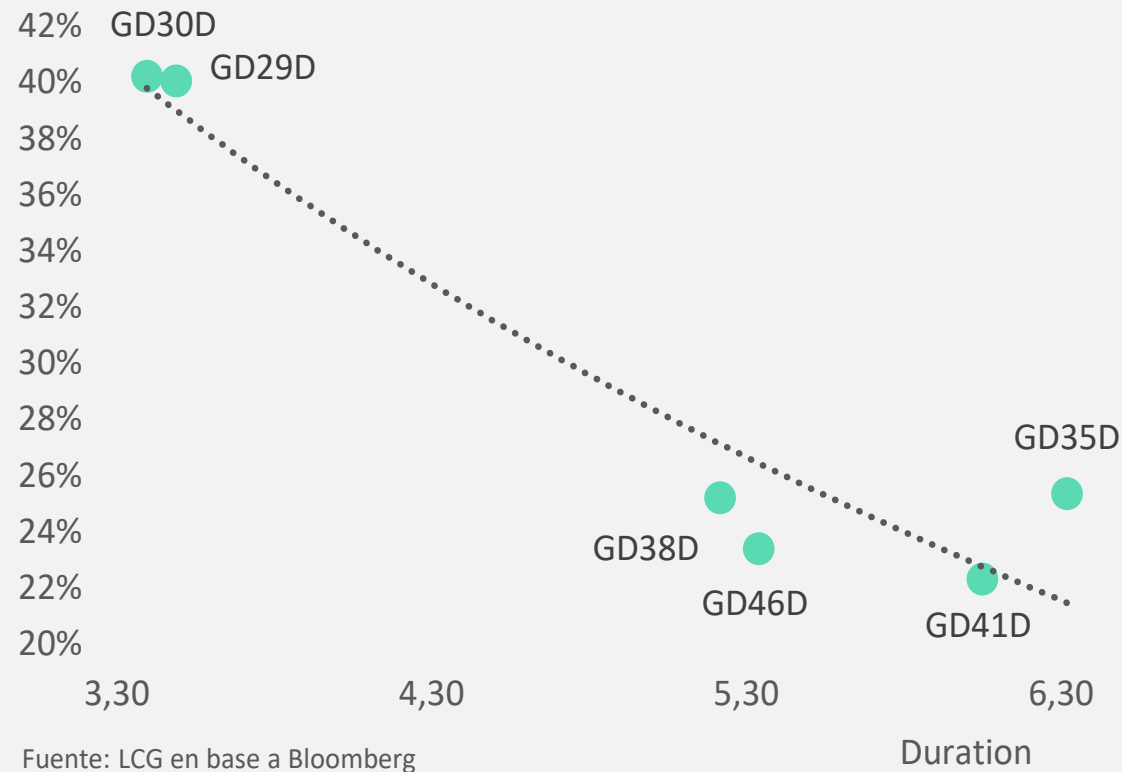


Fuente: LCG en base a Índice EMBI

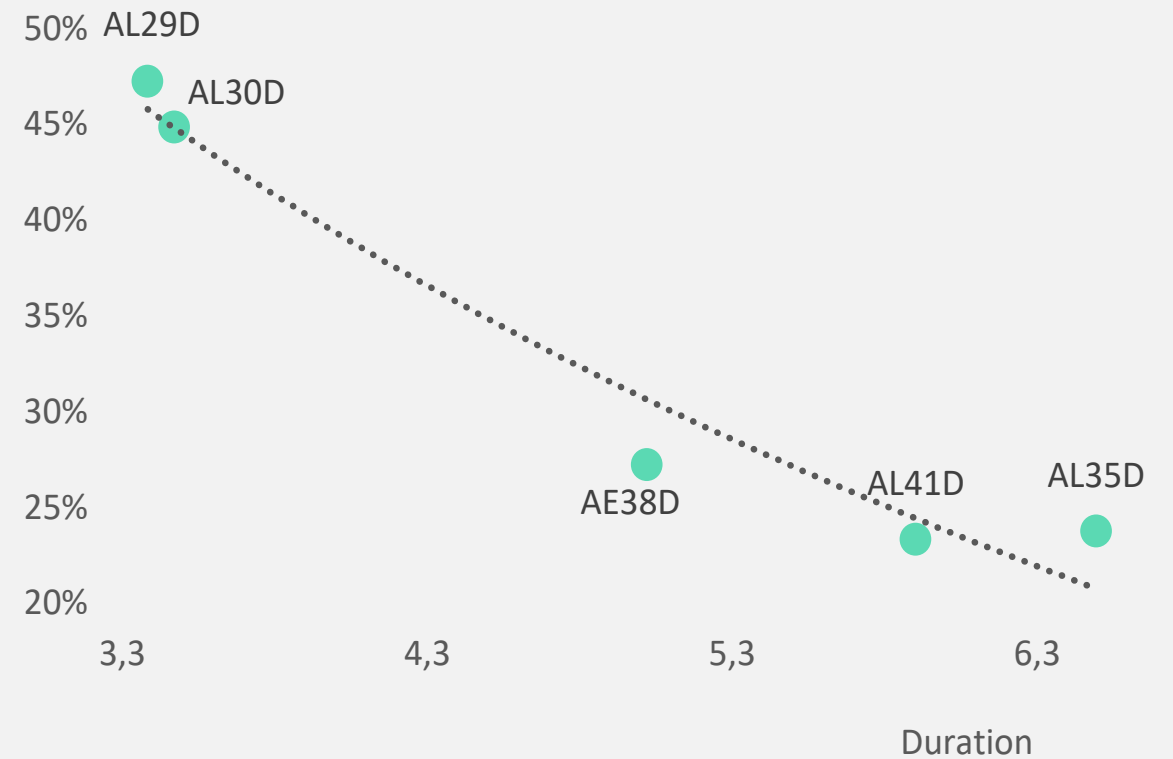
Mercado de deuda

Curva de rendimientos, deuda en USD

Renta fija en USD Ley NY
% YTM



Renta fija en USD Ley Argentina
% YTM

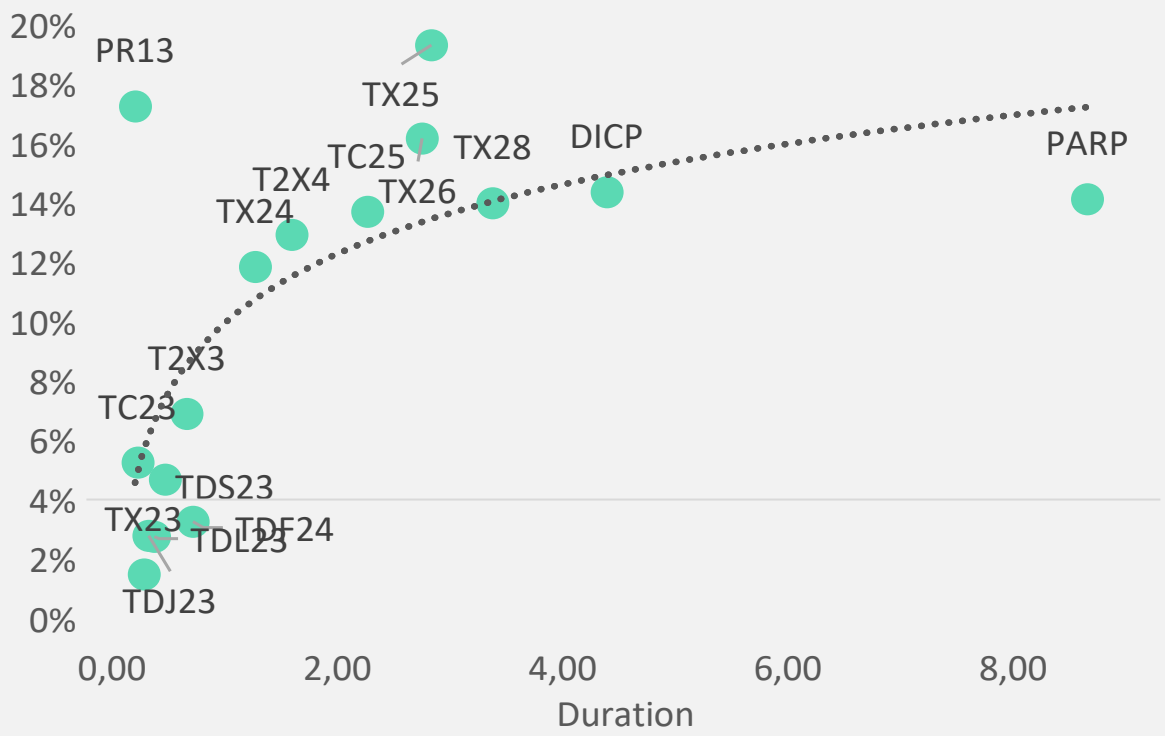


Datos del 5 de diciembre

Mercado de deuda

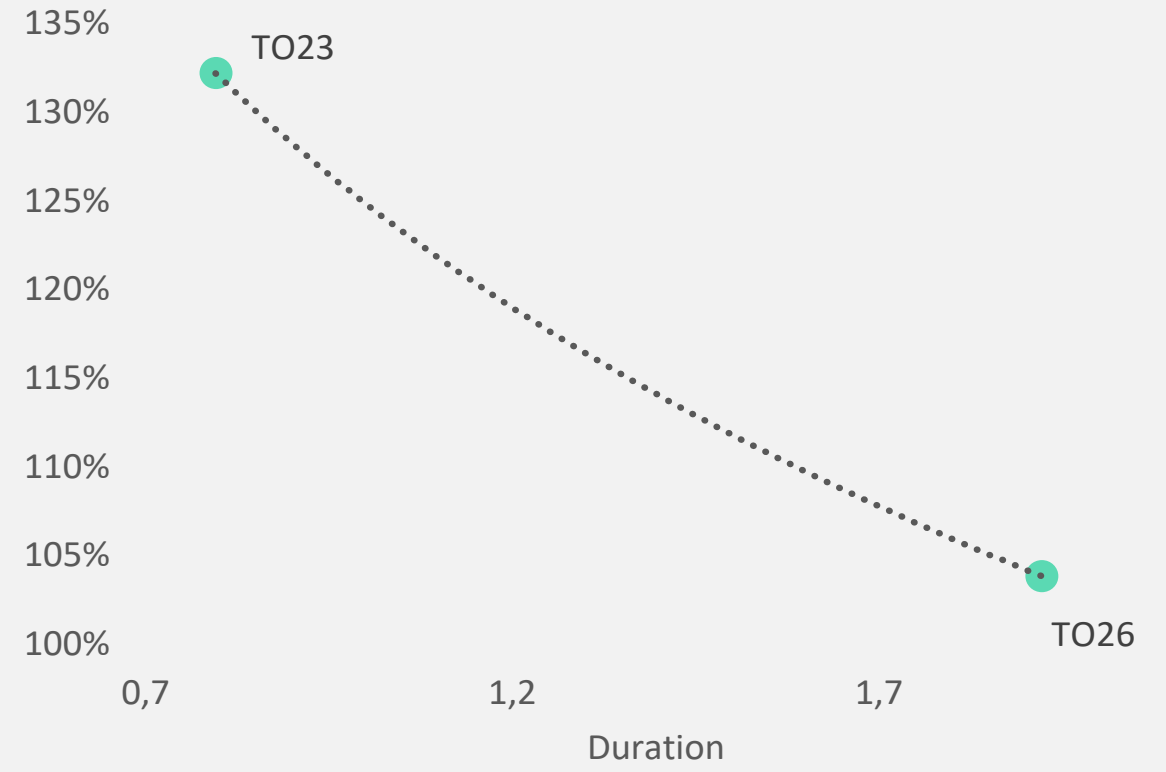
Curva de rendimientos, deuda en ARS

Renta fija en ARS+CER
% YTM



Fuente: LCG en base a Bloomberg

Renta fija en ARS
% YTM



Fuente: LCG en base a Bloomberg

Datos del 5 de diciembre

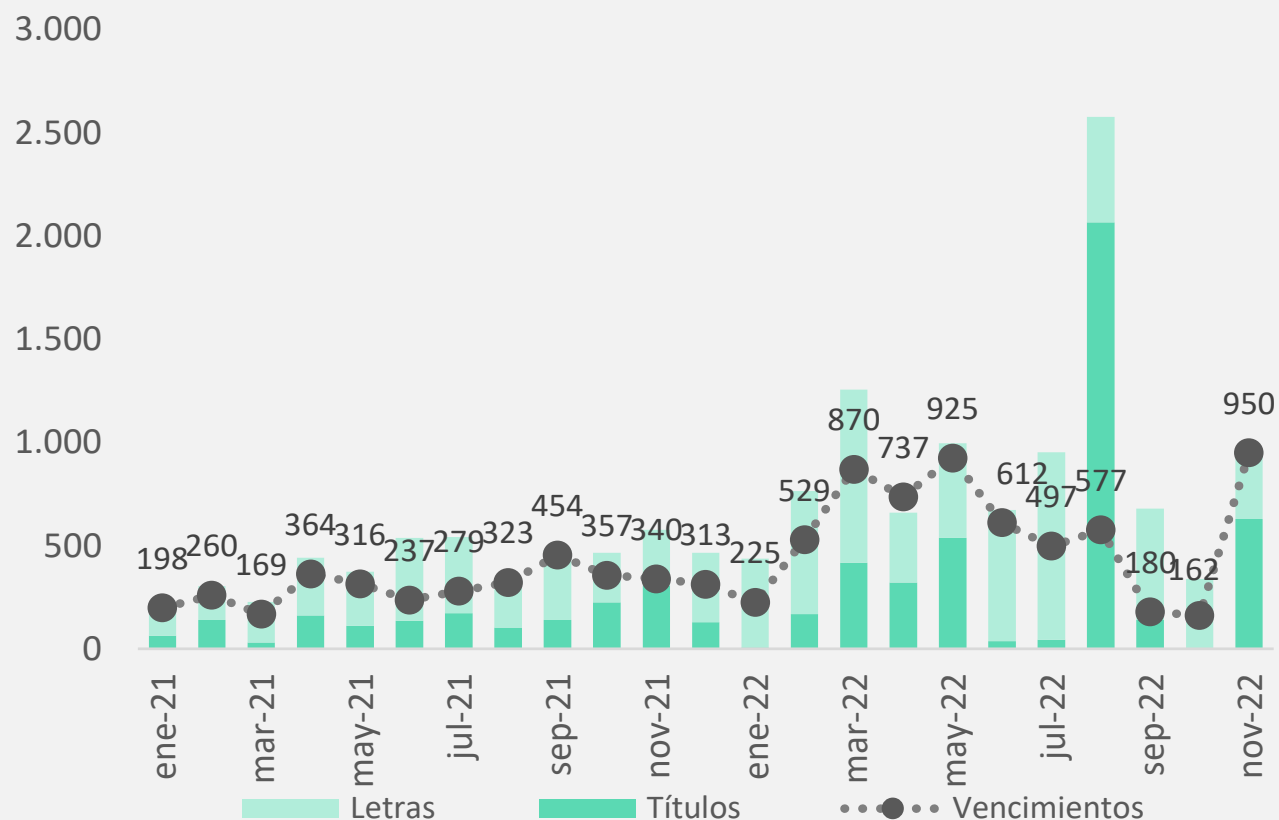
Expectativa implícita de inflación: 120% anual

Mercado de deuda

Colocaciones vs. Vencimientos

Colocaciones netas en ARS*

ARS MM



Fuente: LCG . * incluye vencimientos en ARS, ARS+CER y dólar link

Colocaciones del mes

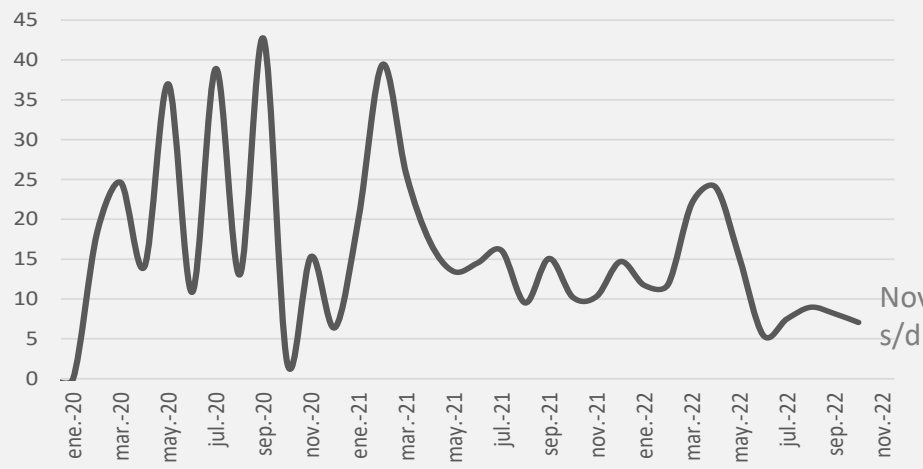
\$ M

Fecha	Título	Venc.	Moneda	VN adjudicado
7-nov-22	Lelite	30-nov-22	ARS	13.590
7-nov-22	Lede	28-feb-23	ARS	26.069
7-nov-22	DUAL	31-jul-23	DLK	3.849
7-nov-22	BOTE 2027	23-may-27	ARS	24.429
11-nov-22	DUAL	30-jun-23	DLK	281.076
11-nov-22	Lecer	30-nov-22	ARS+CER	0
11-nov-22	Lede	30-nov-22	ARS	0
11-nov-22	BOTE +LINK	30-nov-22	DLK	0
11-nov-22	DUAL	31-jul-23	DLK	32.731
11-nov-22	Lecer	16-dic-22	ARS+CER	0
11-nov-22	Lede	16-dic-22	ARS	0
11-nov-22	Lede	30-dic-22	ARS	0
11-nov-22	DUAL	29-sep-23	DLK	202.973
11-nov-22	Boncer 2022	29-nov-22	ARS+CER	0
23-nov-22	Lede	31-mar-23	ARS	16.566
23-nov-22	BONTE 2027	23-nov-27	ARS	122.156
28-nov-22	Lelite	16-dic-22	ARS	27.071
28-nov-22	Lede	31-mar-23	ARS	135.697
28-nov-22	Lede	28-abr-23	ARS	9.301
28-nov-22	DUAL	28-abr-23	DLK	35.422
28-nov-22	DUAL	31-jul-23	DLK	19.201
TOTAL en ARS				374.879
TOTAL en ARS+CER				0
TOTAL en Dólar linked (en pesos)				575.252
TOTAL (en pesos)				950.131

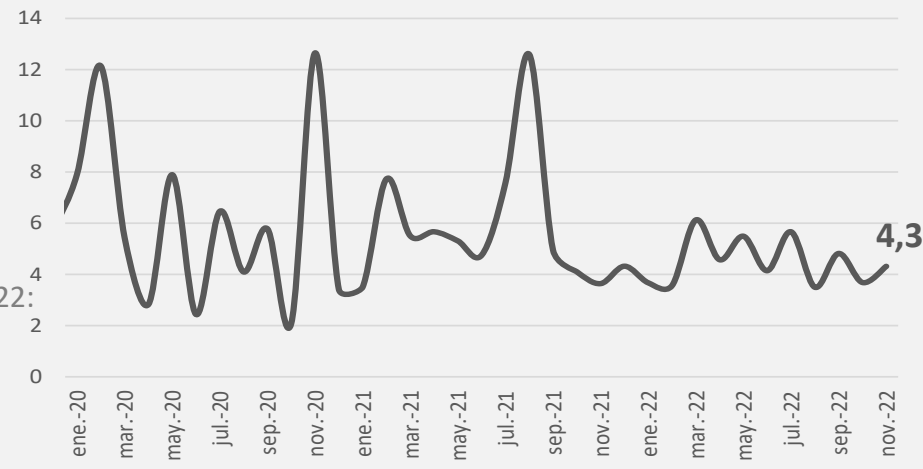
Mercado de deuda

Colocaciones brutas

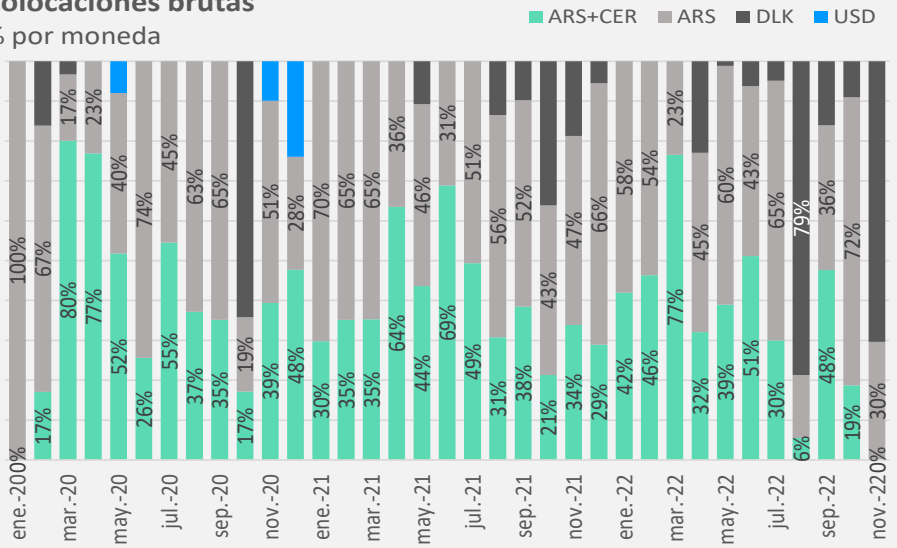
Colocaciones ARS+CER
Plazo promedio, meses



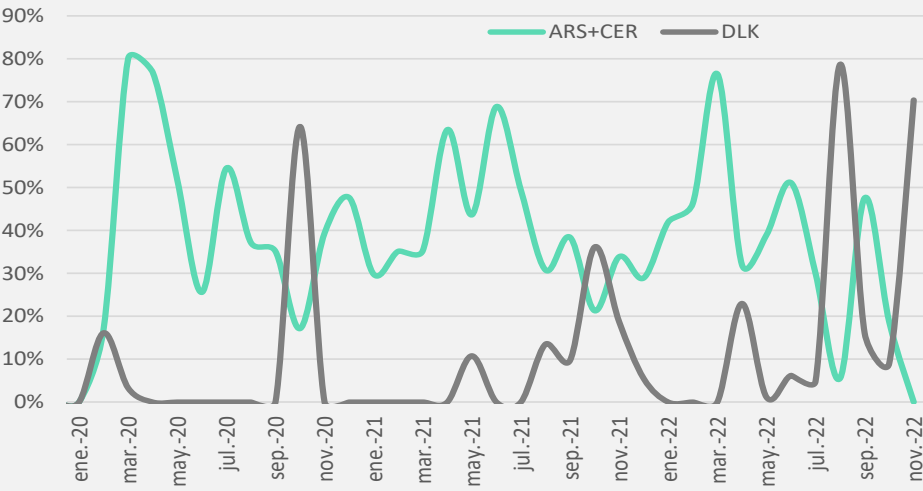
Colocaciones ARS
Plazo promedio, meses



Colocaciones brutas
% por moneda



Colocaciones brutas
% por moneda

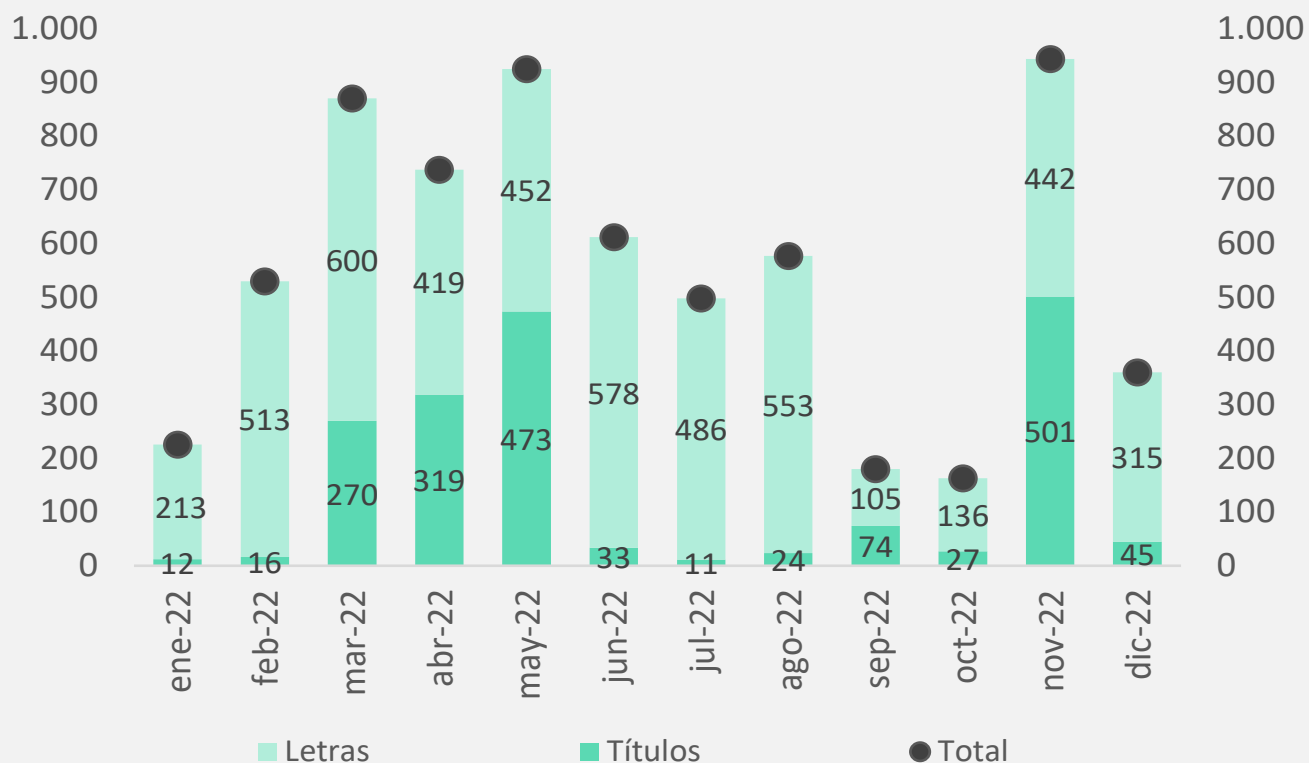


Mercado de deuda

Próximos vencimientos

Vencimientos en ARS *

ARS MM



Próximos vencimientos del mes con el mercado

\$ M

TÍTULO	MONEDA	PAGO	INTERESES	CAPITAL	TOTAL
PR13	ARS+CER	15/12/2022	25	906	930
LECER X16D2	ARS+CER	16/12/2022	0	150.112	150.112
LEDE S16D2	ARS	16/12/2022	0	161.919	161.919
TB26	ARS	22/12/2022	1.345	0	1.345
CUAP	ARS+CER	28/12/2022	23.473	0	23.473
DICP	ARS+CER	28/12/2022	18.667	0	18.667
Bono Cons. Fiscal	ARS	28/12/2022	143	205	348
LEDE S30D2	ARS	30/12/2022	0	3.404	3.404
Total en ARS			1.488	165.528	167.016
Total en ARS+CER			42.165	151.018	193.182
Total en DLK					
TOTAL en ARS			43.653	316.546	360.198

Fuente: LCG; * incluye vencimientos en ARS, ARS + CER y dólar linked

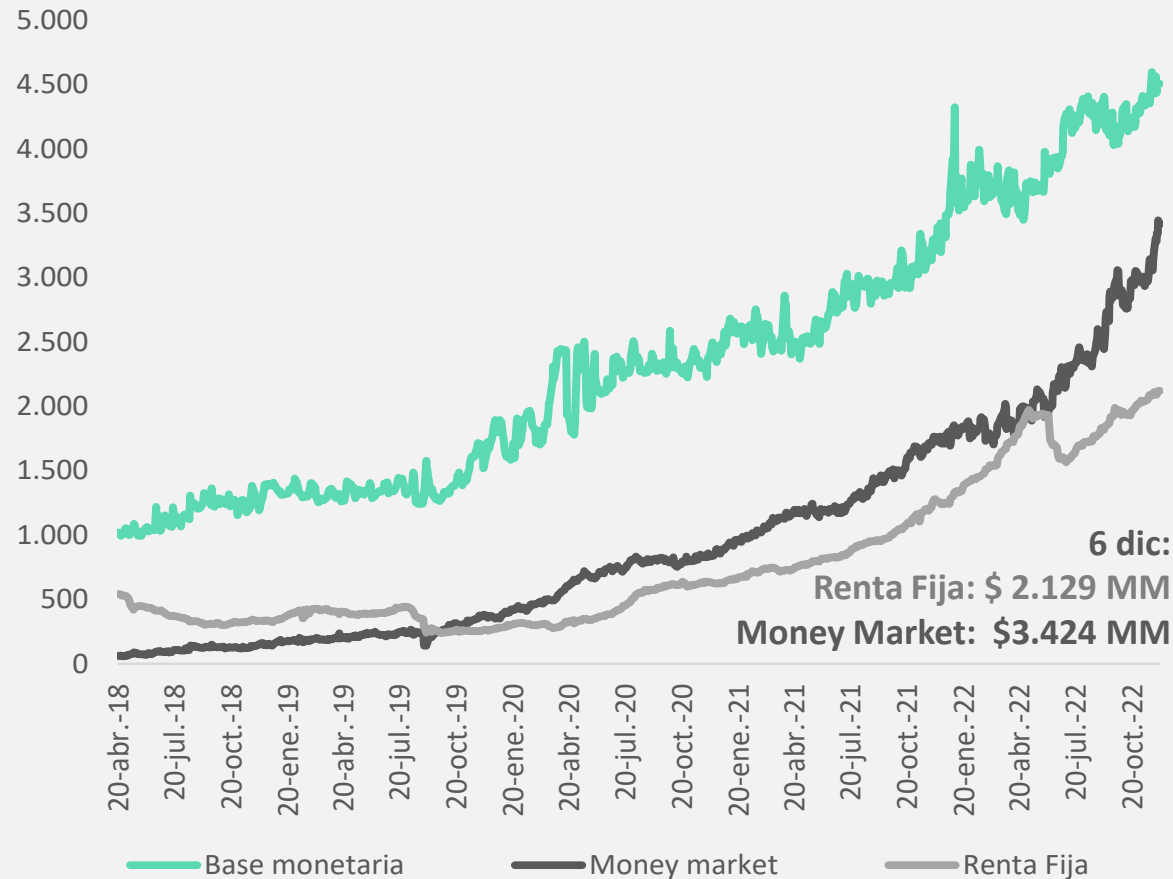
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

- Al cierre del mes de noviembre se observaba un crecimiento del patrimonio total de los FCI del 85% nominal, siendo este el segundo mes en el año en el cual registra un crecimiento por debajo del nivel de precios (-4,5% a/a real).
- Respecto al mes de octubre el mayor crecimiento se dio en los fondos de Money Market, con una tasa del 11% m/m (+5,5% m/m real), mientras que los de Renta Fija tuvieron un aumento del 4% m/m (-1,5% m/m real).
- Con datos hasta el 6 de diciembre, los fondos comunes de inversión sumaban un patrimonio total de \$6.656 MM, de los cuales un 52% (\$ 3.424MM) corresponden a fondos Money Market y un 32% (\$ 2.129 MM) a fondos de Renta Fija, habiendo estos últimos perdido 2 pp de participación sobre el total.

Fondos comunes de inversión

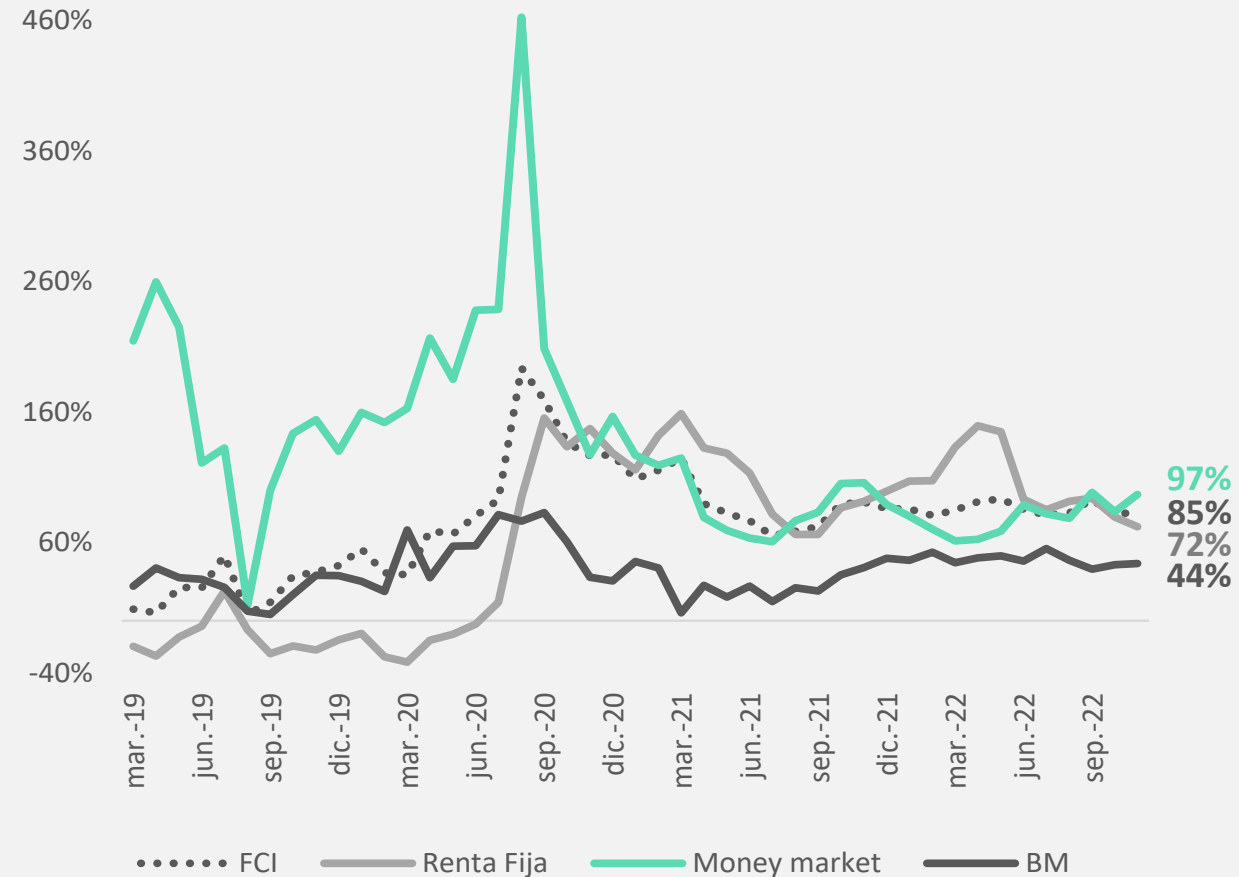
Patrimonio

Patrimonio de FCI en money market y renta fija en ARS
ARS MM



Fuente: LCG en base a CAFCI

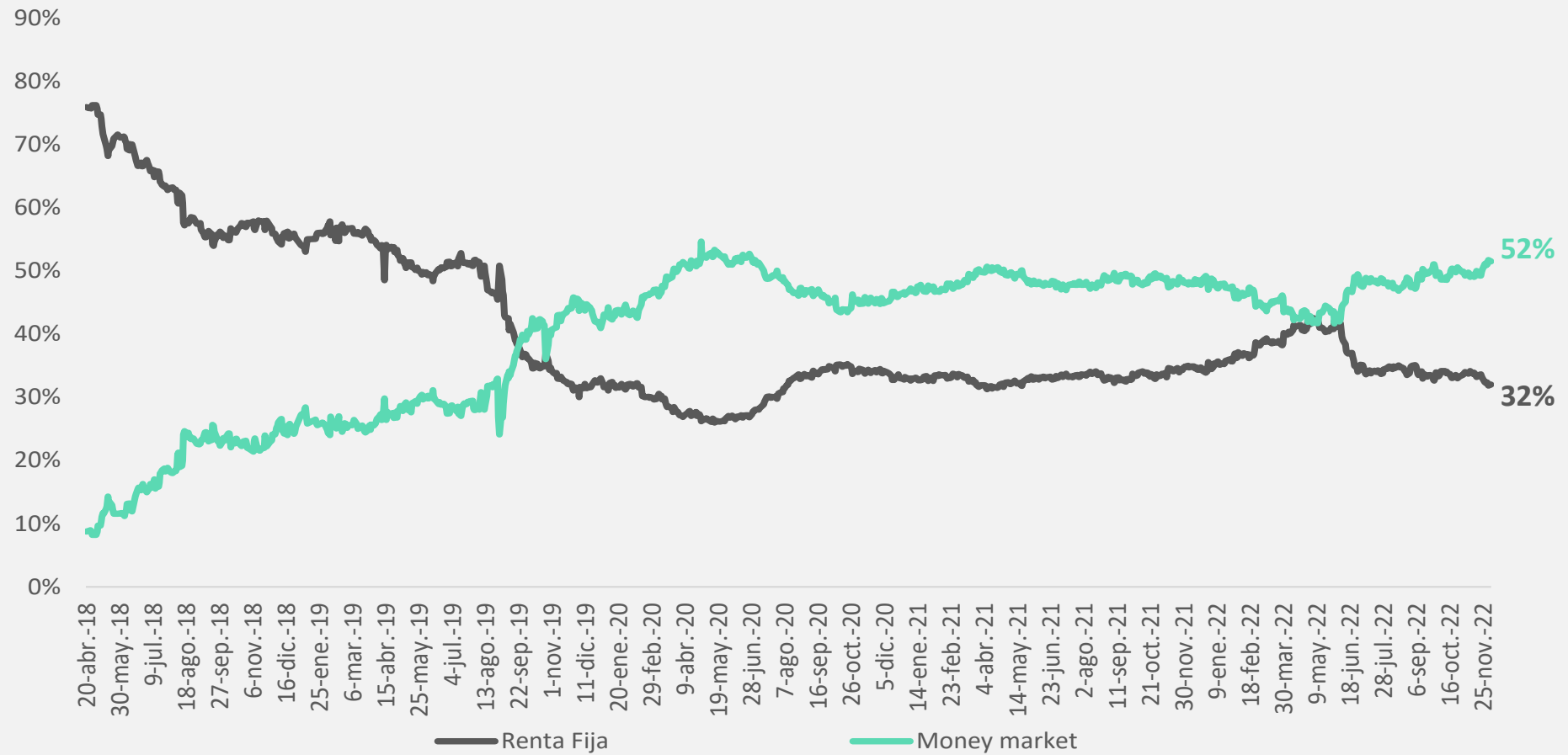
Patrimonio de FCI en money market y renta fija
a/a último mes cerrado



Fuente: LCG en base a CAFCI

Patrimonio

Patrimonio de FCI en money market y renta fija en ARS % del total



Fuente: LCG en base a CAFCI

Se encuentra prohibida su reproducción y circulación no autorizada