

# PANORAMA MONETARIO Y FINANCIERO

---

11 DE ENERO DE 2023



**Guido Lorenzo**

*Director Ejecutivo*

[g.lorenzo@lcg.com.ar](mailto:g.lorenzo@lcg.com.ar)

**Melisa Sala**

*Economista jefe*

[m.sala@lcg.com.ar](mailto:m.sala@lcg.com.ar)

**Victoria Urdangarin**

*Economista*

[v.urdangarin@lcg.com.ar](mailto:v.urdangarin@lcg.com.ar)

**Matías De Luca**

*Economista*

[m.deluca@lcg.com.ar](mailto:m.deluca@lcg.com.ar)

**Florencia Iragui**

*Analista*

[f.iragui@lcg.com.ar](mailto:f.iragui@lcg.com.ar)

**lcg.**

Rivadavia 1829, 2° piso – CABA

[www.lcg.com.ar](http://www.lcg.com.ar)

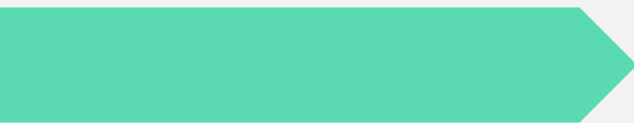
[info@lcg.com.ar](mailto:info@lcg.com.ar)

## Editorial

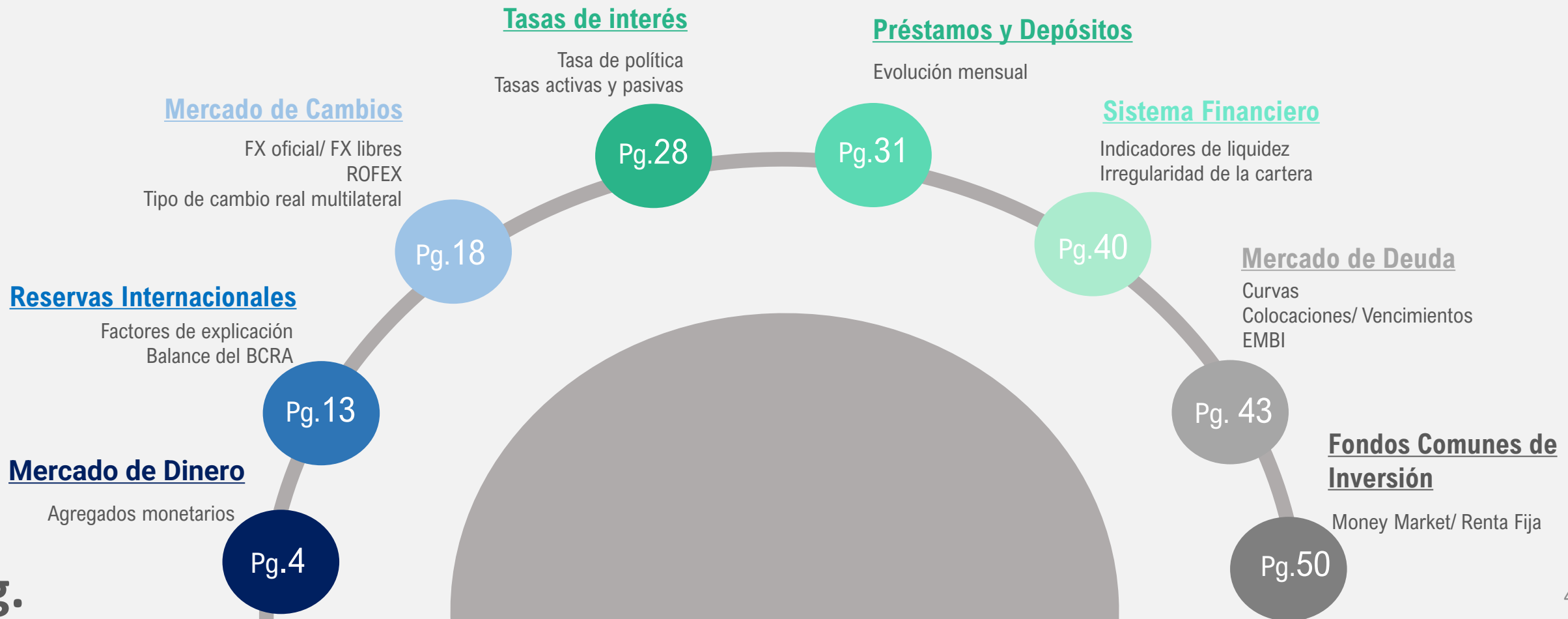
1. La inyección de pesos en concepto de pagos de intereses, recompra de títulos y compra de divisas (bajo el esquema de dólar Soja II) alcanzó la módica suma de \$696 MM (0,8% del PBI) en diciembre, alcanzando su punto más alto en el año. Sin embargo, tamaña emisión se dio en paralelo con el aumento estacional de la demanda de dinero, lo que se plasmó en un BCRA que absorbió el 40% de lo emitido a través Pases y Leliq, el punto más bajo en 5 meses.
2. Esto otorgó algunos grados de libertad a la labor de la autoridad monetaria, puesto que su señoreaje es parcialmente demandado durante el transcurso de estos meses, generando una ventana de oportunidad hasta marzo. Pasado este plazo, esperamos que la dinámica de los agregados continúe en línea a la exhibida durante 2022, con una demanda de circulante en mínimos del PBI (desincentivada por el costo de billeteaje y las comodidades de los pagos digitales), en conjunto con una sustitución de M2 por M3, en virtud del elevado nivel de liquidez y una inflación que no cede.
3. En este sentido, con meses de mayor demanda de dinero en conjunto con una inflación en torno al 5% mensual, las colocaciones a plazo se tornan algo más atractivas, dando espacio a cierto grado de carry trade que podría funcionar como complemento para que los dólares financieros operen con relativa calma luego de la fugaz escalada de diciembre (10% m/m en el caso del blue).
4. La otra cara de la moneda, por supuesto, fue la adquisición de casi USD 2 MM de reservas internacionales por parte del Banco Central. Luego de un noviembre en posición vendedora (USD 0, 7 MM), la reversión de esta en conjunto con el volumen adquirido (40% del total acumulado en el año) da la impresión de cierto tipo de cambio de equilibrio consensuado. De momento, en la medida que la corrección cambiaria no tome lugar, podremos esperar repetidas secuelas de estos regímenes cambiarios diferenciales, como el Soja.
5. Por otra parte, enero se perfila como un mes arduo en materia cambiaria, donde los pagos de deuda a bonistas y al FMI sumarán unos USD 3 MM. Por lo tanto, no esperamos que los actuales USD 6 MM de reservas netas perduren intactos mucho más. No obstante, parte será recuperado en marzo cuando el FMI lleve a cabo un desembolso de USD 2 MM, lo que ayudaría a culminar un primer trimestre cercano al equilibrio cambiario.
6. Sin perjuicio de ello, en 2023 Argentina deberá pagar un neto de USD 1,3 MM al FMI, lo que adicionará presión a la política cambiaria que desde septiembre sigue un esquema de crawling a la par de la inflación, pero no resulta suficiente para tornar al BCRA comprador neto por fuera del esquema del dólar soja. De momento, la baja transitoria de la inflación ha llevado a desacelerar el ritmo de devaluación oficial, ubicando a esta en el 5,4% mensual en lo que va de enero, contribuyendo a la convergencia en torno al 5% de nominalidad; objetivo al que el actual ministro de economía busca llegar, de modo de reducir la misma 1 pp por bimestre. La respuesta ha sido un mercado de futuros que ya corrigió sus proyecciones, con una devaluación priceada en el rango del 85% anual a 12 meses (vs. 113% un mes atrás).

## Editorial

7. Por último, cabe mencionar que el canje llevado a cabo en la primera semana de enero destinó el 60% de lo colocado a bonos duales con vencimiento máximo a febrero de 2024. Ello da la pauta de un mercado que no adquiere acreencias a tasa fija (licuables), y que limita el margen de acción en materia cambiaria. La indexación de cartera puede funcionar como seguro, pero será necesario que previamente se garanticen los contratos por parte de todo el arco político para poder extender los plazos más allá de septiembre 2023.



# Índice



# MERCADO DE DINERO



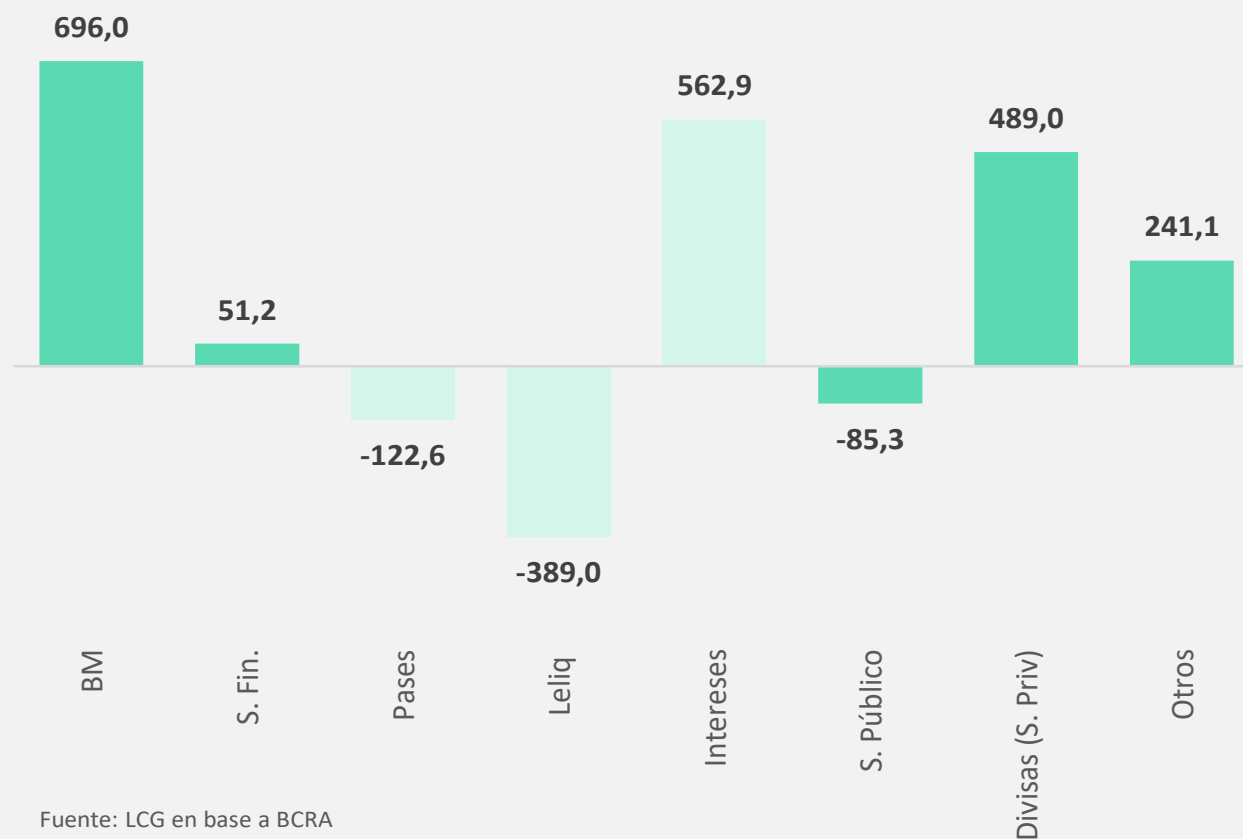
- **La Base Monetaria creció 15,4% m/m en diciembre (+9,6% real m/m), equivalente a \$696 MM. En términos anuales la expansión fue del 42% (-27% real a/a) respecto al cierre de 2021.**
- En lo que respecta a los factores de explicación de la base, la principal variable expansiva fue la compra de divisas al sector privado en el marco del Dólar Soja II (+ \$489 MM). En segundo orden de relevancia, el total emitido por Otras operaciones sumó \$241 MM. Por último, el sistema financiero fue expansivo por \$51 MM debido a un pago de intereses por Pases y Leliq (\$563 MM) que no logró ser completamente compensado por la reabsorción de pesos vía pasivos remunerados (-\$512 MM).
- El único sector contractivo fue el sector público con \$85 MM. Mientras la compra de divisas por parte del BCRA implicó un incremento de la base en \$200 MM, el Resto de operaciones con el sector público absorbió \$285 MM.
- **La emisión por intereses de Pases y Leliqs alcanzó los \$3,4 Bn durante 2022 (4% del PBI) vs. 2,9% del PBI en 2021. El año culmina con un stock de pasivos remunerados en el orden del 12% del PBI (en torno a \$10 Bn, equivalente a 2 bases monetarias), siendo los intereses asociados el principal factor expansivo de la BM durante el año (+ 3.386 MM).**
- El circulante acumuló durante 2022 un crecimiento del 51% (-12,5% real), manteniéndose en torno al 4,2% del PBI (0,6 pp menos que en diciembre 2021).

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-dic.-22	Último mes cerrado 30-nov.-22	Acumulado anual Total 2022
<b>Base monetaria</b>	<b>696,0</b>	<b>208,9</b>	<b>1.549,7</b>
S. Financiero	51,2	-101,7	-1.588,7
Pases	-122,6	-146,9	864,3
Leliq	-389,0	-464,9	-5.839,4
Intereses	562,9	510,0	3.386,3
S. Público	-85,3	216,2	11,3
Compra/ Vta divisas	489,0	-68,6	1.479,3
Otros	241,1	163,0	1.647,9

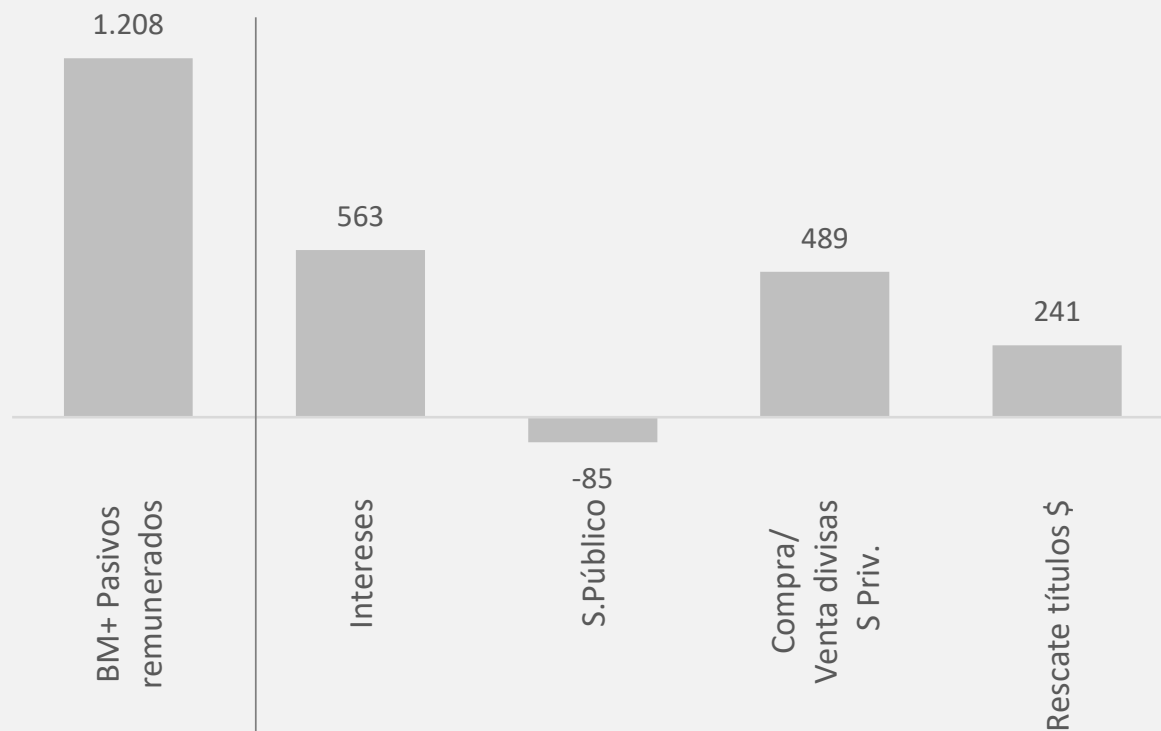
Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de dinero

Pasivos monetarios (BM+PR), factores de explicación

Factores de explicación de los pasivos monetarios del BCRA

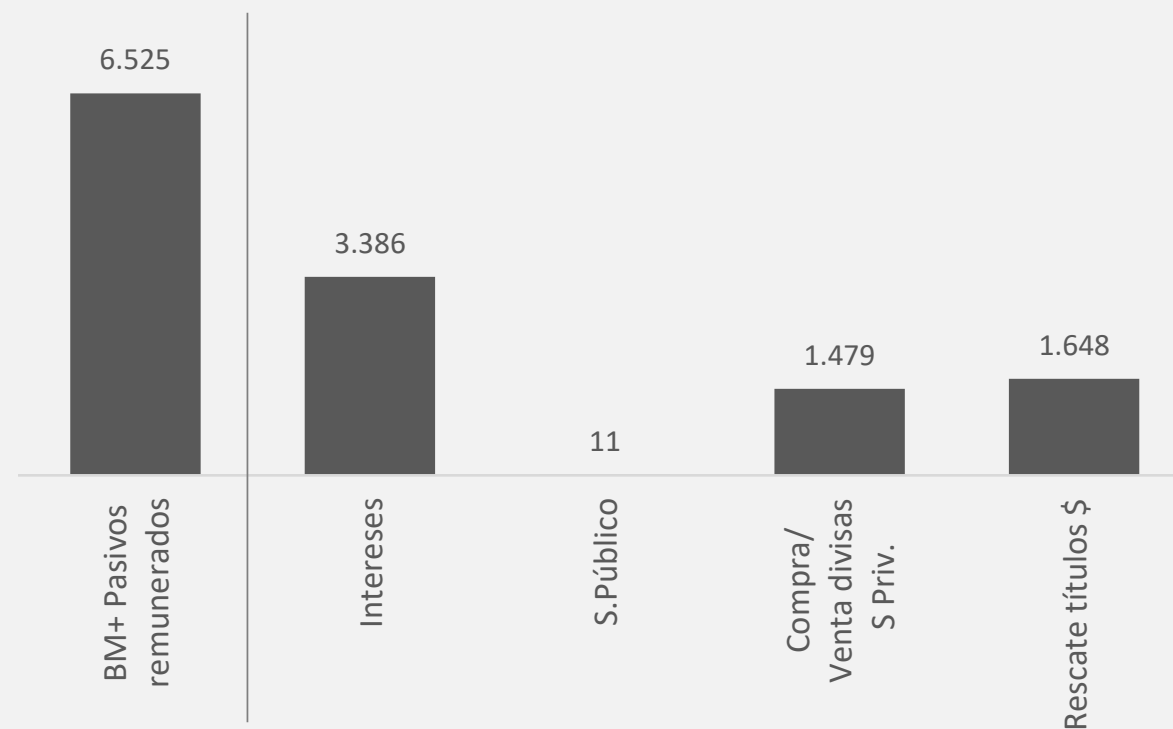
ARS MM. Datos acumulados en el mes



Fuente: LCG en base a BCRA

Factores de explicación de los pasivos monetarios del BCRA

ARS MM. Datos acumulados, total 2022



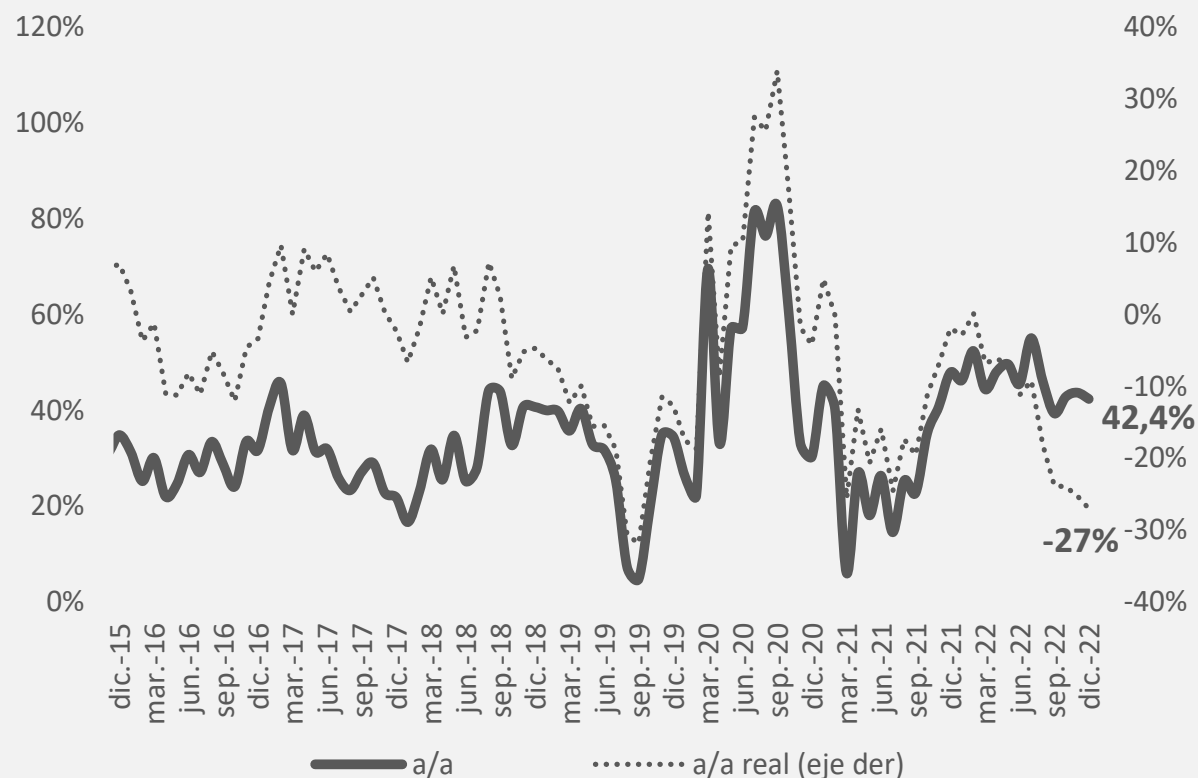
Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de dinero

Agregados monetarios, crecimiento anual

Base monetaria

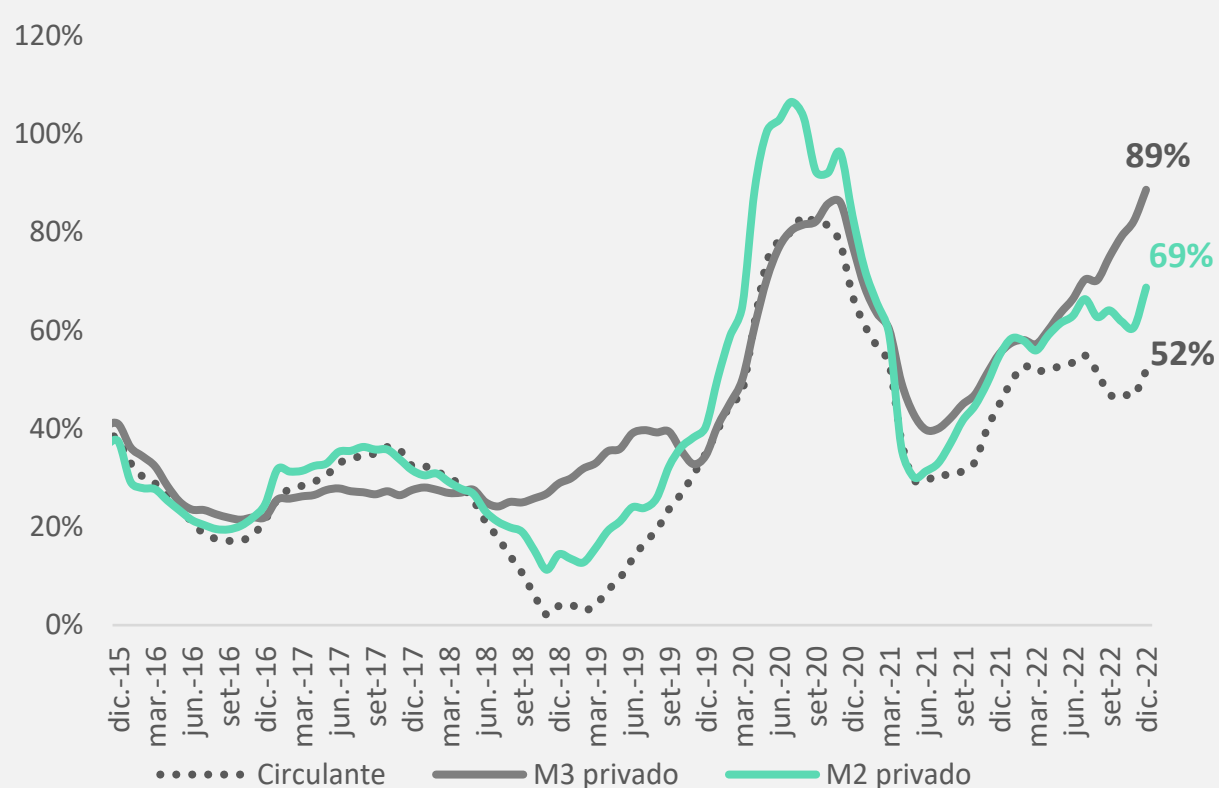
a/a fin de mes, último mes cerrado



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**

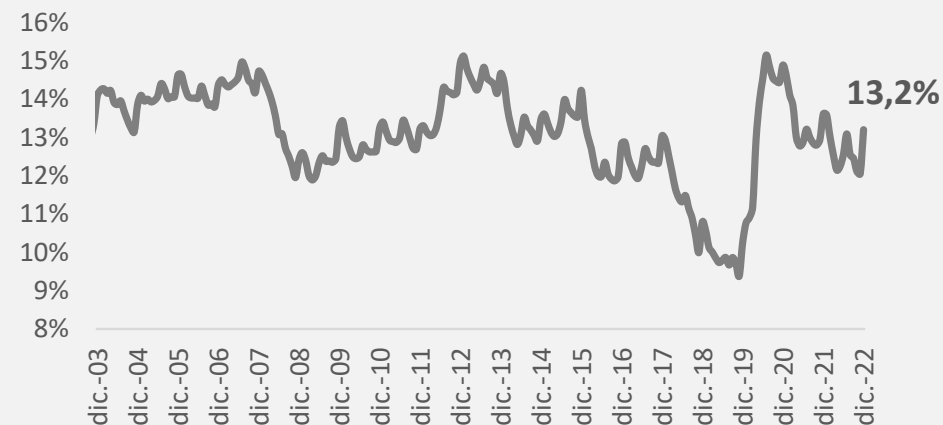
% PBI; hasta último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

**M2 privado**

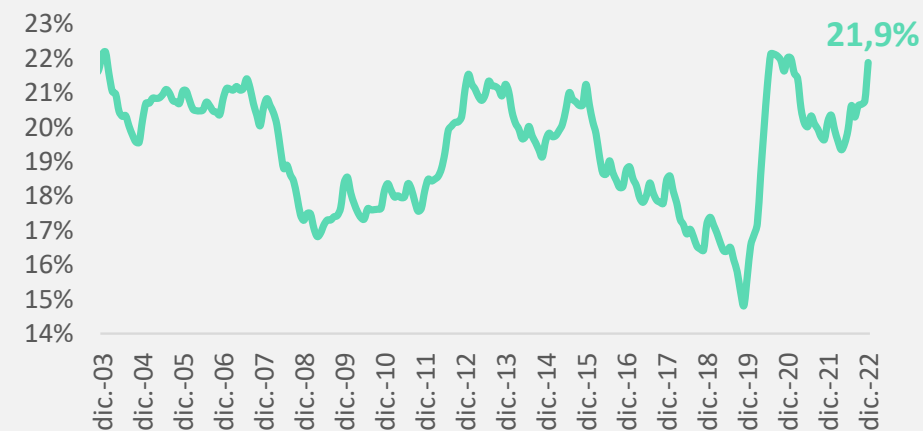
% PBI; hasta último mes cerrado



Fuente: LCG en base a BCRA

**M3 privado**

% PBI; hasta último mes cerrado



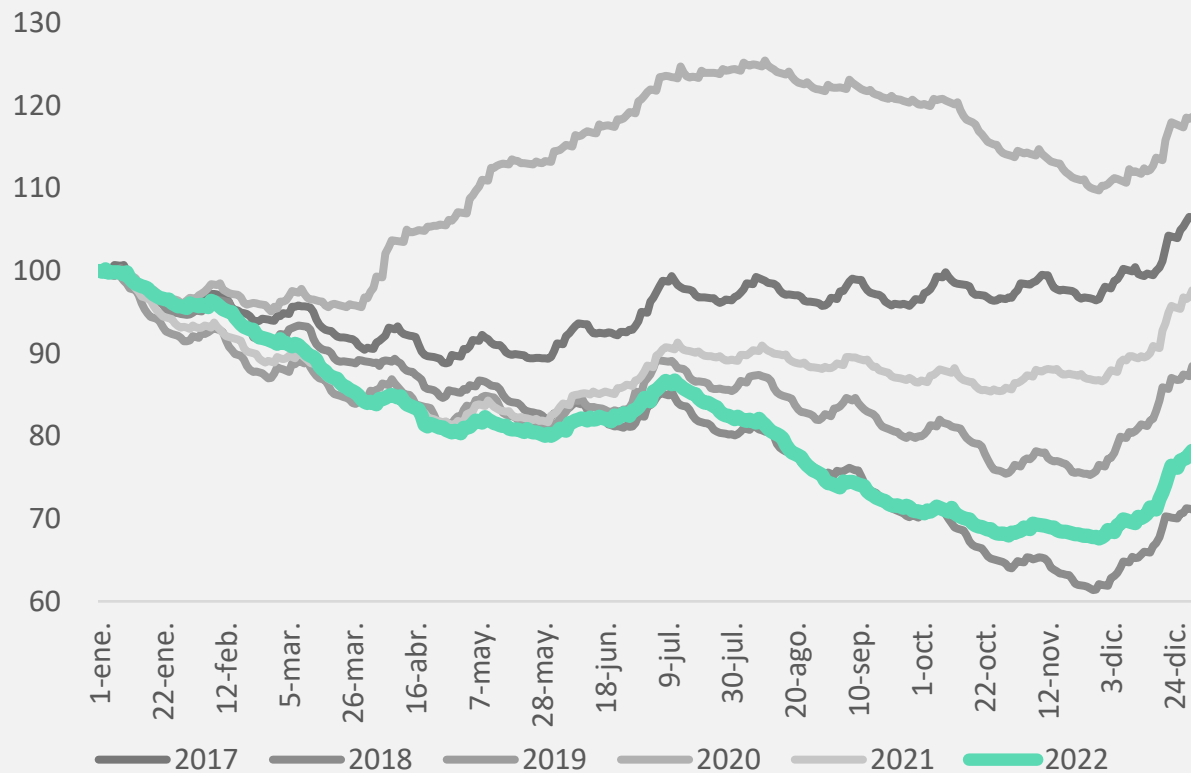
Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de dinero

Agregados monetarios, en términos reales

**Circulante (a precios constantes)**

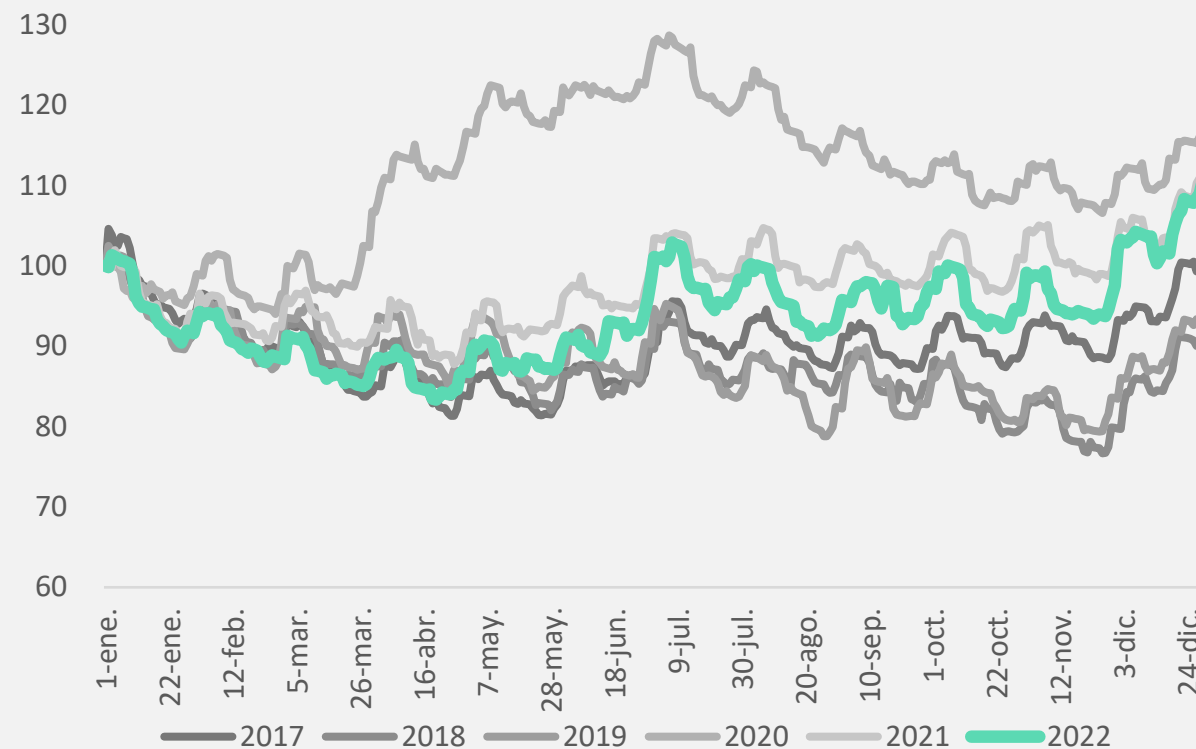
Base 100= 1-ene



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	3.402	609
dic-22	2.793	0	3.613	820

**MONTO POTENCIAL AL TRANSFERIR>>>>**

**1.440**

**Margen disponible >>>>**

**820**

**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	0	0

**MONTO POTENCIAL AL TRANSFERIR >>**

**58**

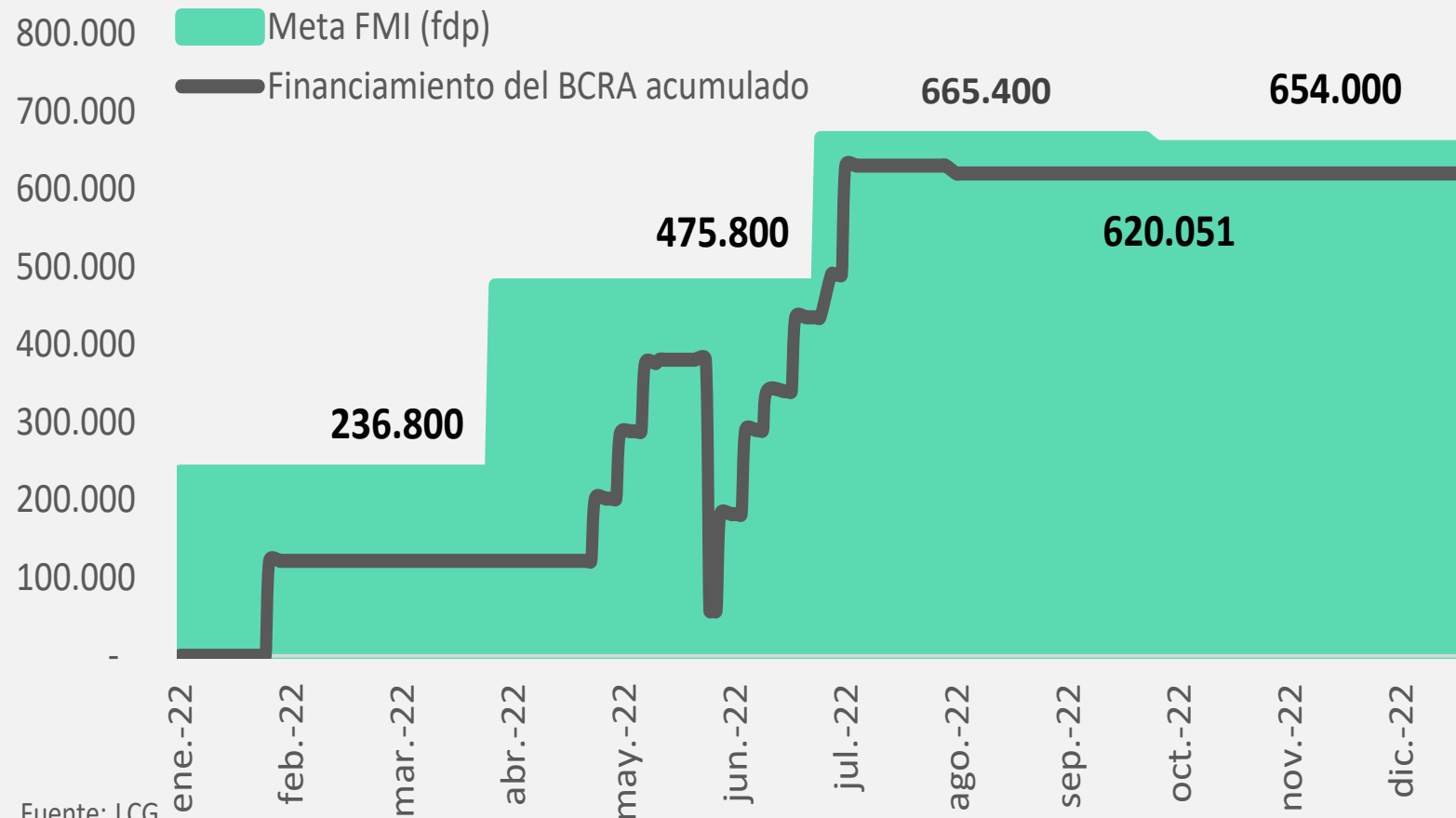
**Margen disponible >>>>**

**58**

## Cumplimiento meta FMI: financiamiento al Tesoro

### Meta de Financiamiento del BCRA al Tesoro

ARS M



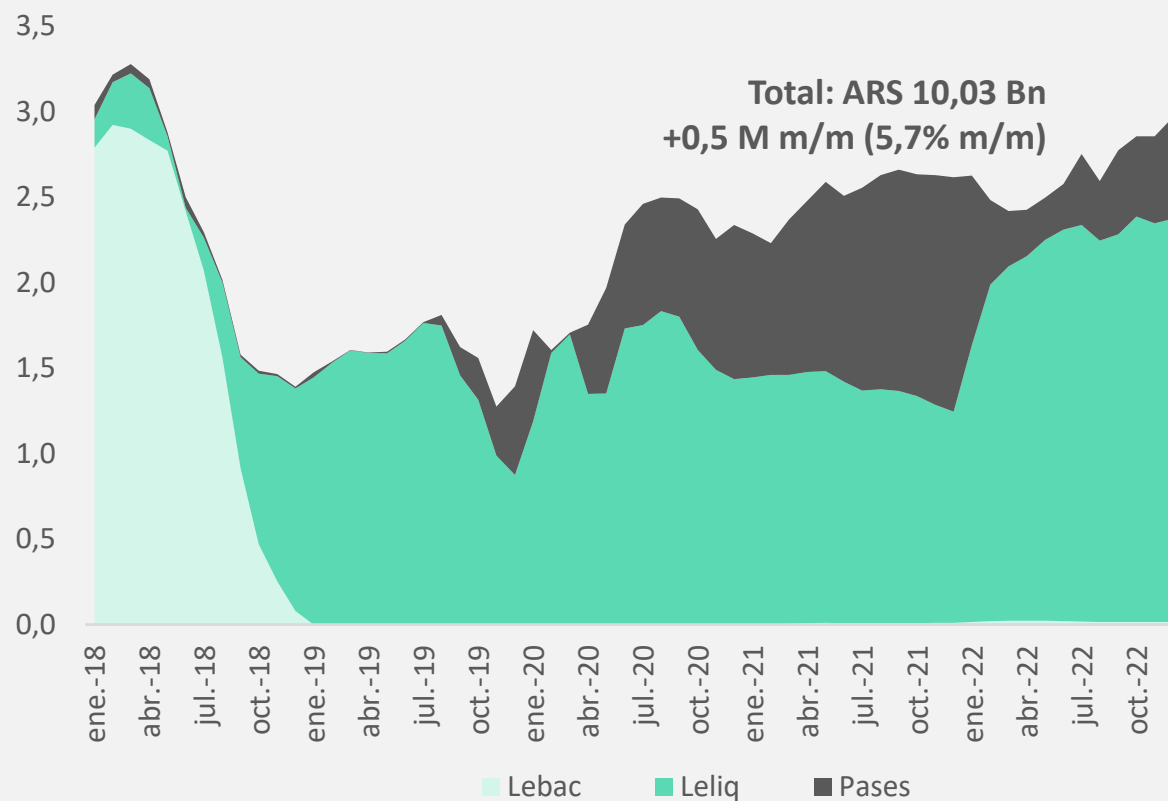
Fuente: LCG

Mercado de dinero

Pasivos remunerados del BCRA

Pasivos remunerados del BCRA

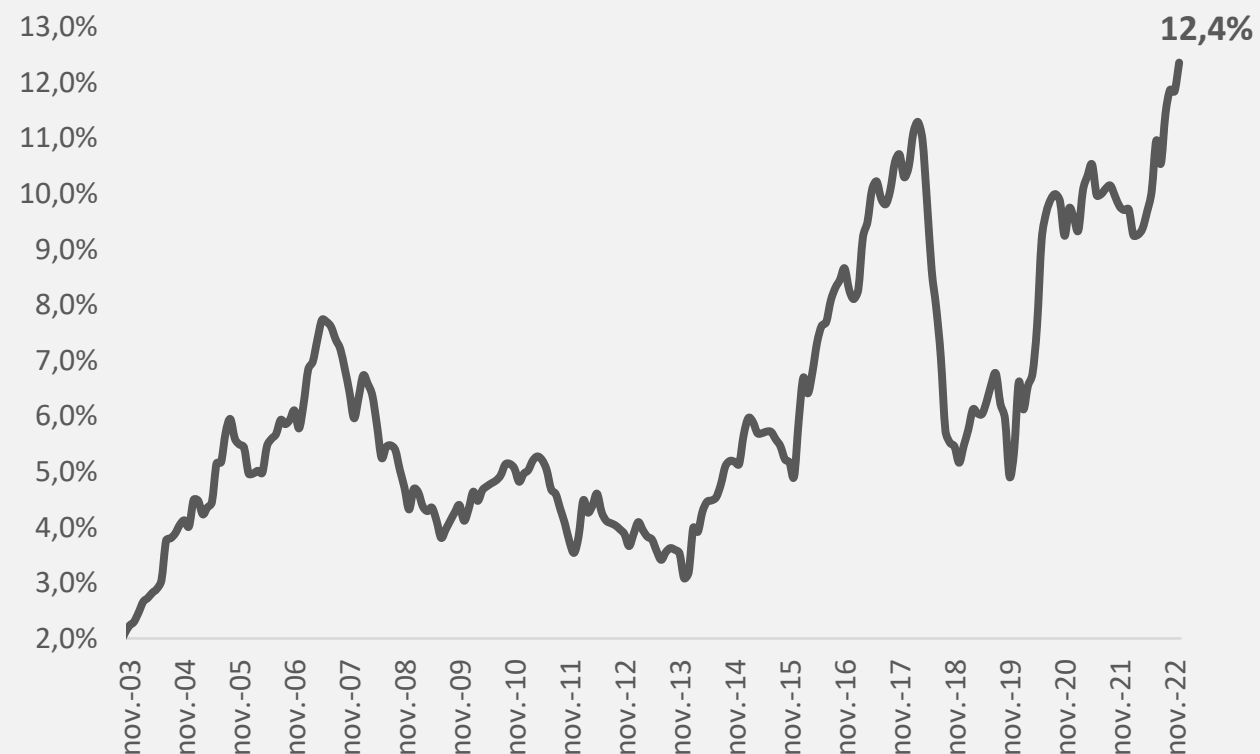
ARS Bn del último mes cerrado



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 diciembre, en vigencia del dólar Soja II, el BCRA logró comprar un neto de USD 2 MM.
- Por su parte, los desembolsos por parte del FMI totalizaron unos USD 3,3 MM netos, que sumados a aproximadamente USD 0,5 MM transferidos por otros organismos, totalizaron en unos USD 3,7 MM bajo este concepto.
- De este modo, la autoridad monetaria se hizo de los dólares necesarios para transitar los meses de verano, donde enero será un mes particularmente exigido por pago de intereses (USD 1 MM) sobre los bonos Globales reestructurados en 2020 y amortizaciones con el FMI (USD 2 MM).
- El gobierno parece haber cumplido con la meta de acumulación de reservas internacionales (USD 5 MM a diciembre) dado que las bases del acuerdo con el FMI suponen una contabilización diferente a la de valor de mercado (se toman valores de oro, yuan, DEGs, etc. a precios de marzo de 2022). En este sentido, bajo el criterio utilizado por el Organismo, las reservas netas ascenderían a USD 7,7 MM, acumulando USD 5,4 MM respecto a diciembre de 2021.

Reservas internacionales

Reservas internacionales

Reservas Internacionales  
USD MM



Fuente: LCG en base a BCRA

Factores de explicación de Reservas internacionales

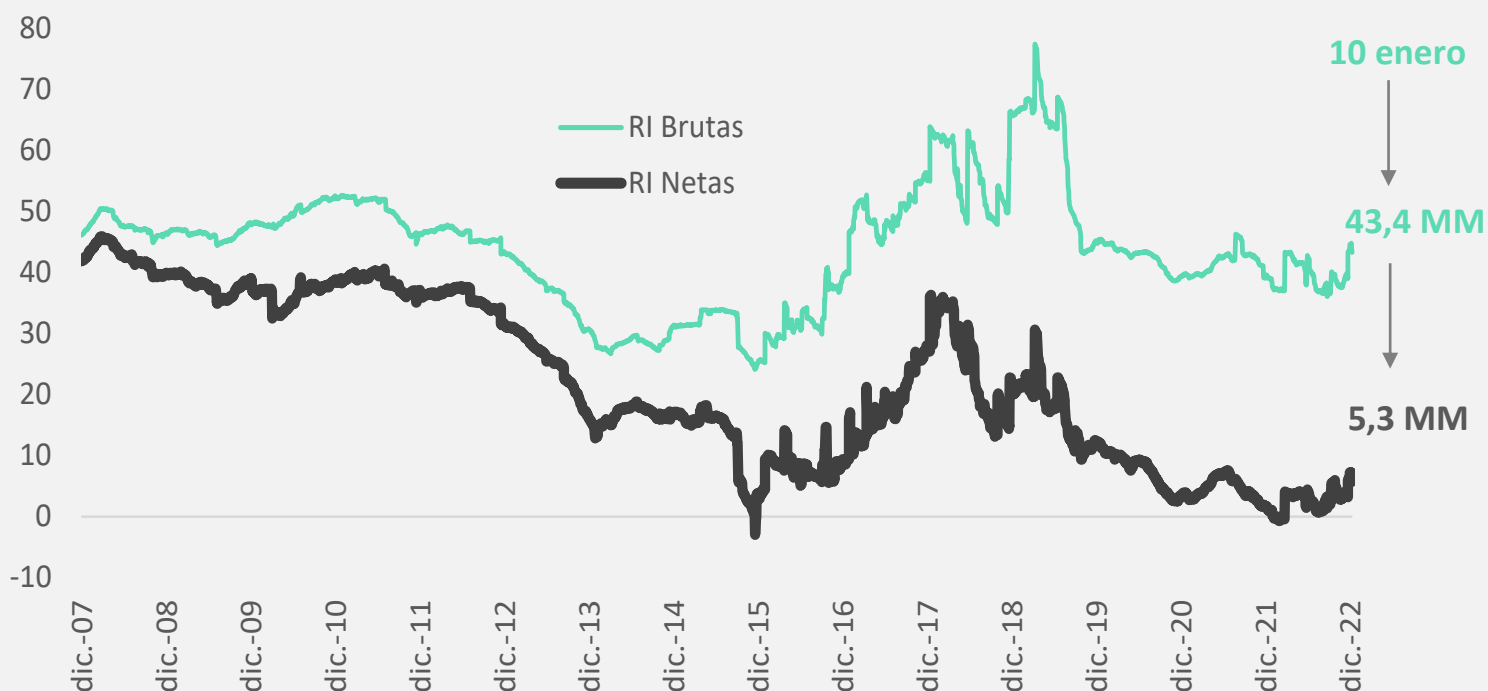
USD M	Acum en el mes		Acum. 2022
	30-dic.	30-nov.	
Compra/ ventas de divisas	1.988	-672	5.824
Organismos Internacionales	3.764	-773	4.381
Efectivo mínimo	563	303	-19
Operac. Sector Público	-287	-49	-2.679
Otros	561	526	-2.569
<b>Total</b>	<b>6.590</b>	<b>-666</b>	<b>4.937</b>

Reservas internacionales

Reservas internacionales netas

Reservas Internacionales

USD MM



Fuente: LCG en base a BCRA

Reservas internacionales

USD MM

	10-ene.-23	31-dic.-22	31-dic.-21
<b>RI Brutas</b>	<b>43,4</b>	<b>44,6</b>	<b>39,7</b>
% PBI	6,5%	6,7%	8,1%
Encajes	12,2	12,1	12,1
Swap con China	19,2	18,6	20,4
Otros Org. Internacionales	3,2	3,2	3,2
DEG FMI (excl. Apoyo Presup)	1,6	1,6	0,0
SEDESA	1,9	1,9	1,8
<b>RI Netas</b>	<b>5,3</b>	<b>7,2</b>	<b>2,2</b>
% PBI	0,8%	1,1%	0,4%
Oro	3,6	3,6	3,2
<b>RI de rápida disponibilidad</b>	<b>1,7</b>	<b>3,6</b>	<b>-1,0</b>
% PBI	0,3%	0,5%	-0,2%

Para el cálculo de las reservas netas se utiliza un criterio de valuación diferente al que utiliza el FMI para el cumplimiento de las metas (se toman valores de oro, yuan, DEGs, etc. a precios de marzo de 2022, mientras que acá optamos por valores de mercado).

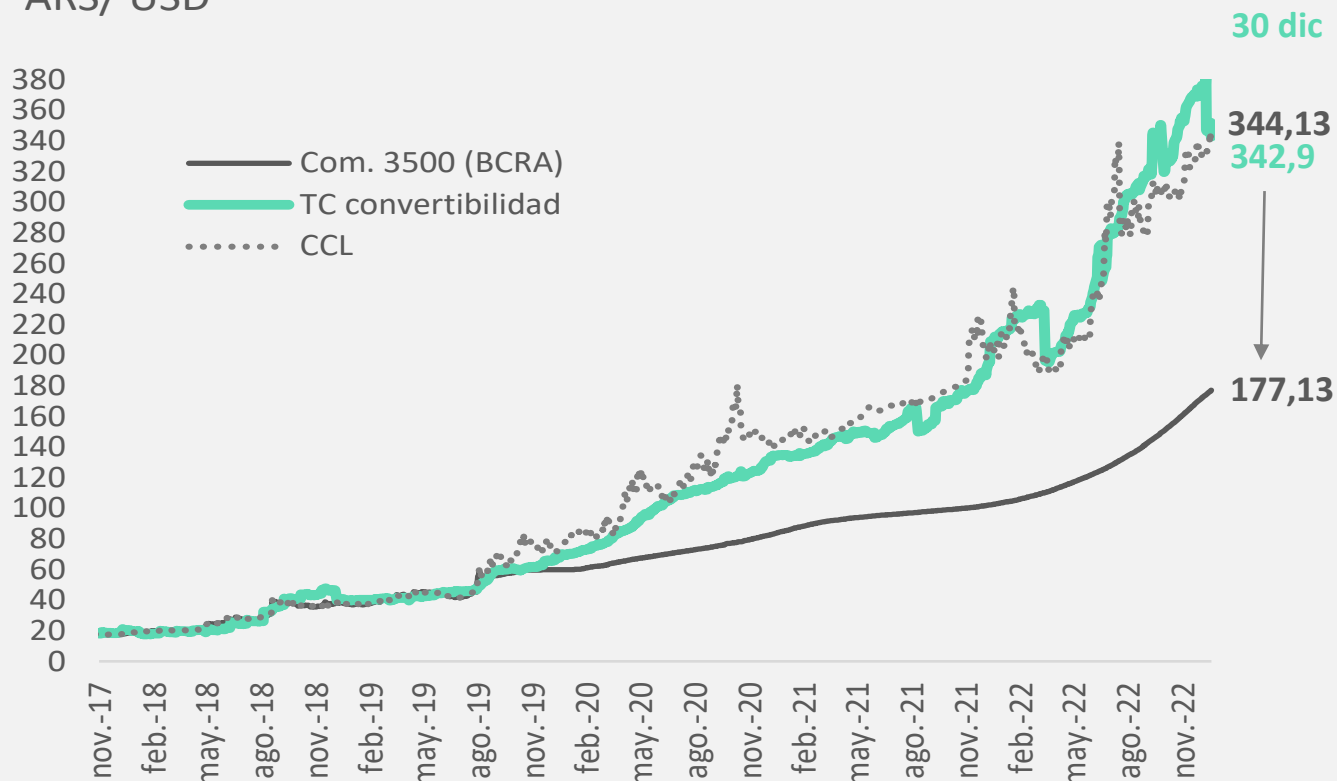


Reservas internacionales

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

	31-dic-22	31-dic.-21	Δ Interanual	Δ Acum 2022
<b>Activo</b>	<b>179,2</b>	<b>186,0</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>
Reservas Internacionales	44,6	39,7	5	5
Letras intranferibles	61,8	57,5	4	4
Otros Títulos Públicos	18,1	8,0	10	10
Adelantos Transitorios	15,8	21,1	-5	-5
Otros Activos	38,9	59,7	-21	-21
<b>Pasivo</b>	<b>168,1</b>	<b>179,7</b>	<b>-12</b>	<b>-12</b>
Base Monetaria	29,4	35,6	-6	-6
Leliqs y Pases Pasivos	91,3	99,7	-8	-8
En poder de los bancos	58,2	57,3	1	24
Utilizados como garantías	33,1	42,4	-9	-33
Depósitos del Gobierno	6,8	1,2	6	6
Encajes uSD	12,1	12,1	0	0
Deuda con OIs	3,1	3,2	0	0
Otros pasivos	25,4	28,0	-3	-3
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>11,0</b>	<b>6,3</b>	<b>5</b>	<b>5</b>

# MERCADO DE CAMBIOS

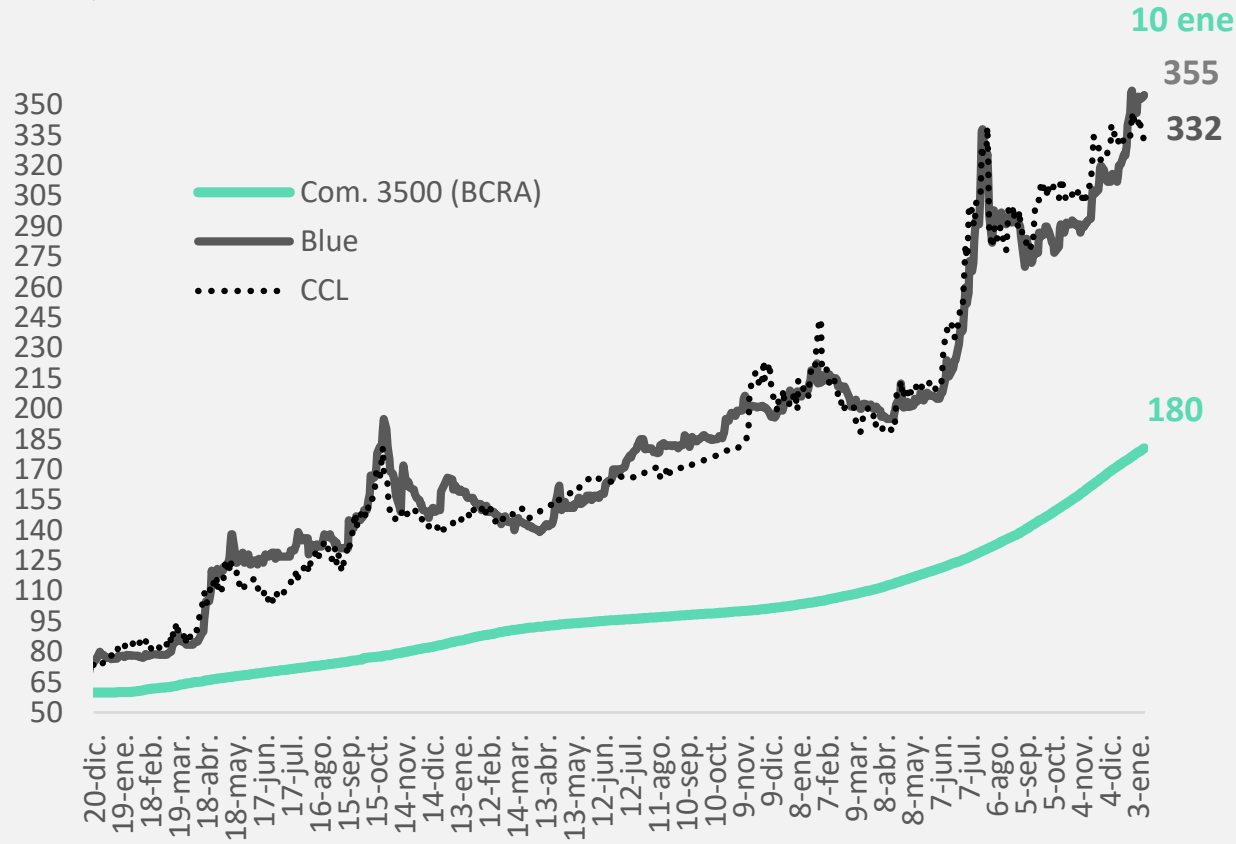


- El tipo de cambio mayorista cerró su cotización a \$177,13 al 30 de diciembre de 2022. Esto significó una depreciación del 5,9% m/m y del 72% a/a. El tipo de cambio real multilateral se apreció un 8,6% respecto al cierre de dic-21.
- En lo que va del 2023, el BCRA ha convalidado un sendero descendente de su ritmo de *crawling* en pos de una inflación minorista que ha exhibido cierto grado de desaceleración en los últimos meses de 2022. En concreto, durante los primeros 10 días de enero ha convalidado una devaluación del orden del 90% efectivo anual (5,4% TEM), unos 32 pp menos que el mismo período de un mes atrás (tipo de cambio de referencia:
- El CCL culminó el año con un valor de \$344 por dólar, lo que implica una depreciación del 70% respecto a dic-21. En términos reales, equivale a un TCR de 2,52 (índice base dic-01=1) que contrasta con un valor de 1,29 para el dólar oficial.
- Por su parte, el mercado de futuros comprimió su expectativa de devaluación (hasta 18 pp a 1 mes, respecto a 30 días atrás) y ajustó su proyección al 87% a 12 meses vista (vs, 113% un mes atrás).

Mercado de cambios

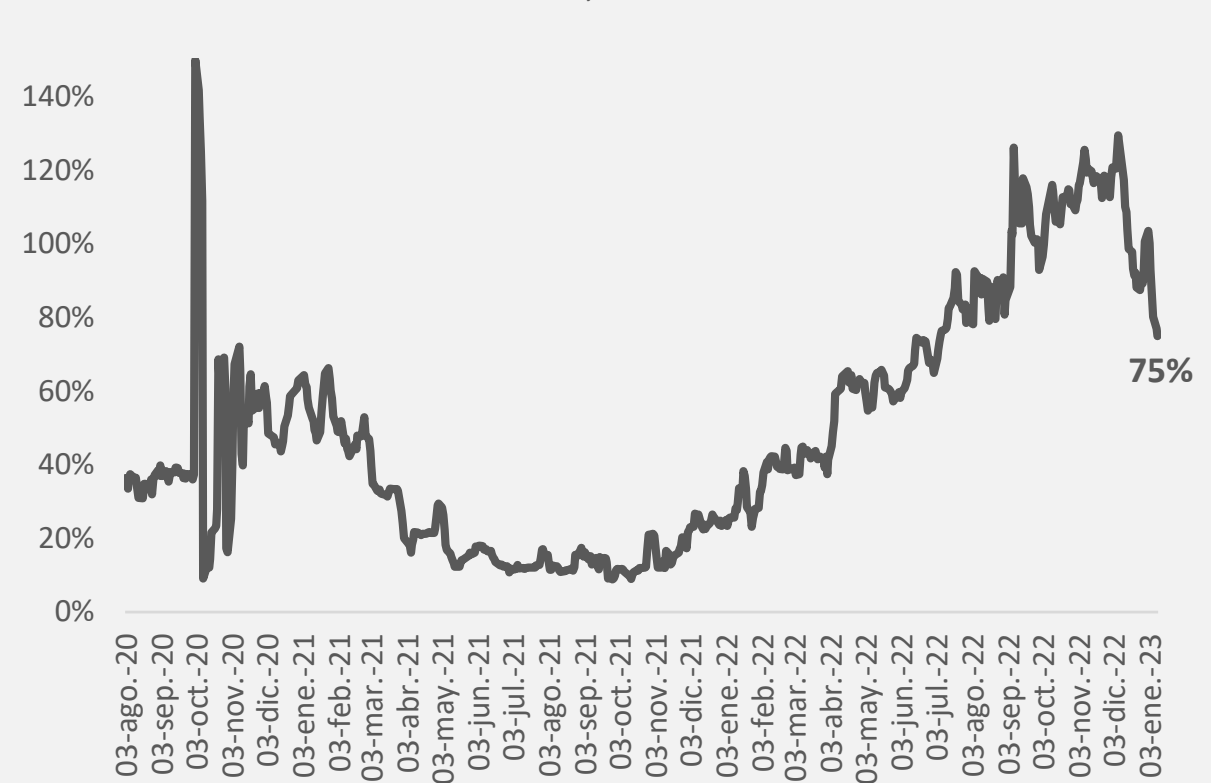
Tipo de cambio spot

FX  
AR\$/ US\$



Fuente: LCG en base a BCRA

FX  
Devaluación diaria movil 5 días, TEA

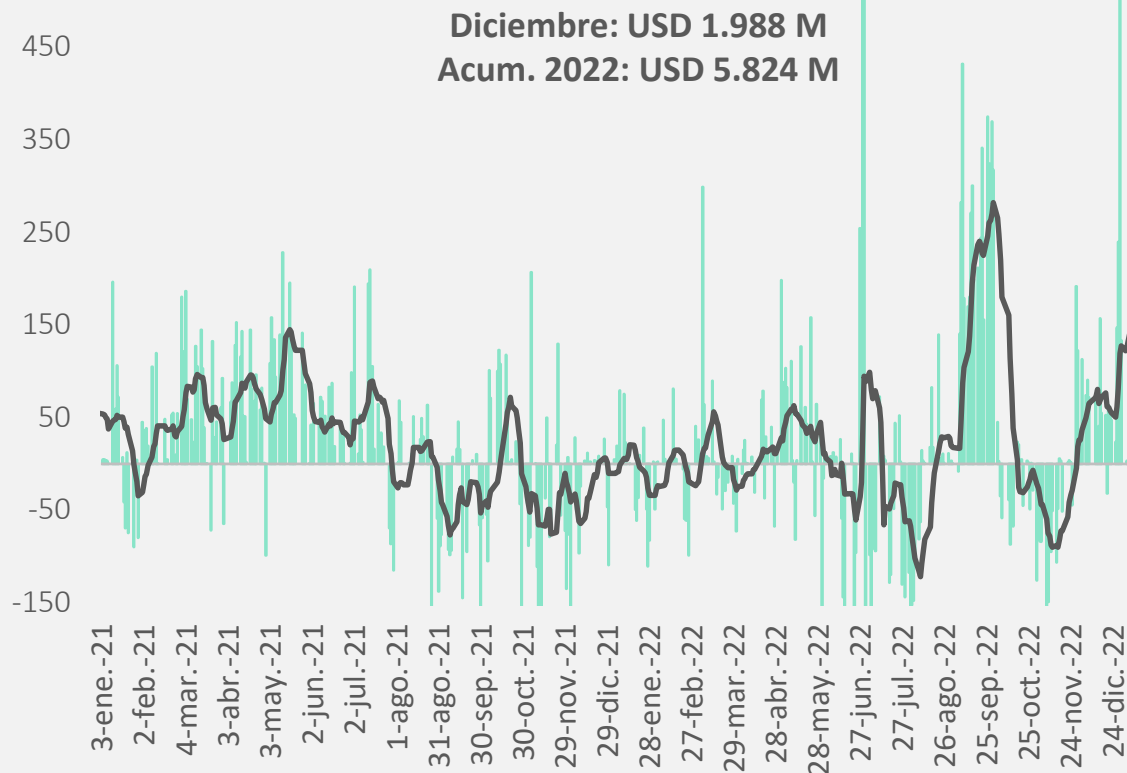


Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de cambios

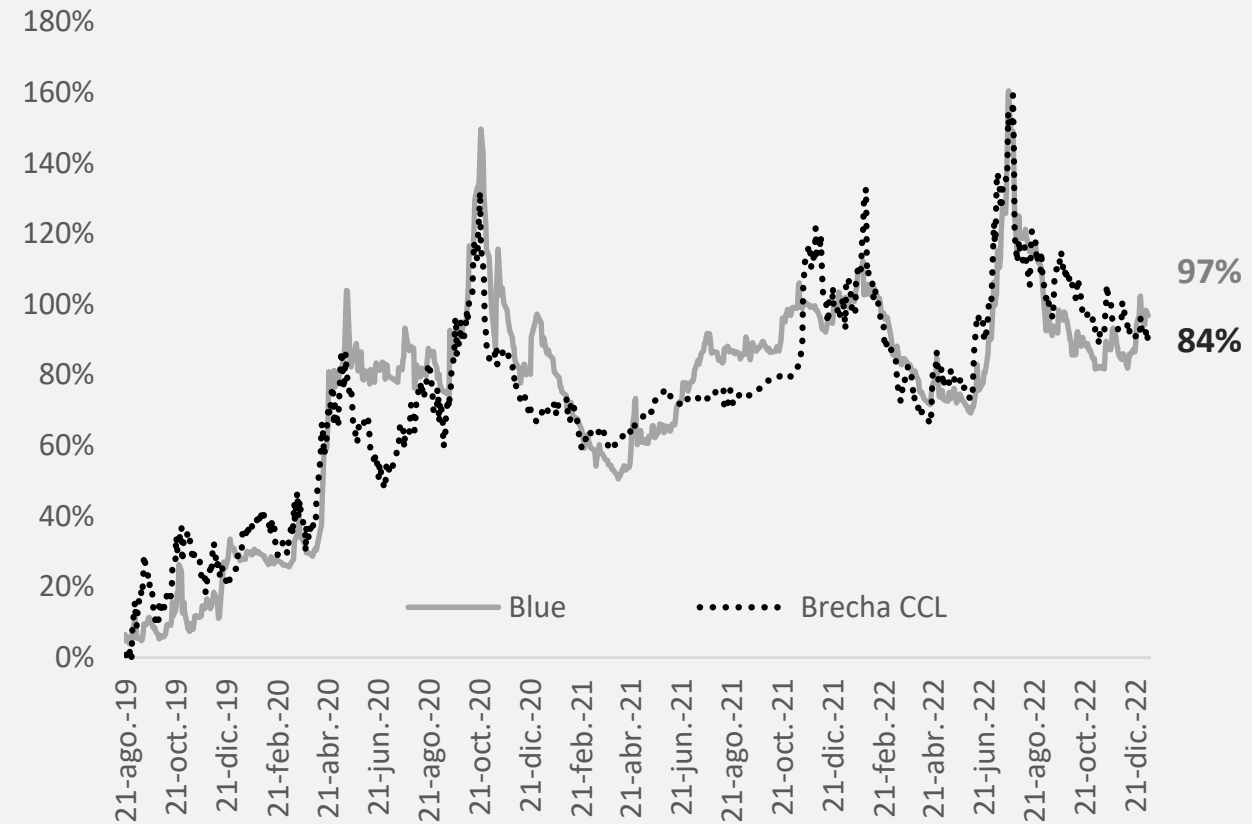
Brecha cambiaria

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



Fuente: LCG en base a BCRA

Brecha Cambiaria  
% respecto al oficial

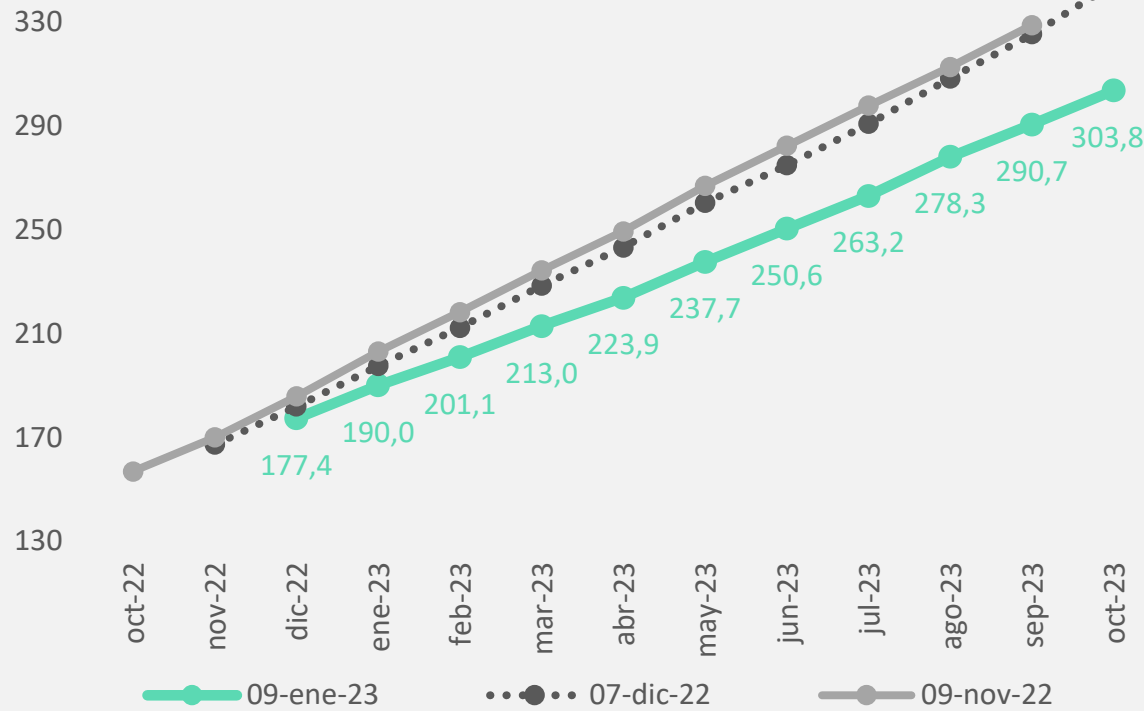


Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de cambios

Futuros del tipo de cambio

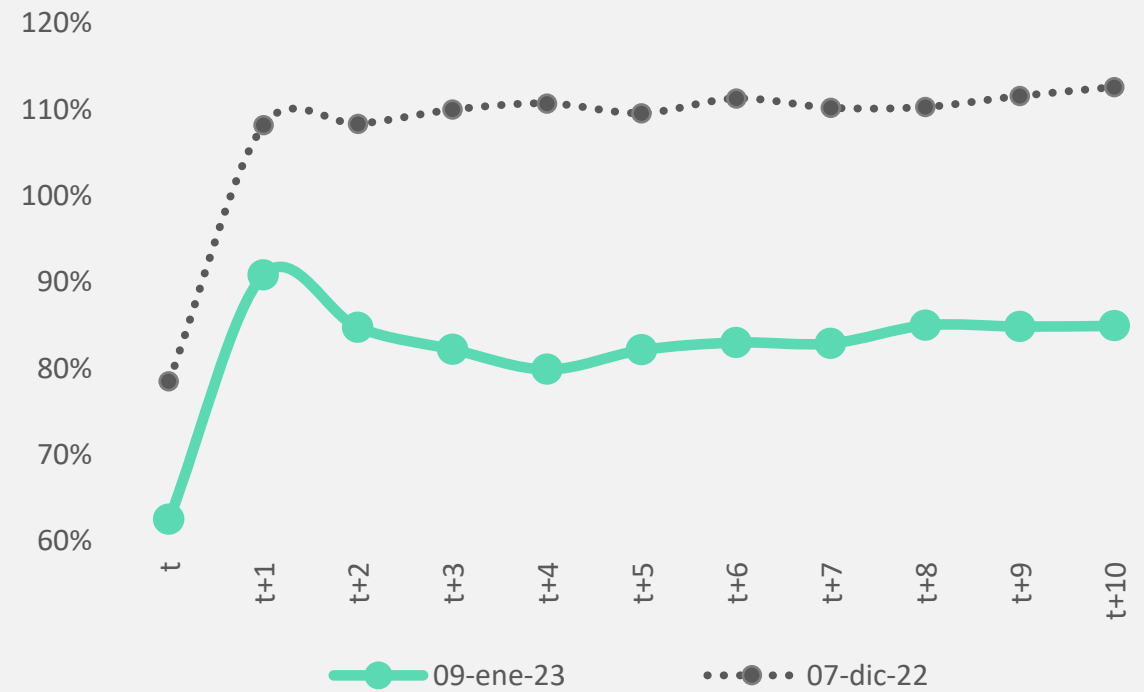
**Futuros Rofex**  
ARS/USD



Fuente: LCG en base a ROFEX

**Futuros Rofex**

Tasa de devaluación implícita. % anualizado



Fuente: LCG en base a ROFEX

Interés abierto al 10 de enero: USD 2,82 Bn

### Principales monedas del mundo

Mon. /USD

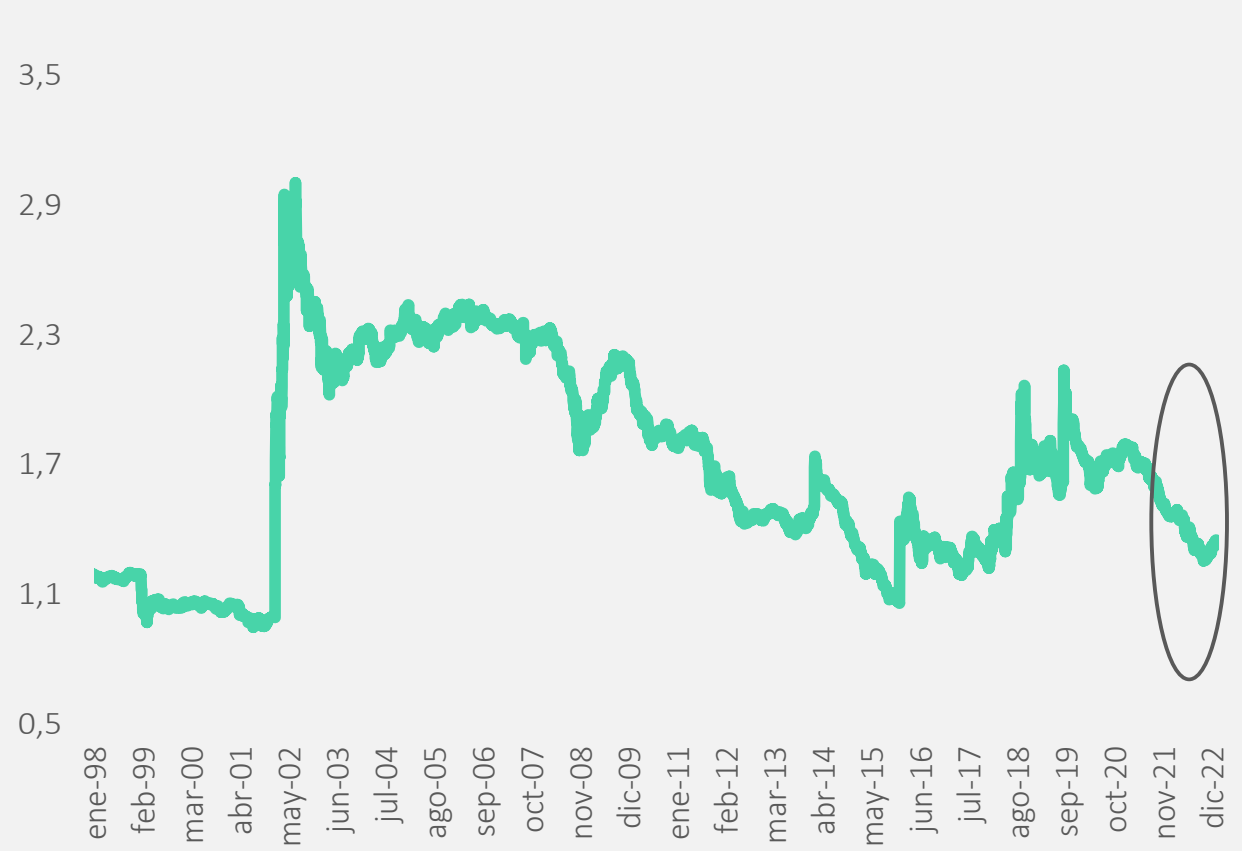
	10-ene.-23	Acum. Mes		Acum. Mes previo		Acum. 2022	
<b>Monedas de la región</b>							
Real (Brasil)	\$ 5,26	0,3%	↑	-0,7%	↓	-7,2%	↓
Peso mexicano	\$ 19,17	-2,2%	↓	0,6%	↑	-8,5%	↓
Peso colombiano	\$ 4.848	1,3%	↑	-2,5%	↓	22,2%	↑
Peso uruguayo	\$ 39,73	2,2%	↑	-2,2%	↓	-10,1%	↓
Peso chileno	\$ 837,19	-4,3%	↓	-4,6%	↓	-1,4%	↓
Peso argentino (Ref. BCRA)	\$ 180,40	4,7%	↑	6,4%	↑	77,2%	↑
<b>Demás monedas</b>							
Yuan Renminbi (China)	\$ 6,78	-3,0%	↓	-2,7%	↓	6,3%	↑
Dólar australiano	\$ 1,44	-2,8%	↓	-2,1%	↓	3,2%	↑
Dólar canadiense	\$ 1,34	-1,6%	↓	1,1%	↑	4,4%	↑
Libra esterlina	\$ 0,82	-0,2%	↓	-3,5%	↓	9,2%	↑
Euro	\$ 0,93	-1,6%	↓	-3,5%	↓	5,2%	↑
Nueva lira turca	\$ 18,76	0,6%	↑	0,3%	↑	38,6%	↑
Yen (Japón)	\$ 131,84	-2,4%	↓	-5,0%	↓	15,9%	↑

Fuente: LCG en base a Banco de Chile

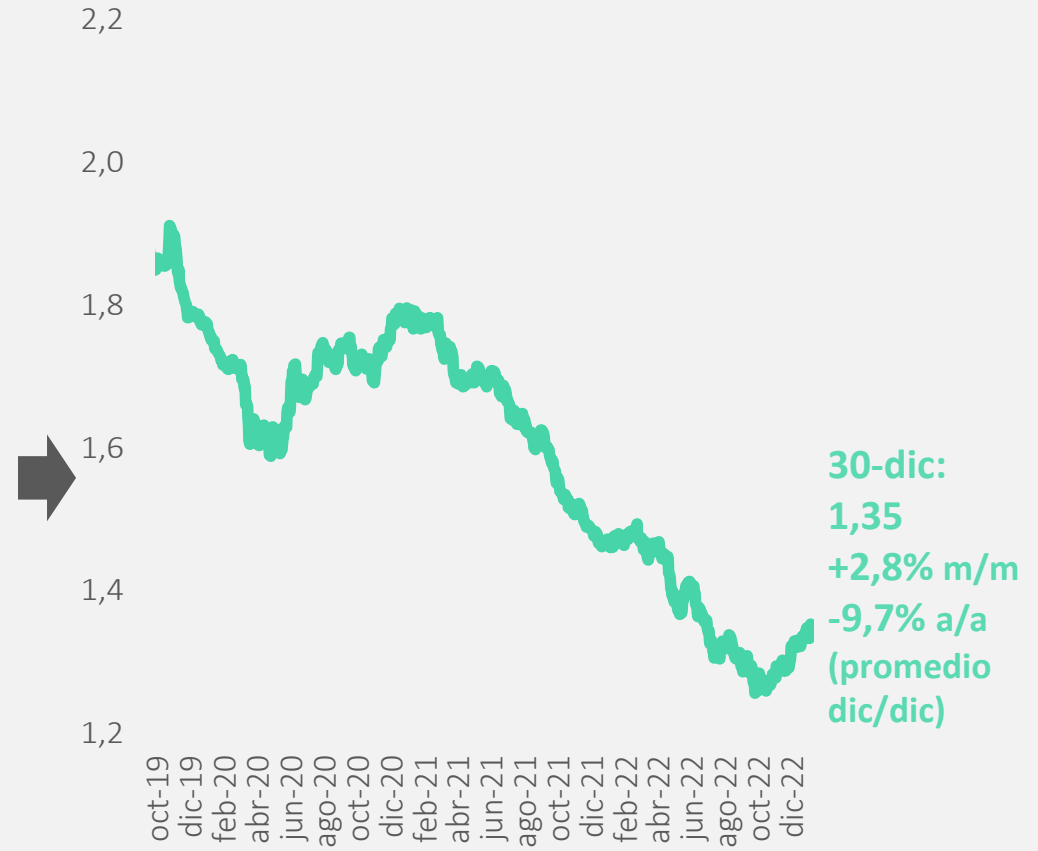
Mercado de cambios

Tipo de cambio real multilateral

Tipo de cambio real multilateral  
Índice base dic-01=1



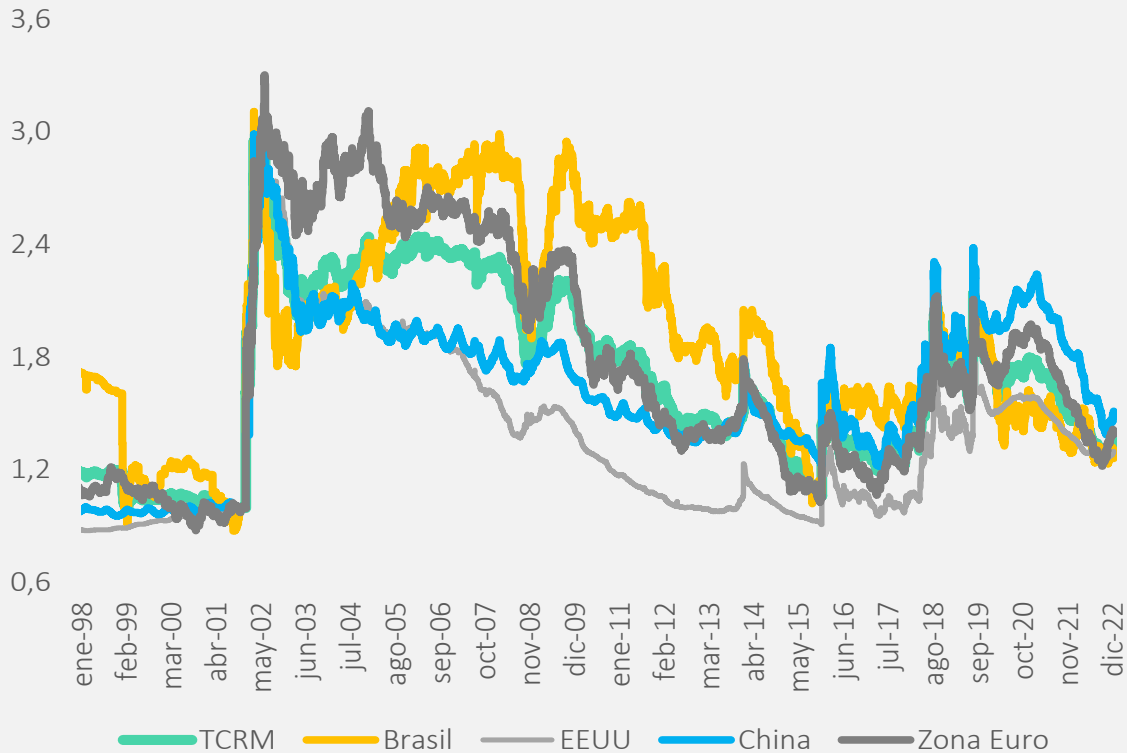
Fuente: LCG en base a BCRA



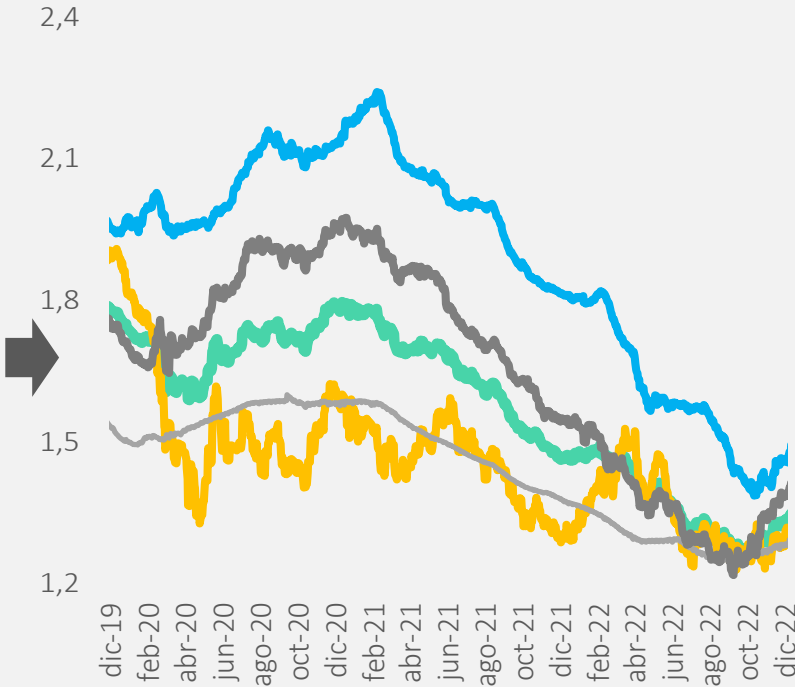
# Tipo de cambio real, principales socios comerciales

## Tipo de cambio real multilateral

Índice base dic-01=1



Fuente: LCG en base a BCRA



6 enero:  
**1,51; 3,9% m/m**  
**1,40; +2,5% m/m**  
**1,35; 2,4% m/m**  
**1,31; +1,4% m/m**  
**1,29; +1,4% m/m**

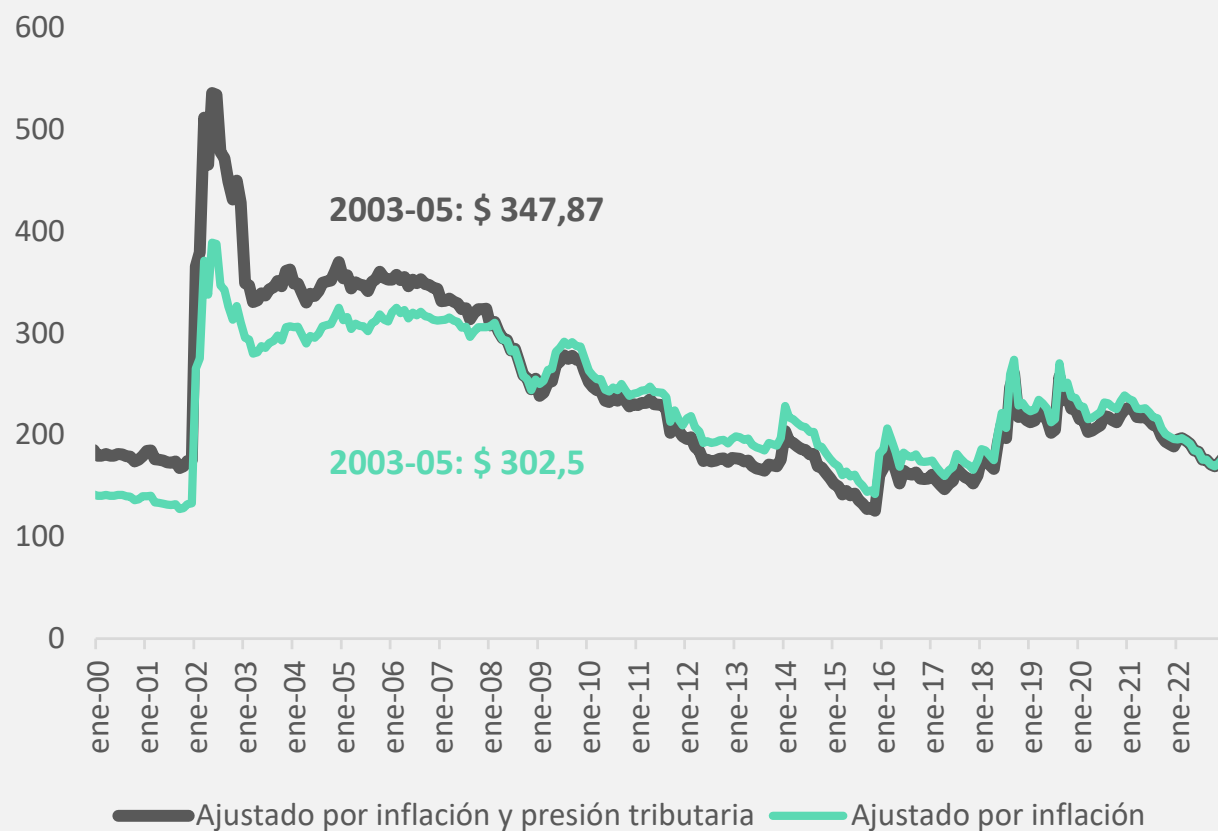


Mercado de cambios

Tipo de cambio a precios de hoy

FX ajustado por inflación

\$ del último mes



Fuente: LCG

FX necesario para retomar niveles de ...

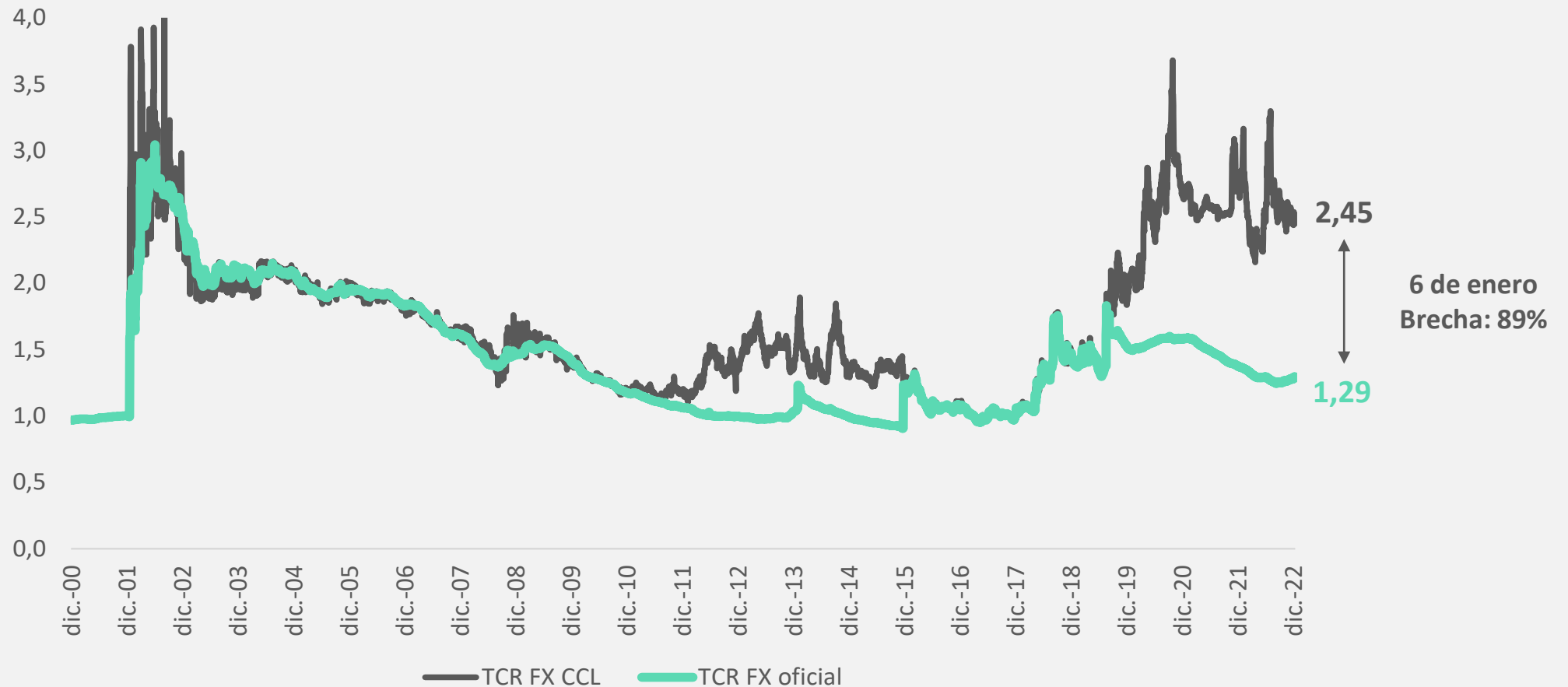
AR\$/US\$

	FX necesario para recuperar competitividad de ...		Mismo cálculo pero ajustado por presión tributaria	
	AR\$/ USD	var %	AR\$/ USD	var %
2003/2005	<b>302,5</b>	68%	<b>347,9</b>	93%
2007/11	<b>269,1</b>	49%	<b>265,9</b>	48%
3T-11 (previo al cepo)	<b>230,5</b>	28%	<b>218,9</b>	22%
2012 (último año c/ eq. comercial)	<b>199,6</b>	11%	<b>180,9</b>	0%
Nov-15 (Fin era K)	<b>142,1</b>	-21%	<b>125,3</b>	-30%
Ago-18/Nov-19	<b>237,1</b>	32%	<b>225,5</b>	25%
Finales de 2021 (Compromiso FMI)	<b>196,1</b>	9%	<b>188,9</b>	5%

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

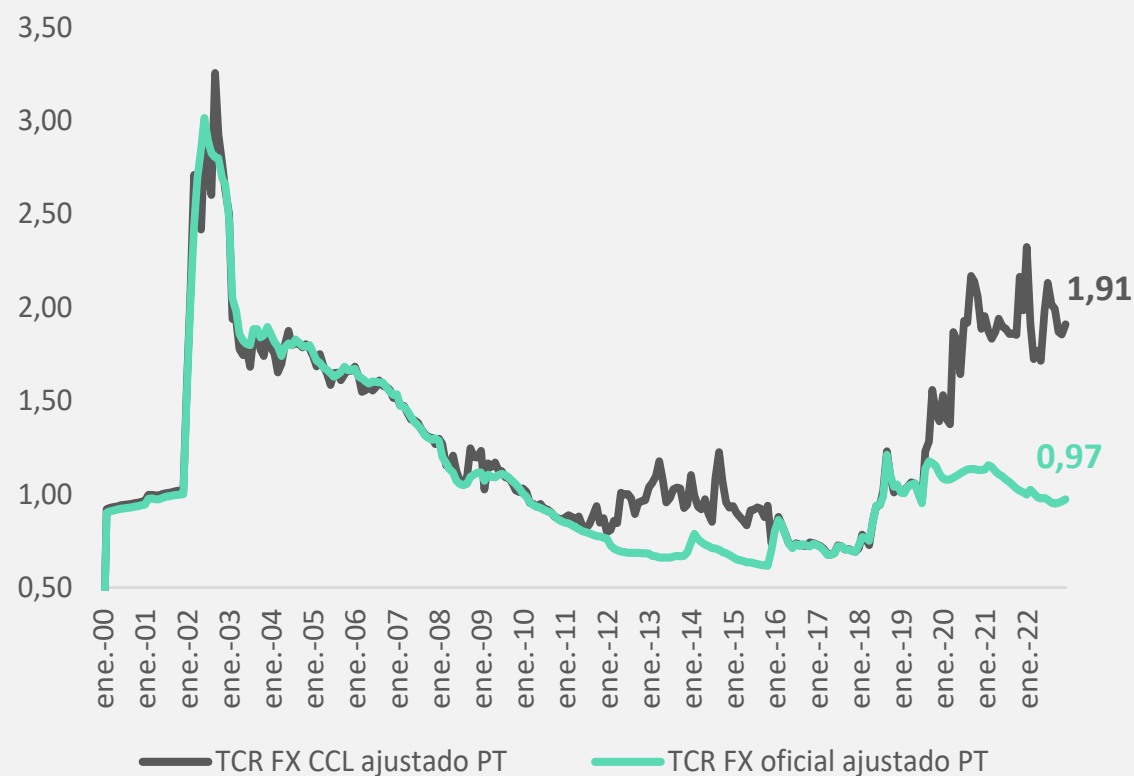


Fuente: LCG en base a BCRA

Mercado de cambios

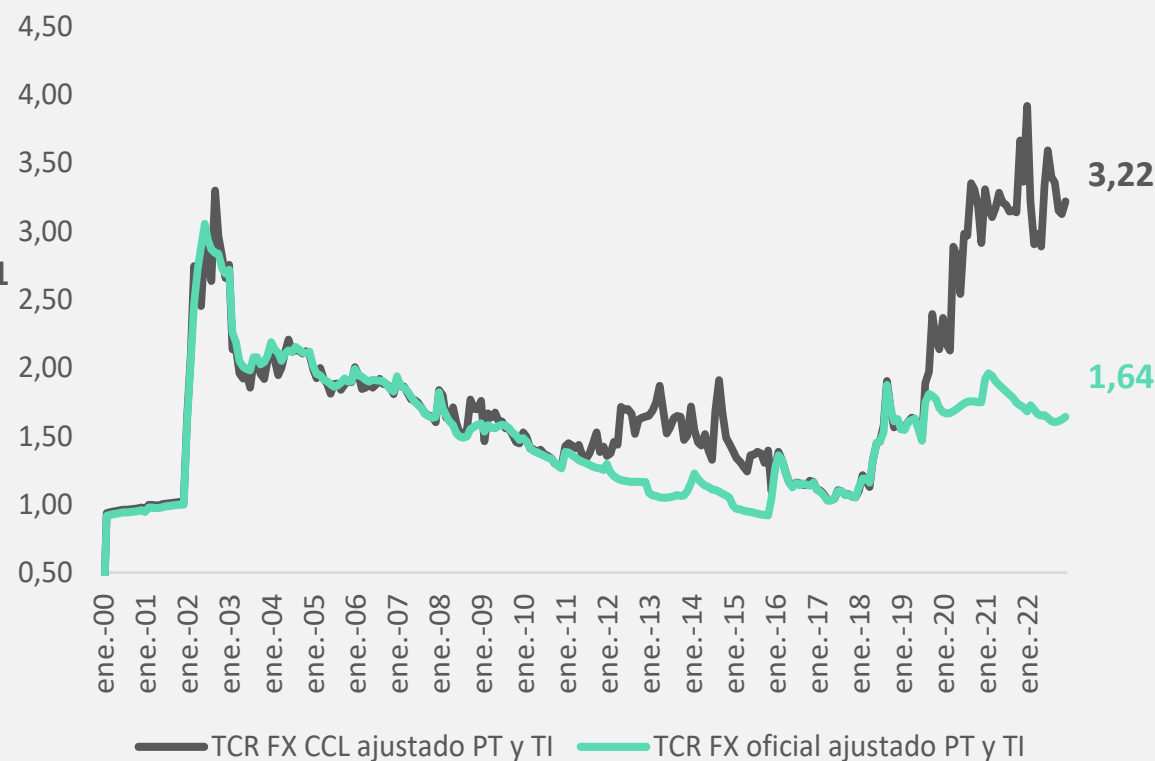
Tipo de cambio real, ajuste por evolución de Presión Tributaria y Términos de Intercambio

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

---

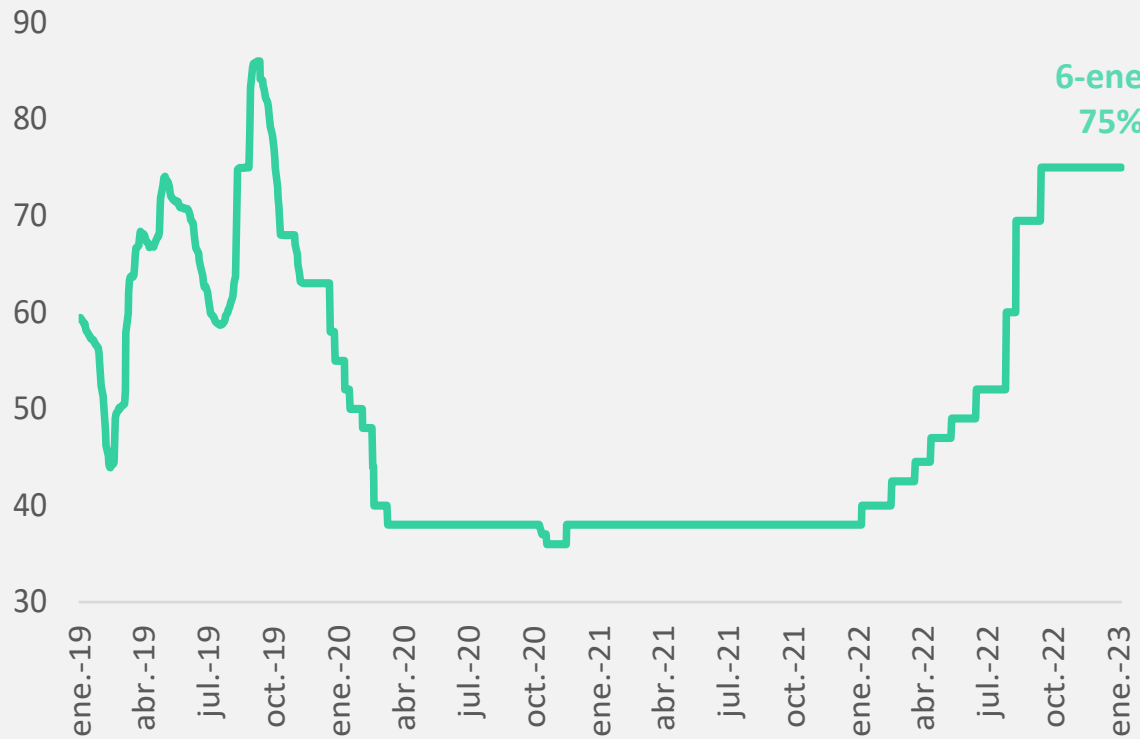
- El año cerró con nueve aumentos consecutivos de la tasa de interés de referencia, incrementándose del 38% al 75% a septiembre (+37 pp). Fue la estrategia elegida por el BCRA para atacar la aceleración de precios y las presiones sobre el tipo de cambio nominal. La tasa de los plazos fijos se ubicó en 70,5% TNA al cierre del año (98,6% TEA).
- Descartamos nuevos aumentos de la tasa de referencia del BCRA en los próximos meses, conservándola en el 75% TNA (107,3% TEA). La tasa real a 12 meses vista aún se posiciona por encima de los precios (+2% a/a).
- La tasa pasiva para los depósitos a plazo minoristas se ubica actualmente (6 de enero) en 74,4% TNA (equivalente a una TEA del 106,2%), la Badlar en 69,3% TNA y la TM20 en 66,5% TNA.

Tasa de interés

Tasas de interés

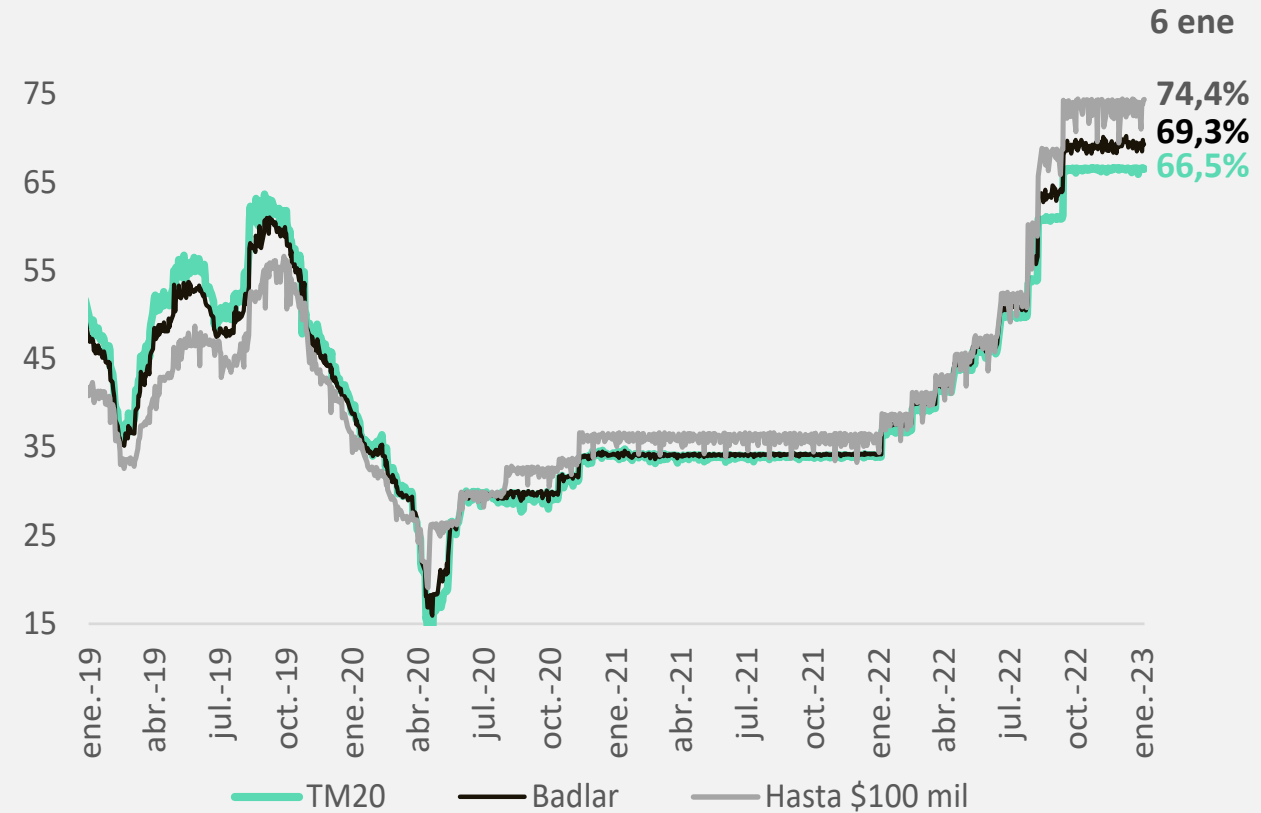
Tasa de política monetaria

TNA %



Tasa depósitos privados a plazo

TNA %



Fuente: LCG en base a BCRA

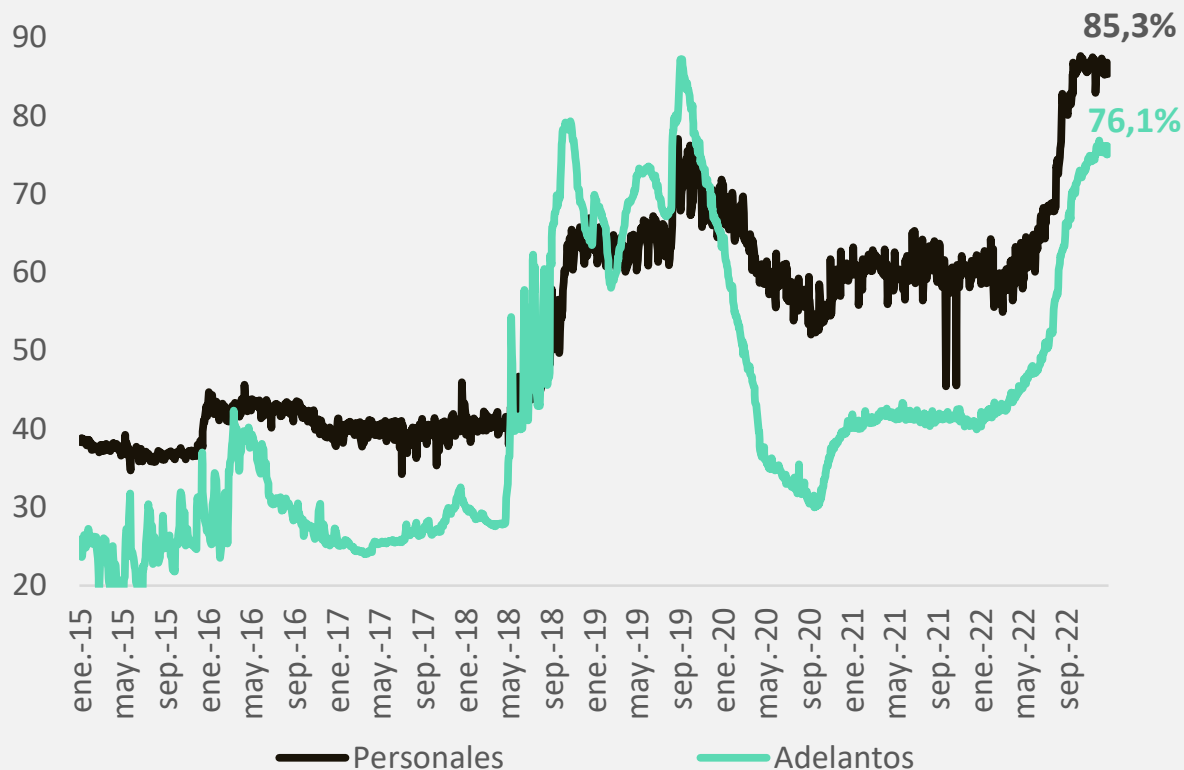
Fuente: LCG en base BCRA

Tasa de interés

Tasas de interés activas

Tasas activas

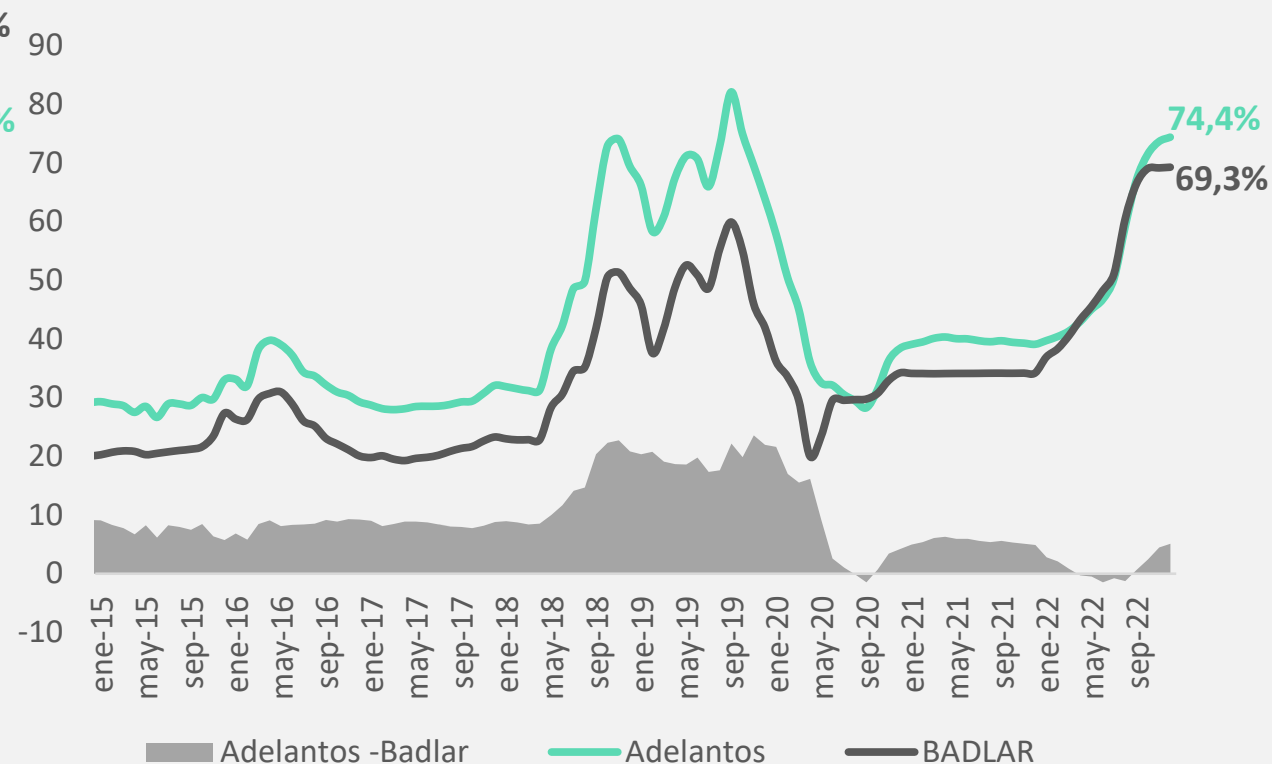
TNA %. Último mes cerrado



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

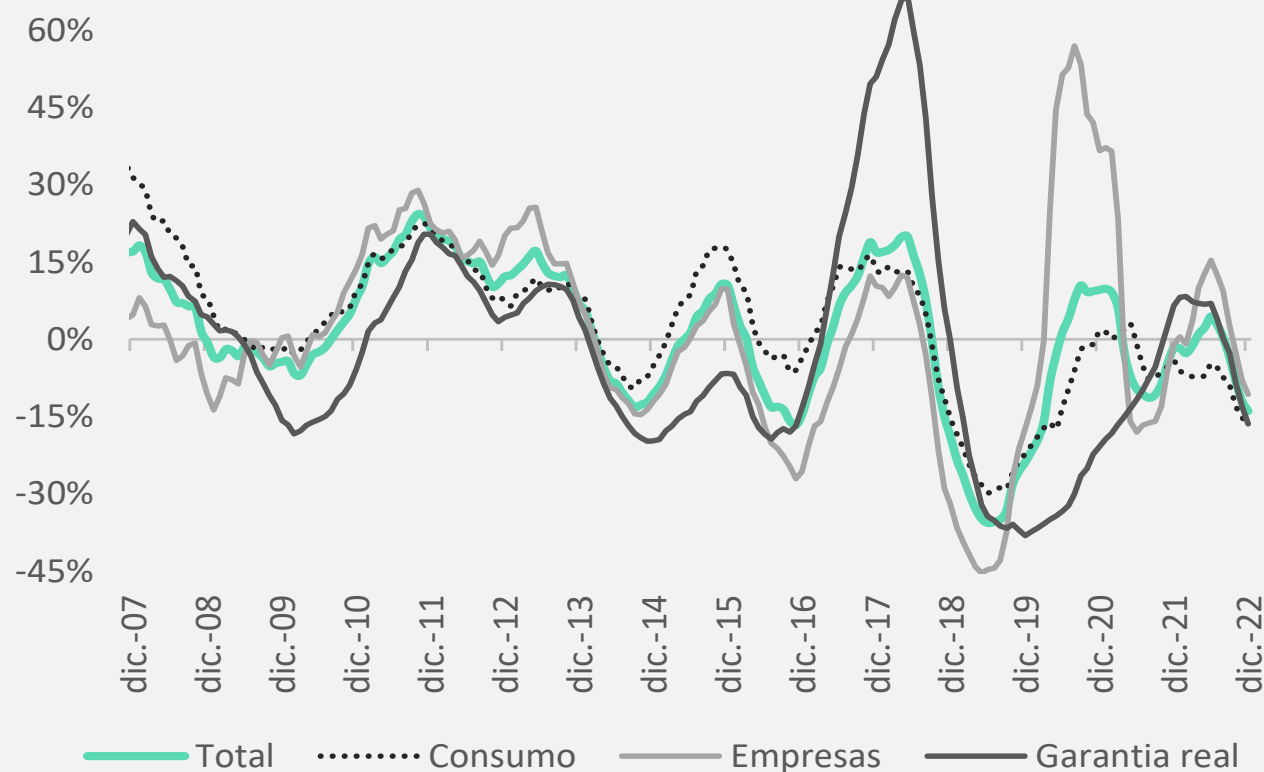
- Durante el mes de diciembre, los depósitos en pesos del sector privado alcanzaron el mayor crecimiento del año en términos mensuales (+4,3% m/m real) producto de cuestiones estacionales como el pago del Sueldo Anual Complementario y bonos de fin de año. Los depósitos a la vista se expandieron 10% m/m real; mientras que las colocaciones a plazo marcaron una contracción del 0,8% m/m real, explicado principalmente por un desarme de las colocaciones mayoristas para hacer frente a las obligaciones del mes (-0,2% m/m real).
- Finalizado el año 2022, **se observó un crecimiento durante el mes de diciembre de los depósitos privados en pesos totales del 0,5% a/a real**. Esta dinámica estuvo explicada por el crecimiento del 18% a/a real de las colocaciones a plazo mientras que los depósitos a la vista se contrajeron un 8,8% a/a real.
- Los préstamos en Pesos al Sector Privado se mantuvieron prácticamente invariantes respecto al mes previo (+0,2% m/m real). Los Préstamos a las Empresas presentaron un crecimiento marginal (+0,4% m/m real; -11% a/a real), mientras que los Créditos al Consumo parecen haber frenado su dinámica contractiva, siendo diciembre el segundo mes en el cual se observó un crecimiento en términos reales (+0,7% m/m real; -16% a/a real).
- En términos anuales, el financiamiento al sector privado **marcó una contracción del 14% a/a real**; observándose caídas por encima del 10% en todas las categorías.

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
<b>Último dato disponible</b>	<b>31-dic.-22</b>					
ARS MM	\$ 6.819	\$ 2.941	\$ 3.046	\$ 1.049	\$ 1.997	\$ 831
m/m	5,6%	5,7%	6,1%	3,6%	7,4%	3,2%
m/m real	0,2%	0,4%	0,7%	-1,6%	2,0%	-2,0%
a/a	68,0%	74,3%	63,6%	57,5%	67,0%	63,2%
a/a real	-13,9%	-10,6%	-16,2%	-19,3%	-14,4%	-16,4%

Fuente: LCG en base a BCRA

Diciembre

-10,6%  
-13,9%  
-16,2%  
-16,4%

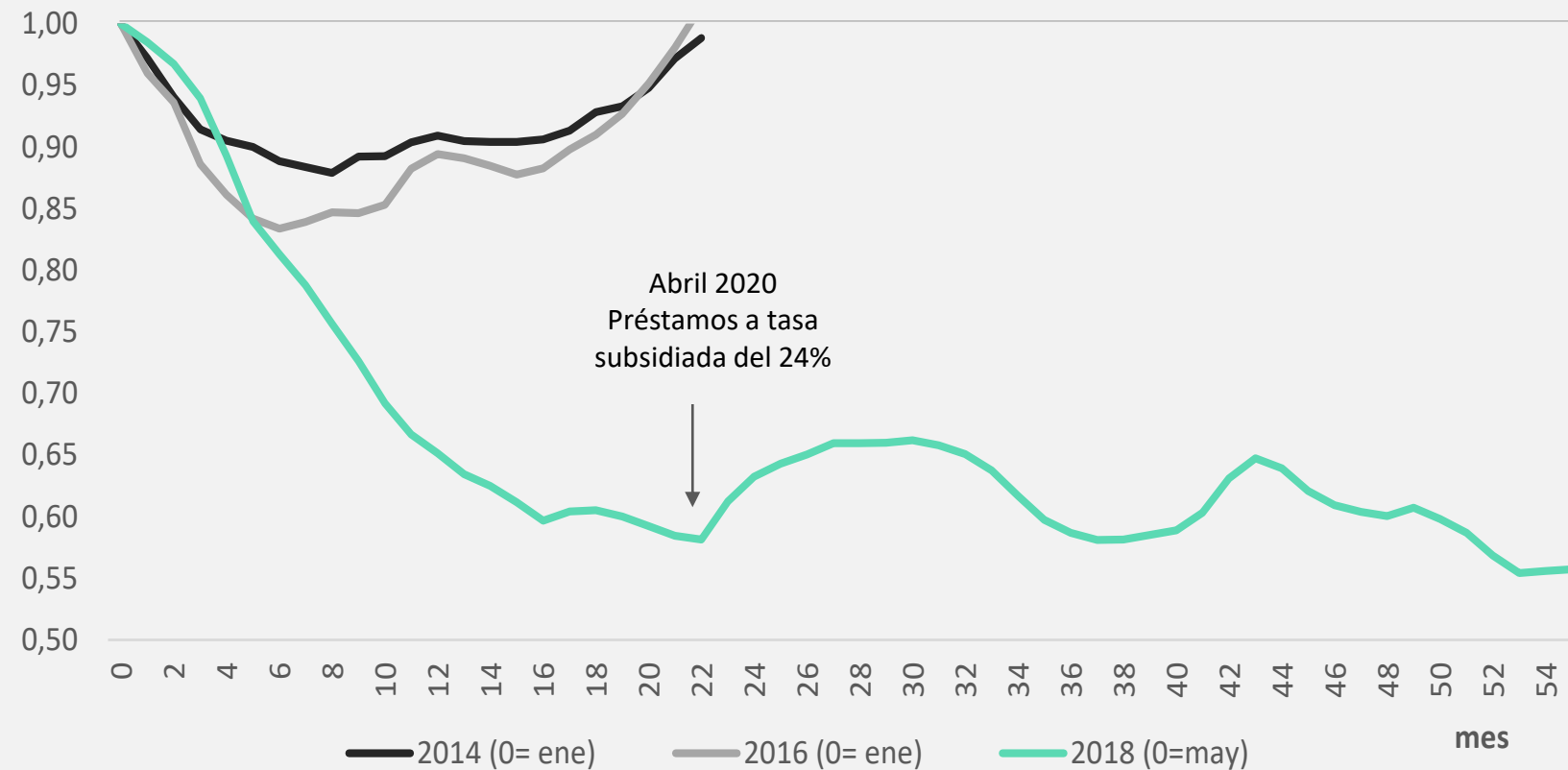
Fuente: LCG en base BCRA



## Préstamos al sector privado, comparación con otras recesiones

### Préstamos al sector privado en ARS constantes

Índice base 1=mes previo a la crisis



Durante 2022 se observó una contracción promedio del 3,6% real en los préstamos en pesos al sector privado

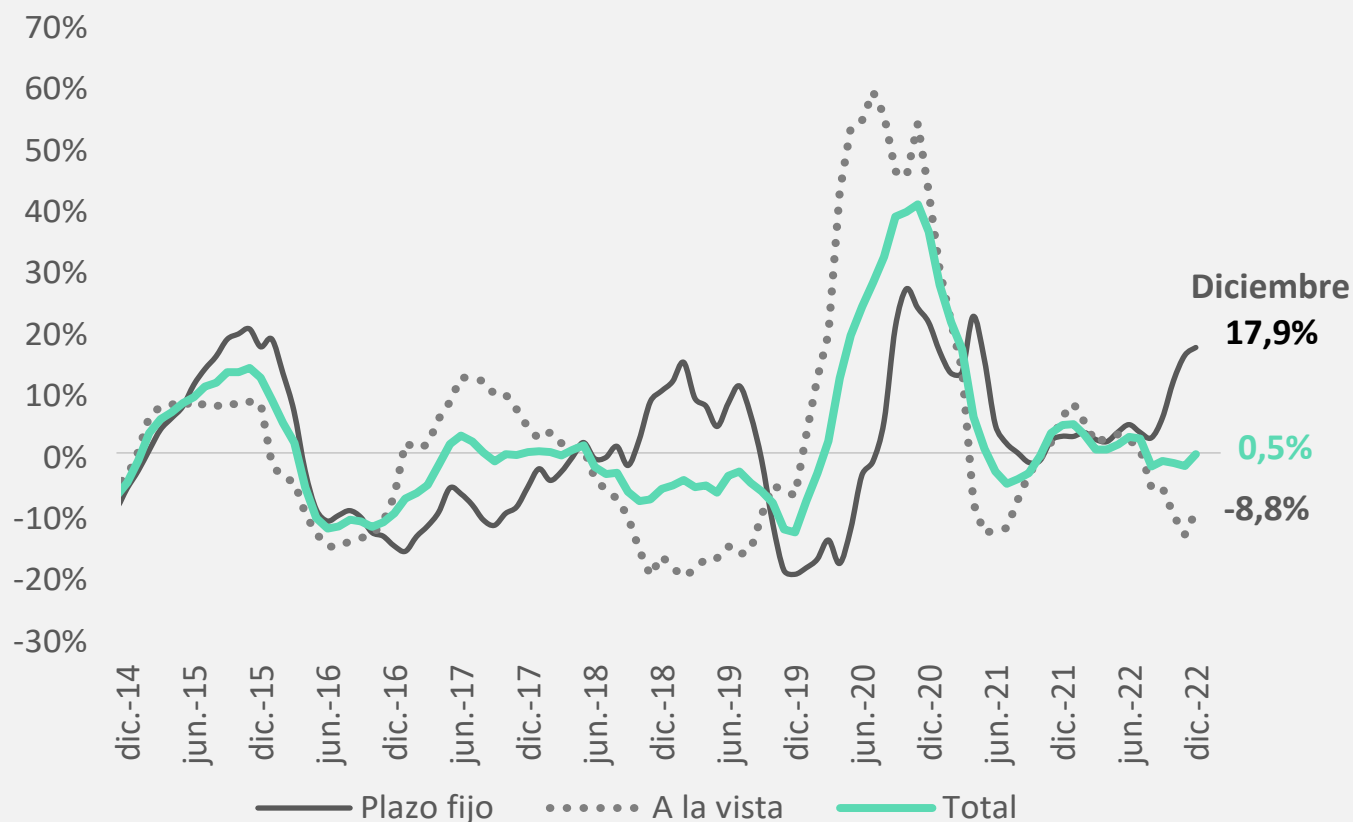
Fuente: LCG en base a BCRA

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

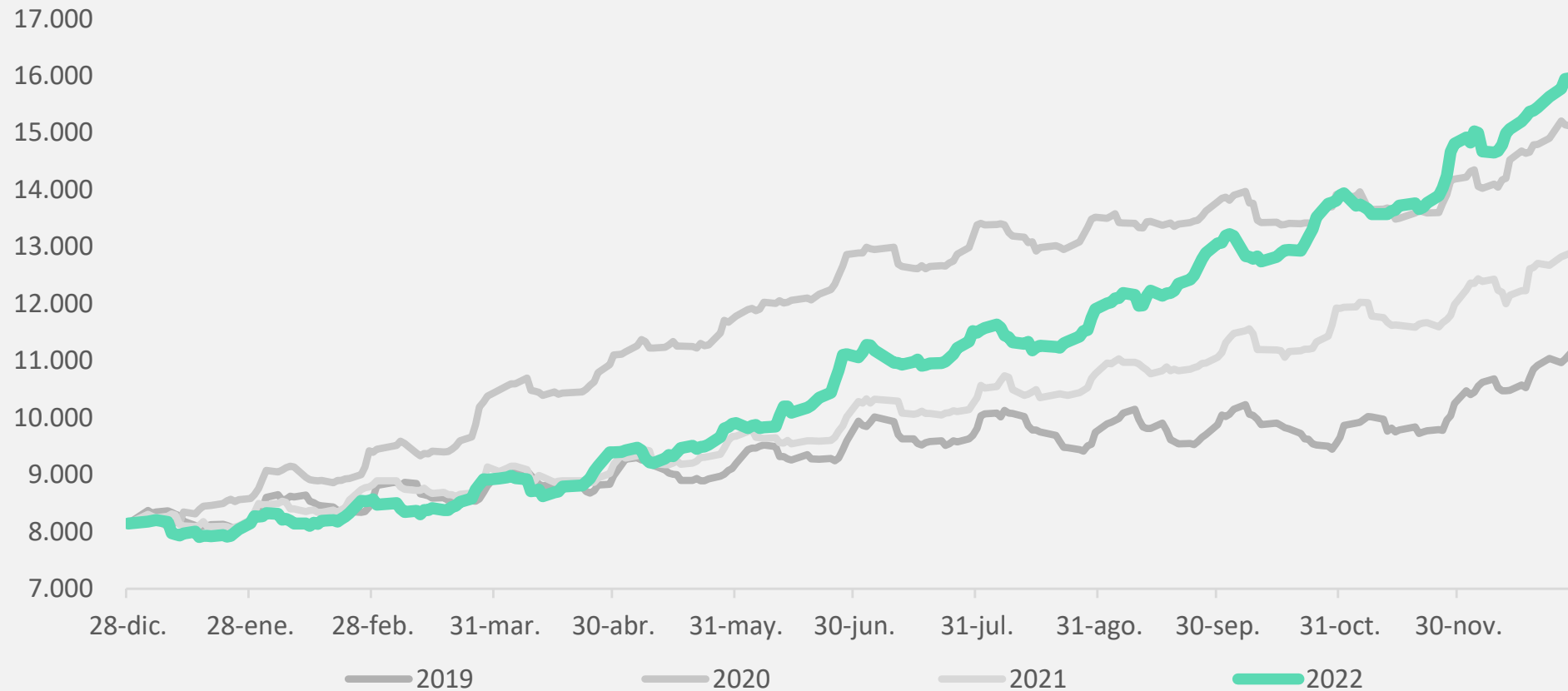
	Total	Vista	A plazo	Mayor.	Minor.
<b>Último dato disponible</b>	<b>31-dic.-22</b>				
ARS MM	\$ 15.175	\$ 7.310	\$ 7.025	\$ 5.752	\$ 1.198
m/m	9,9%	16,3%	4,5%	5,0%	1,6%
m/m real	4,3%	10,4%	-0,8%	-0,2%	-3,5%
a/a	96,1%	77,9%	130,1%	153,7%	60,3%
a/a real	0,5%	-8,8%	17,9%	30,0%	-17,8%

Fuente: LCG en base a BCRA

## Depósitos privados en AR\$

### Depósitos privados en ARS

Base dic=dic 2020 (ARS MM)



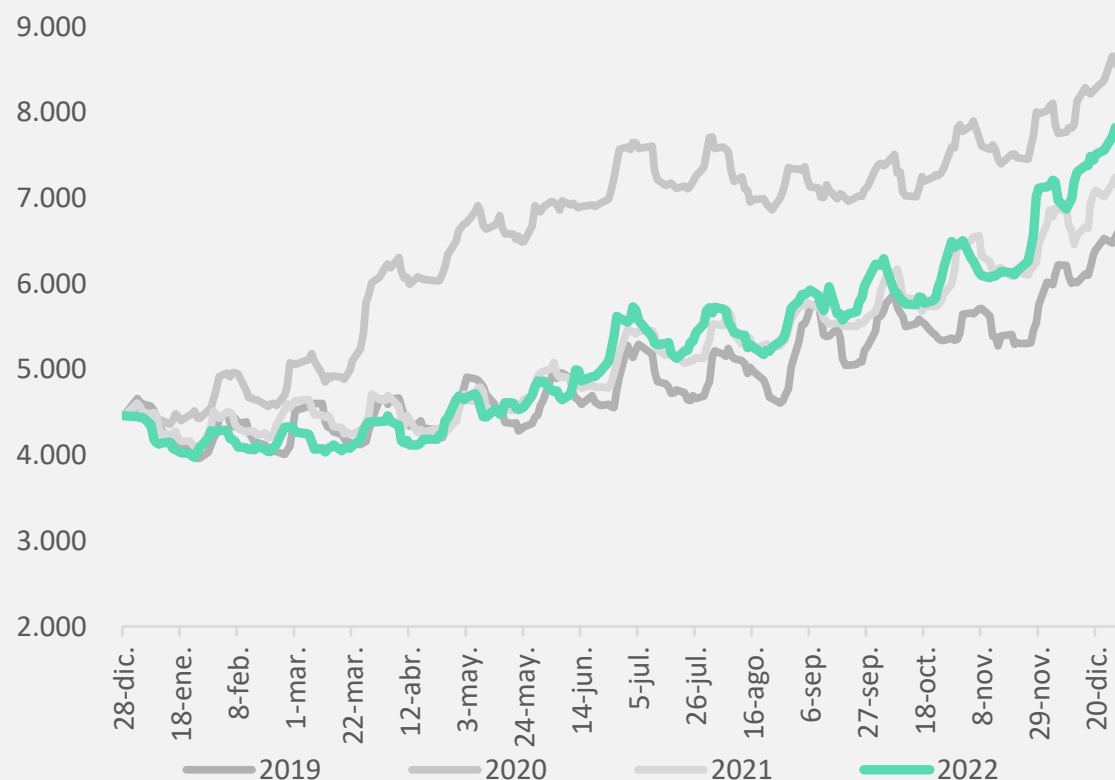
Fuente: LCG en base a BCRA

Préstamos y depósitos

Depósitos privados en AR\$

Depósitos privados a la vista en ARS

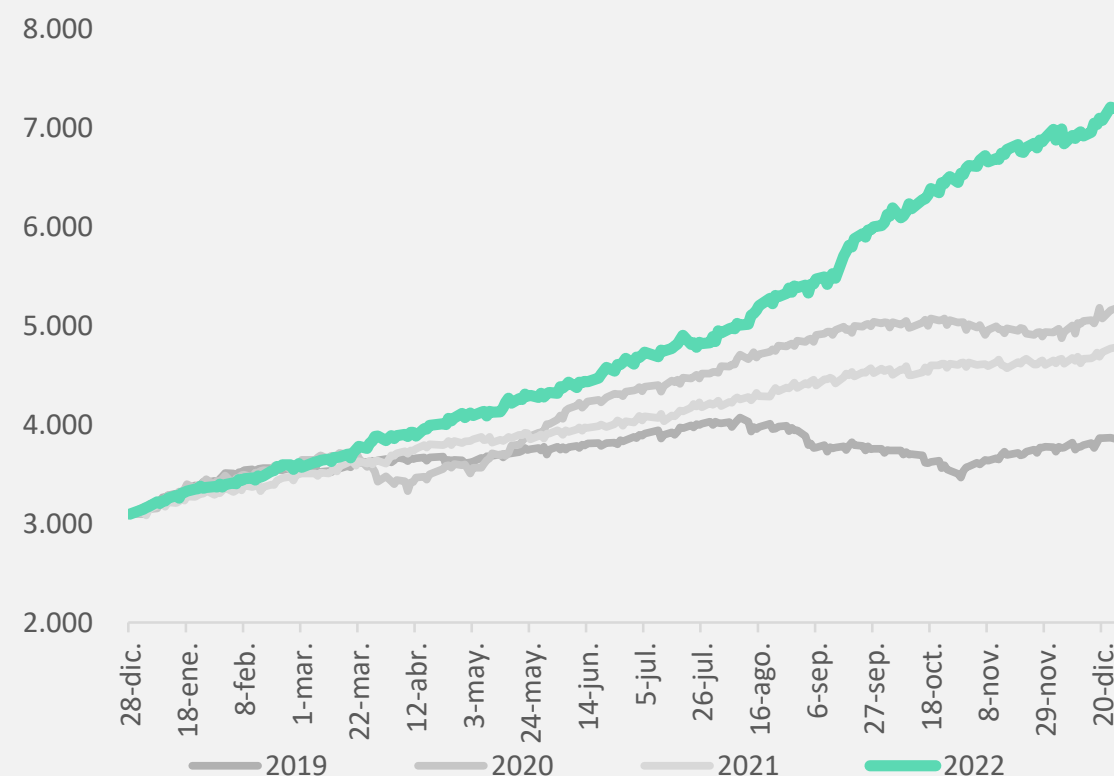
Base dic=dic 2020 (ARS MM)



Fuente: LCG en base a BCRA

Depósitos privados a plazo en ARS

Base dic=dic 2020 (ARS MM)

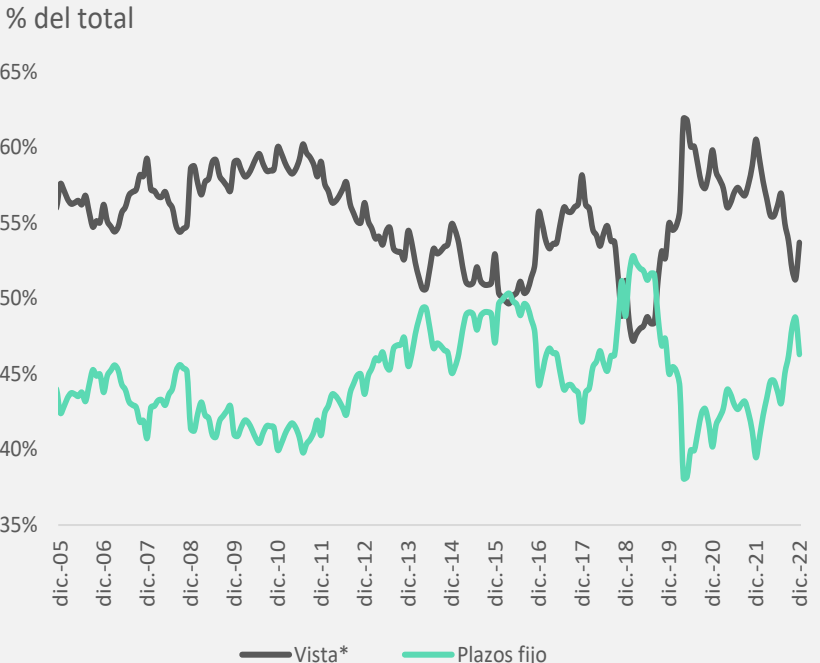


Fuente: LCG en base a BCRA

Préstamos y depósitos

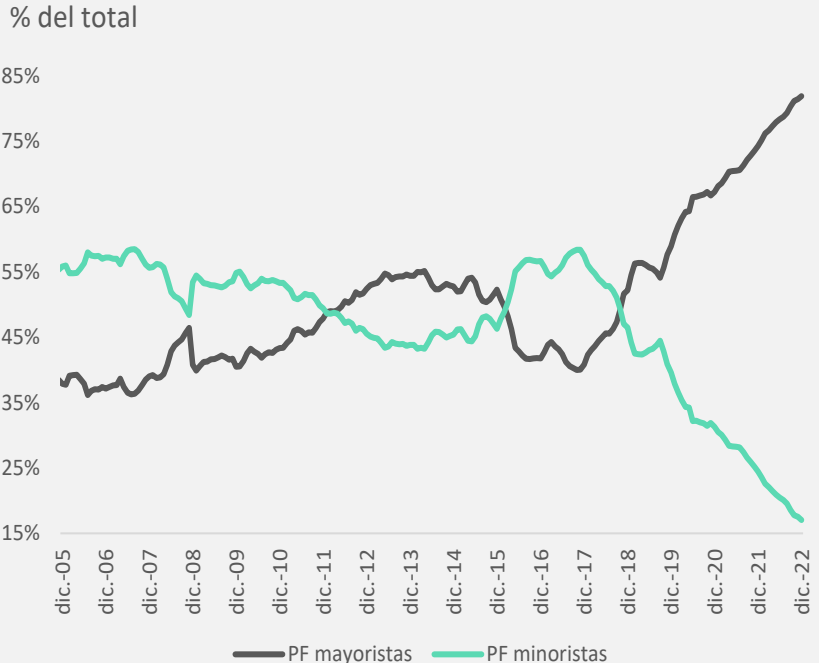
Depósitos privados en AR\$

Depósitos privados en ARS



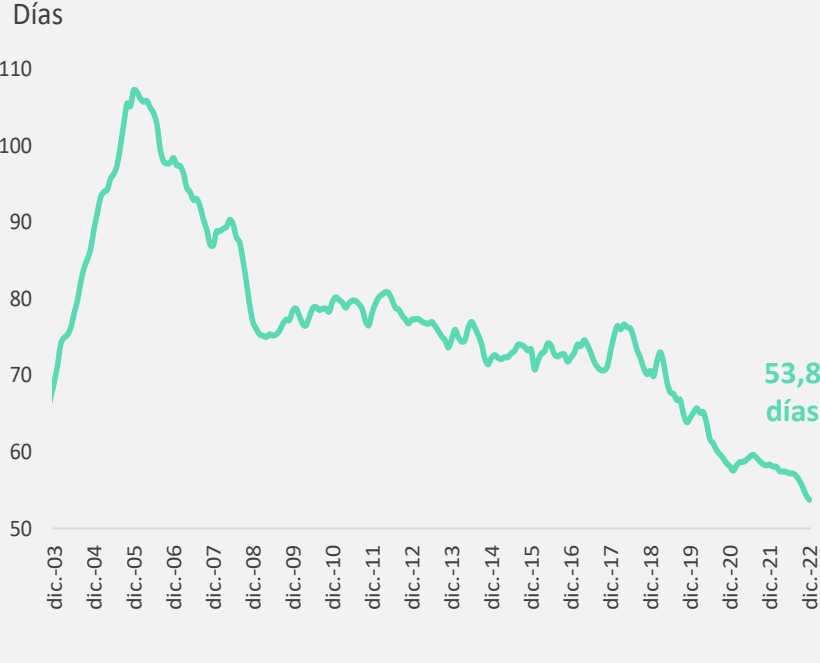
Fuente: LCG en base a BCRA. \* incluye otros depósitos

Depósitos privados a plazo en ARS



Fuente: LCG en base a BCRA

Plazo promedio depósitos privados a plazo en ARS

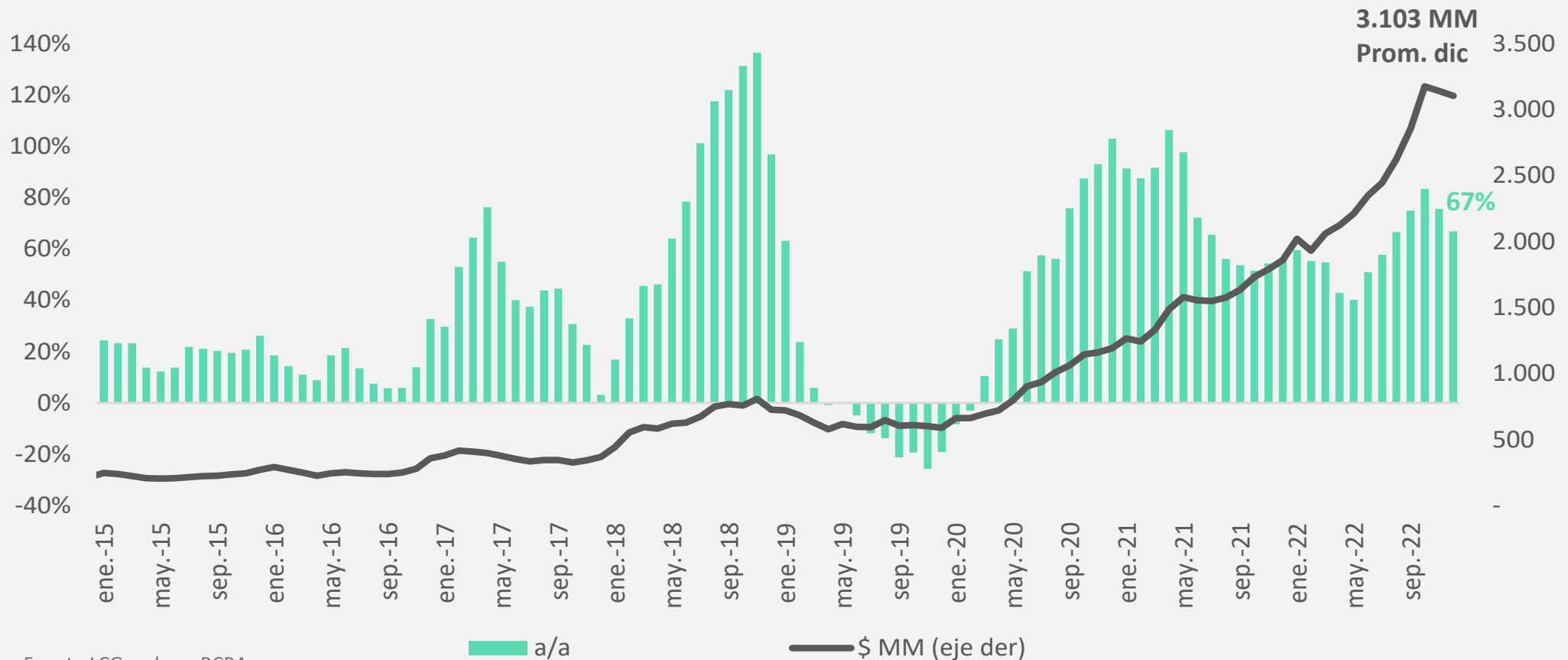


Fuente LCG en base BCRA

## Depósitos públicos en AR\$

### Depósitos públicos en pesos

ARS MM y a/a



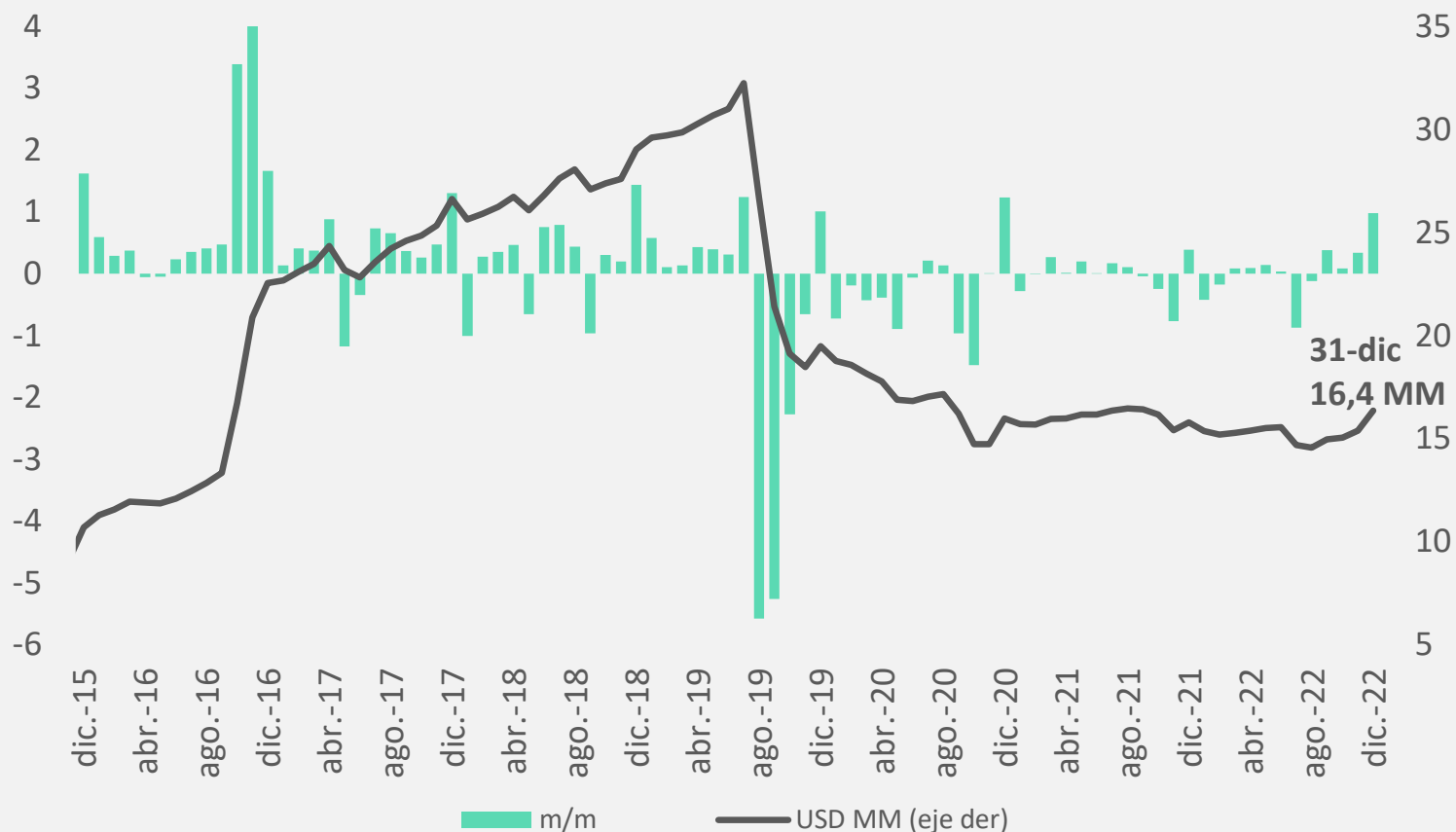
Fuente LCG en base BCRA

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-dic.-22

	Depósitos	Préstamos
<b>USD M</b>	<b>16.361</b>	<b>3.508</b>
USD M acum. mes	979	-71
% acum. mes	6%	0%
USD M acum. 2022	568	-472
% acum. 2022	4%	-12%

# SISTEMA FINANCIERO



- La irregularidad de la cartera se mantuvo constante por cuarto mes consecutivo y cerró octubre en 3,1% en el total en el sistema financiero (-1,8 pp respecto a octubre 2021), siendo valores similares a los de diciembre de 2018.
- En la cartera de los consumidores la mayor irregularidad se concentró en préstamos personales, con un 4,3% sobre el total, pero en franco retroceso: cayó 1,8 pp respecto al valor observado a comienzos del año (6,1% en enero).
- En el desagregado sectorial, la industria continúa presentando un índice de morosidad por encima del promedio (6,4% sobre el total), habiendo incluso crecido respecto al valor observado en el mes de septiembre (+0,13 pp).



### Liquidez bancos

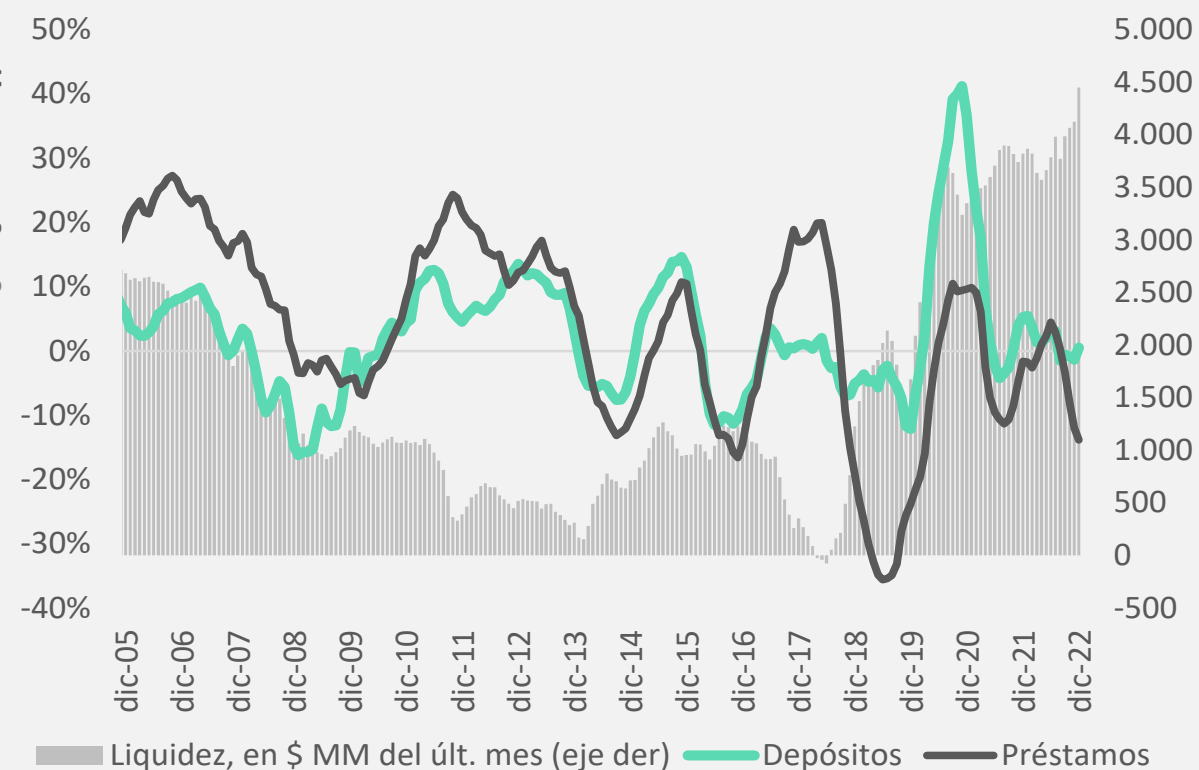
% depositos totales



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.

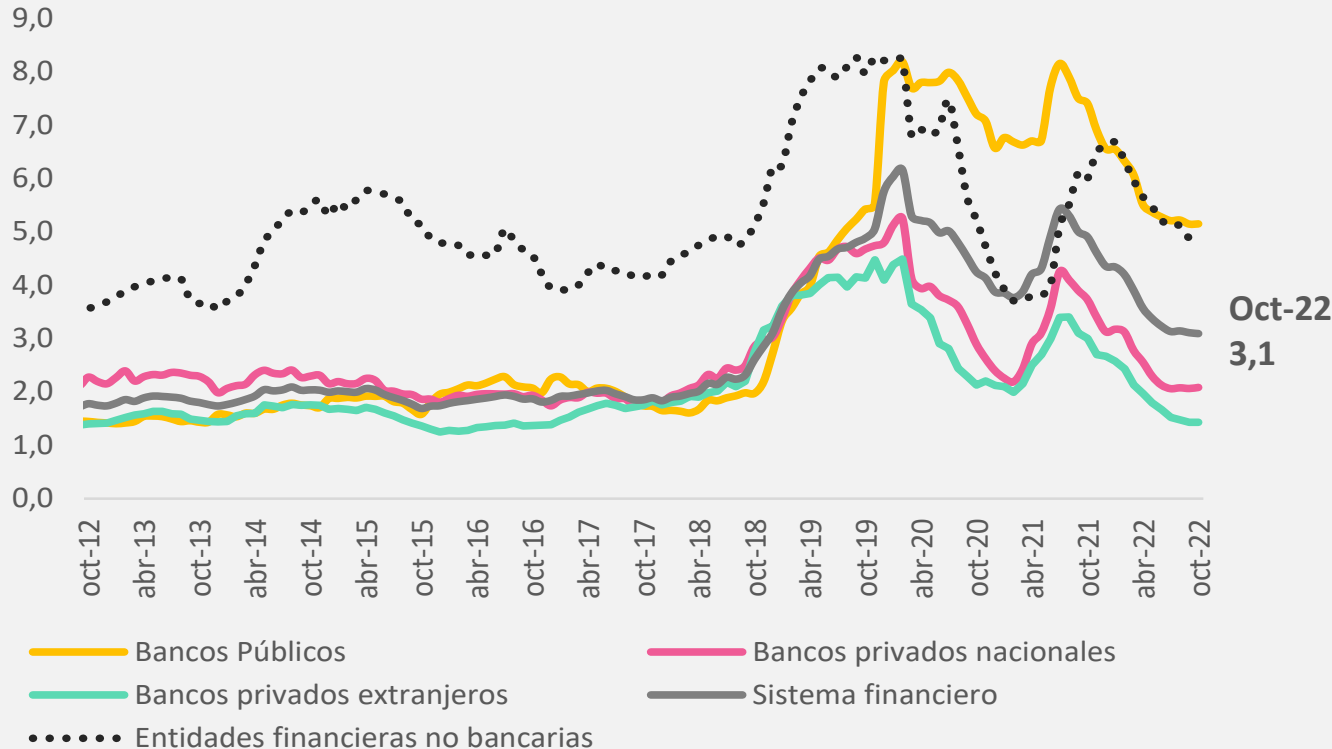


Fuente: LCG en base a BCRA

Sistema financiero

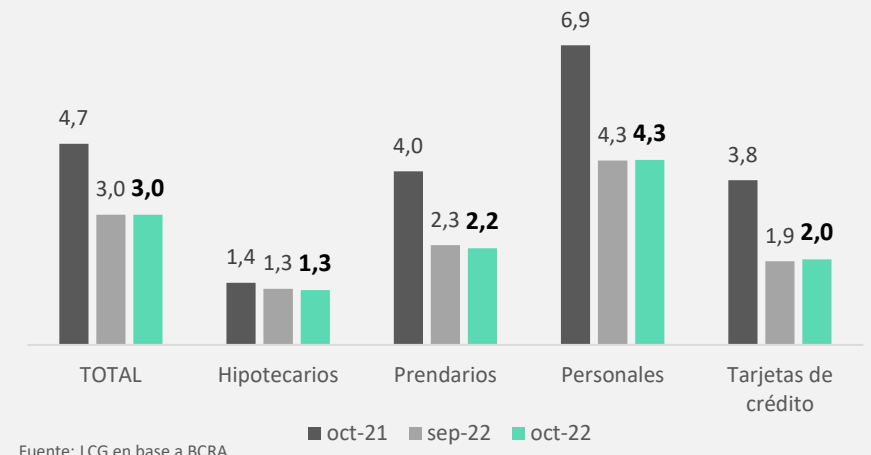
Irregularidad de la cartera

Irregularidad de la cartera  
% del total financiado



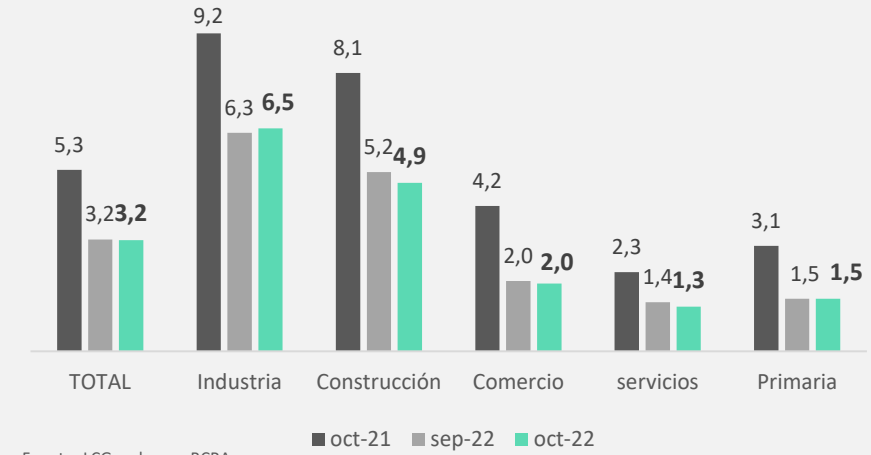
Fuente: LCG en base a BCRA

Hogares: cartera irregular  
% del financiamiento total



Fuente: LCG en base a BCRA

Empresas: cartera irregular  
% del financiamiento total



Fuente: LCG en base a BCRA

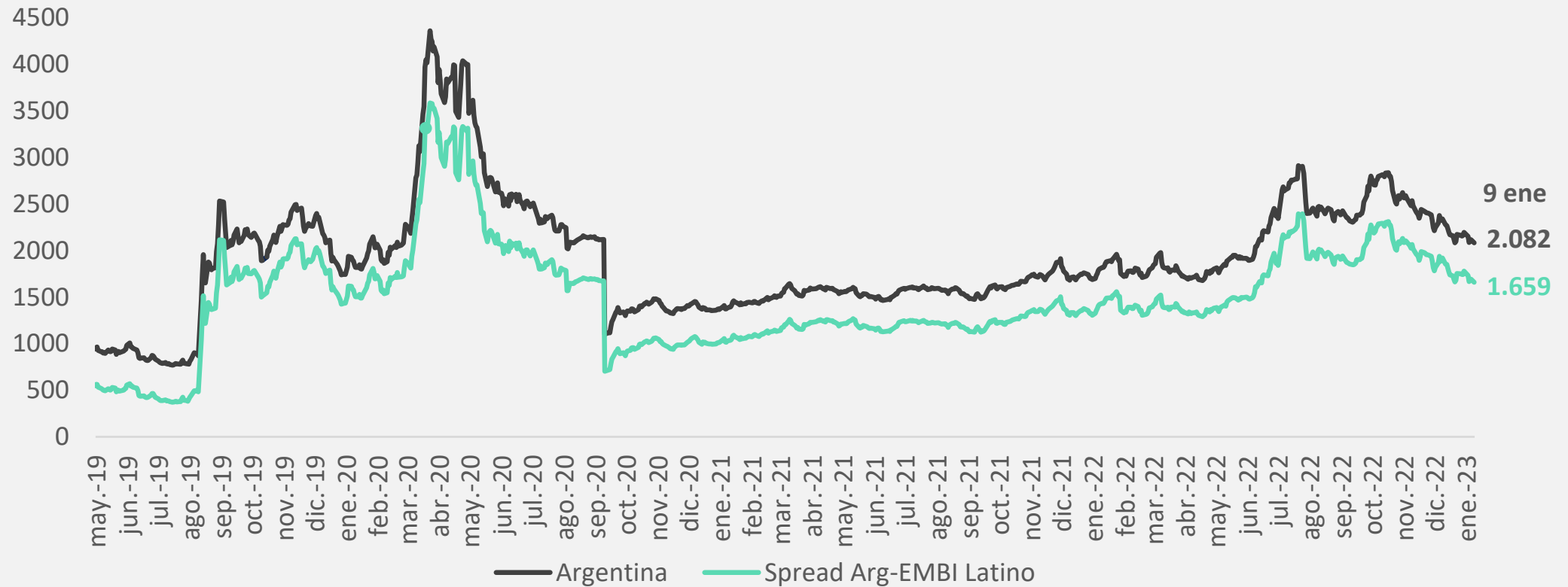
# MERCADO DE DEUDA



- A principio de mes, Finanzas llevó a cabo un canje de la deuda en pesos con el objetivo de despejar los vencimientos del período enero-febrero-marzo que alcanzaban los \$4 Bn. Logró canjear en torno al 65% de lo que vencía, disminuyendo los pagos del primer trimestre a \$1,4 Bn (a costa de incrementar en \$ 2 Bn los vencimientos del segundo semestre).
- Se ofrecieron 2 canastas de títulos: la primera contemplaba tres letras a descuento con vencimiento máximo a junio de 2023 y la segunda incluía tres títulos Duales con vencimiento máximo a febrero de 2024. El resultado fue una duration total promedio de casi 8 meses. Cabe destacar que el 58% del financiamiento total captado se destinó a títulos indexados (Duales).
- Por otra parte, los títulos ajustables por CER se encuentran rindiendo +10% en promedio a lo largo de la curva, mientras los ajustables por tipo de cambio lo hacen +8%.

### Riesgo País Argentina

Índice EMBI

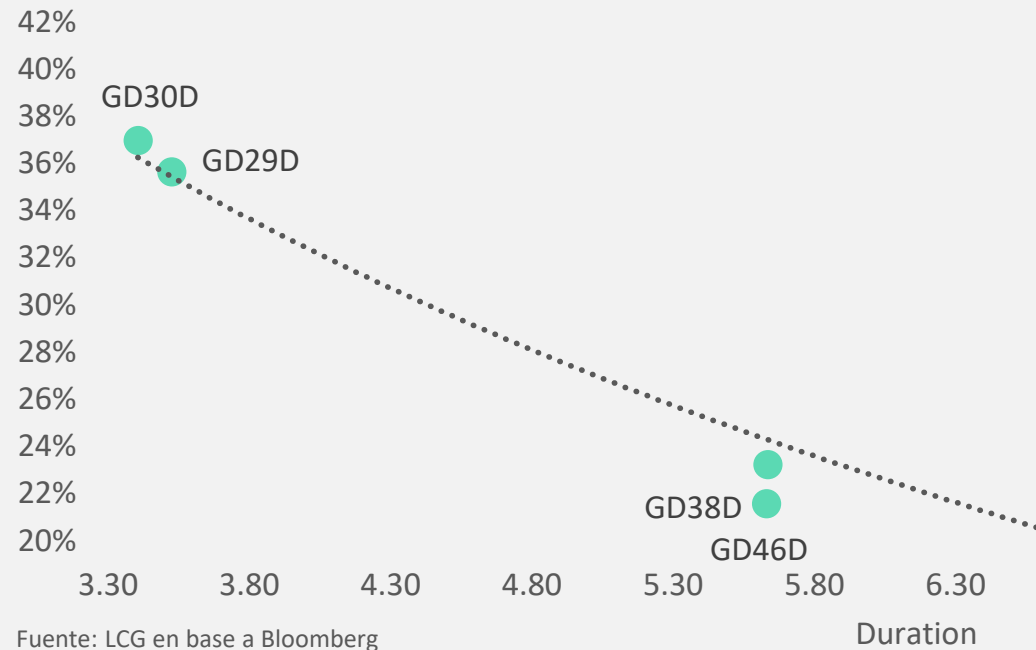


Fuente: LCG en base a Índice EMBI

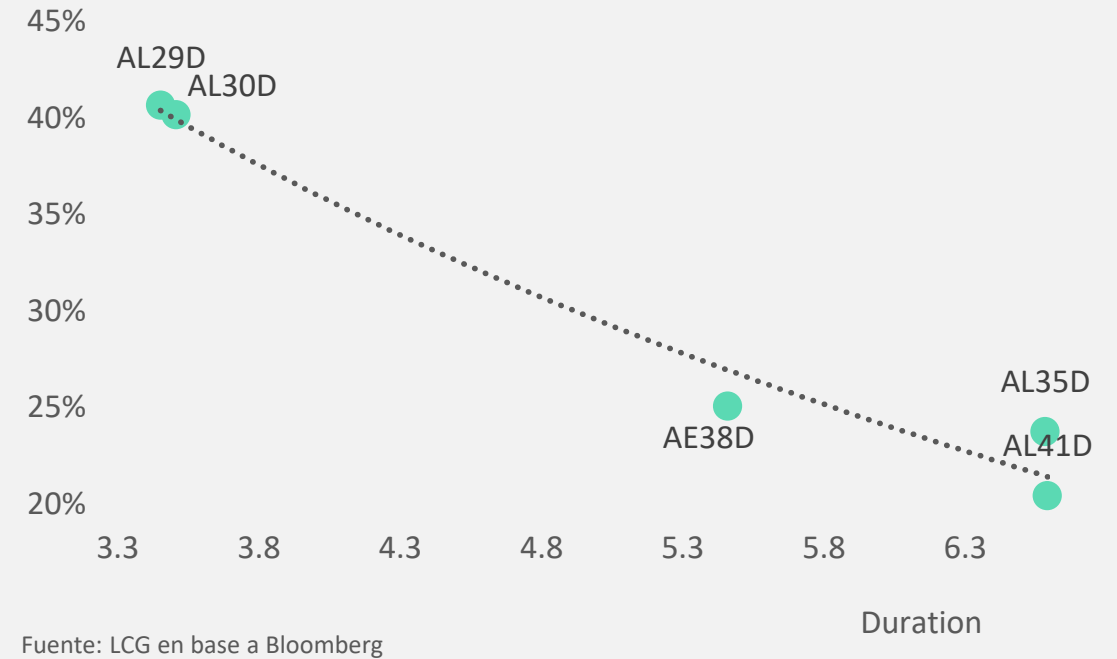
Mercado de deuda

Curva de rendimientos, deuda en USD

Renta fija en USD Ley NY  
% YTM



Renta fija en USD Ley Argentina  
% YTM

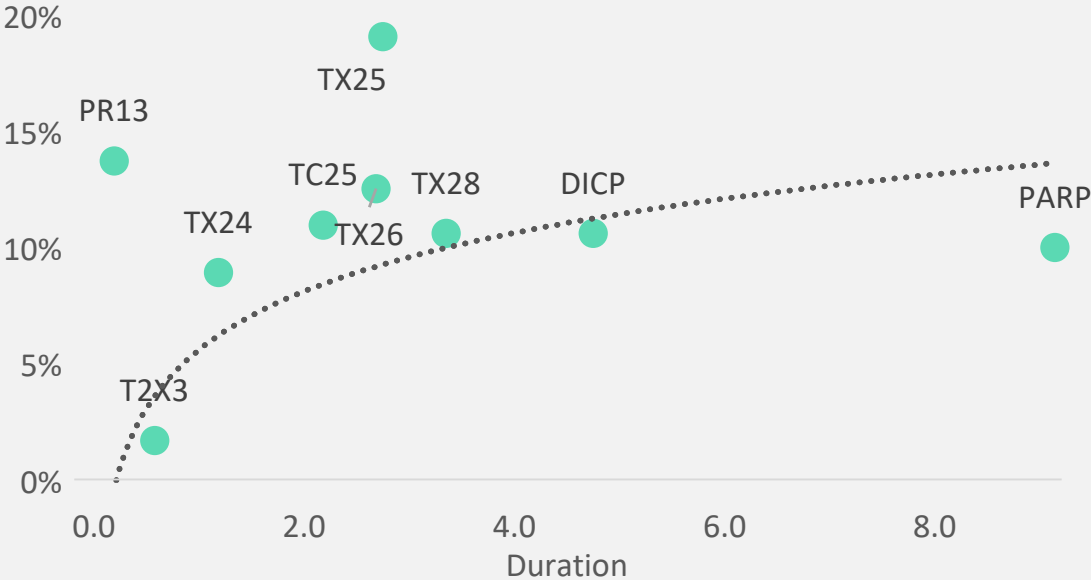


Datos del 11 de enero

Mercado de deuda

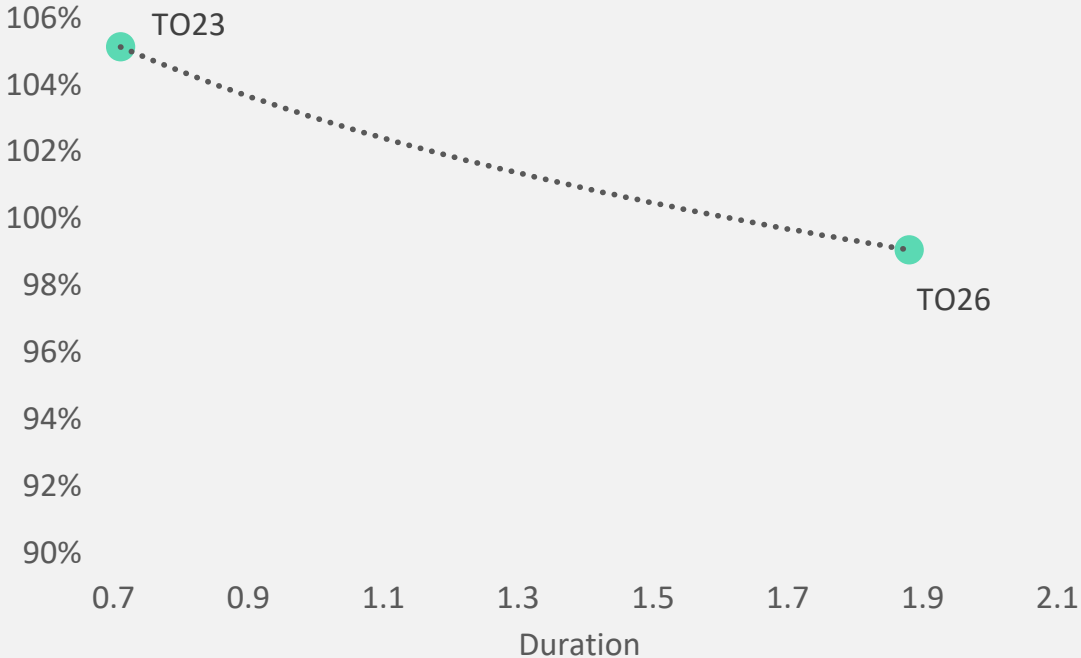
Curva de rendimientos, deuda en ARS

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 11 de enero

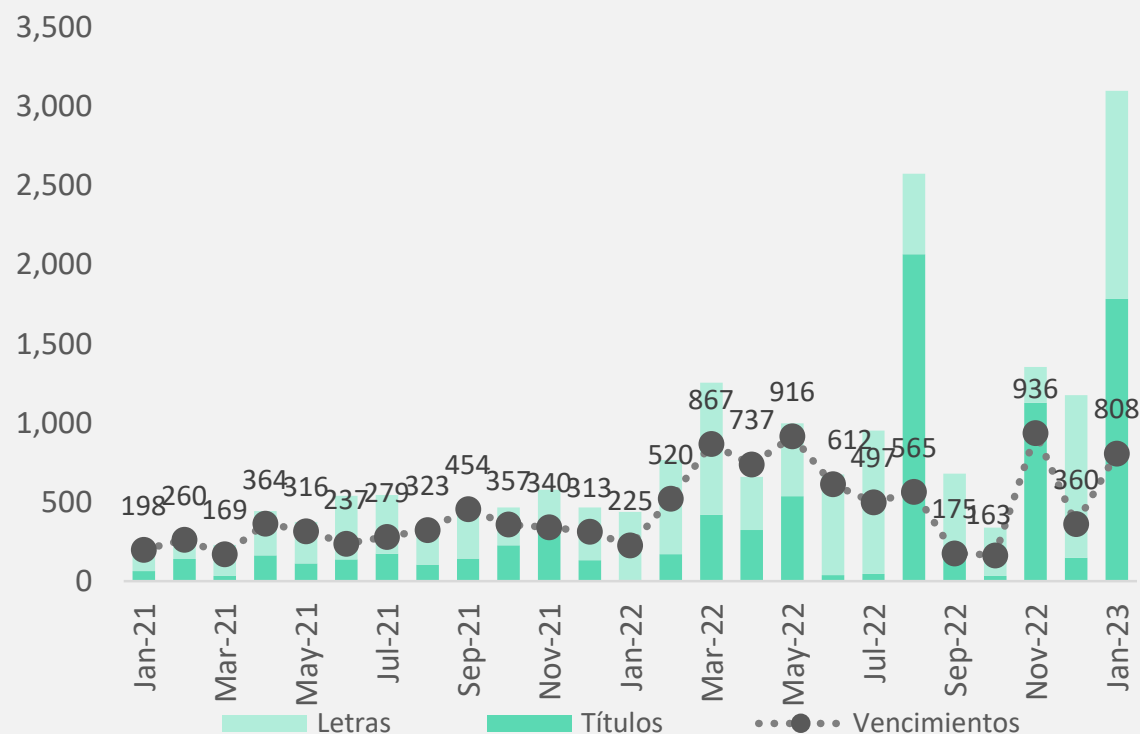
Expectativa implícita de inflación: 82% anual

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

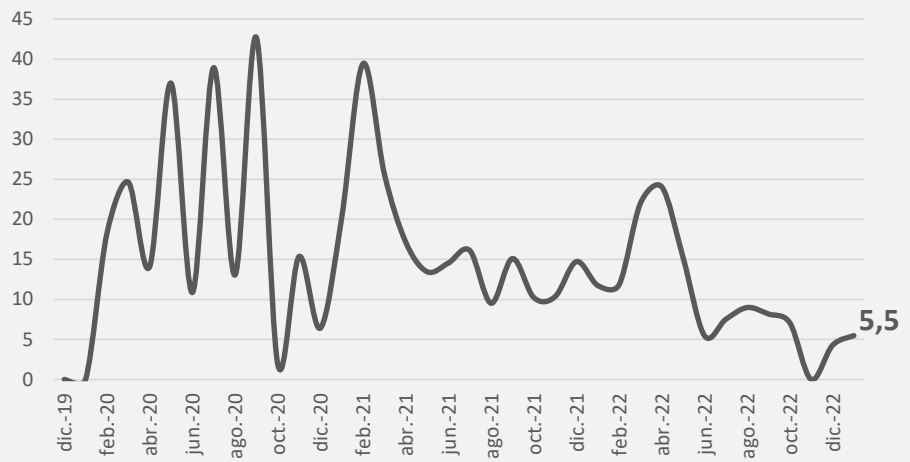
Fecha	Título	Venc.	Moneda	VN adjudicado
03-ene.-23	Lede	28-abr.-23	ARS	274,480
03-ene.-23	Lede	31-may.-23	ARS	384,272
03-ene.-23	Lede	30-jun.-23	ARS	439,167
03-ene.-23	DUAL	31-jul.-23	DLK	624,372
03-ene.-23	DUAL	29-sep.-23	DLK	624,372
03-ene.-23	DUAL	28-feb.-24	DLK	535,176
03-ene.-23	Lecer	16-jun.-23	ARS+CER	220,354
<b>TOTAL en ARS</b>				<b>1,097,919</b>
<b>TOTAL en ARS+CER</b>				<b>220,354</b>
<b>TOTAL en Dólar linked (en pesos)</b>				<b>1,783,919</b>
<b>TOTAL (en pesos)</b>				<b>3,102,192</b>

Nota: se calcula que aproximadamente \$2,2 Bn de lo colocado corresponde a títulos canjeados.

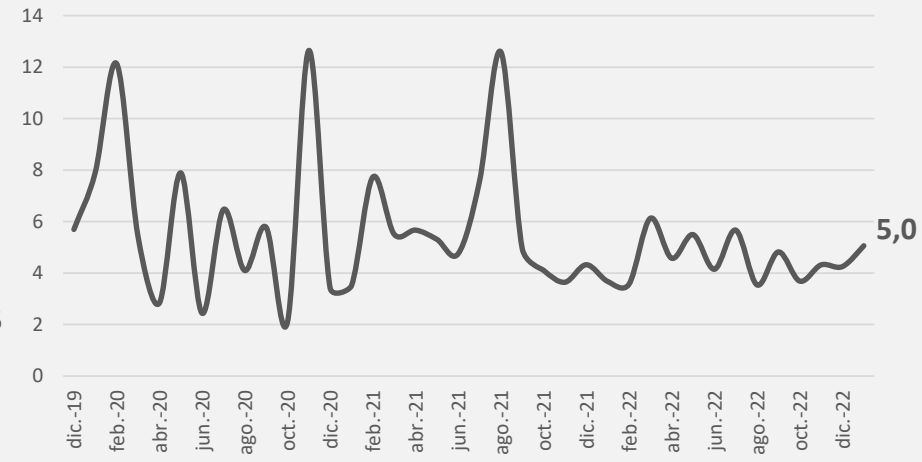
Mercado de deuda

Colocaciones brutas

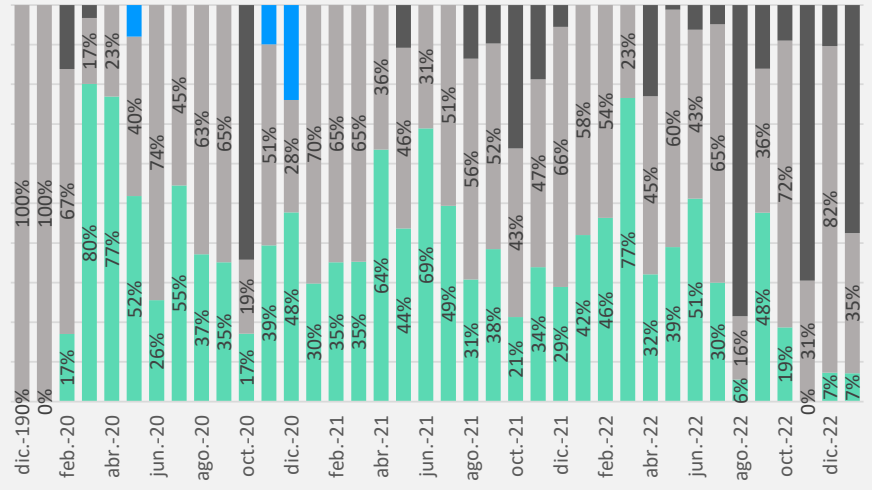
Colocaciones ARS+CER  
Plazo promedio, meses



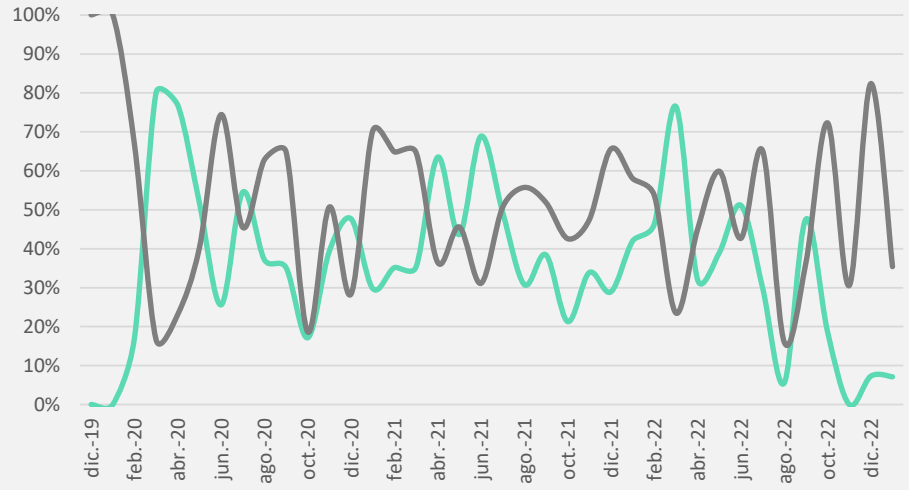
Colocaciones ARS  
Plazo promedio, meses



Colocaciones brutas  
% por moneda



Colocaciones brutas  
% por moneda



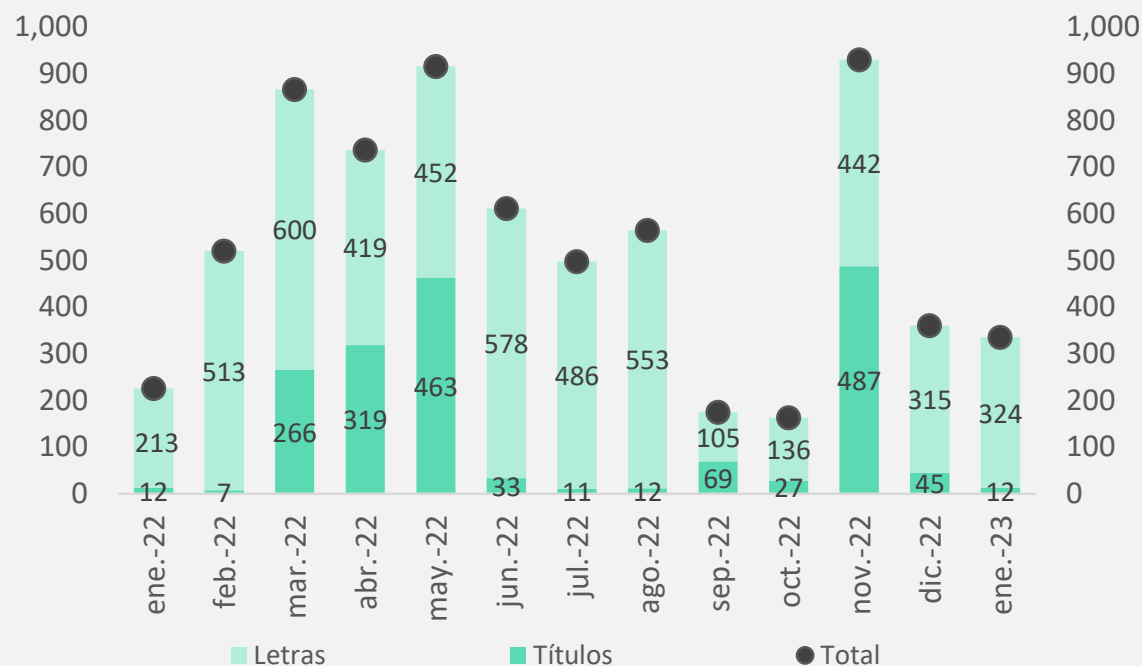


Mercado de deuda

Próximos vencimientos

Vencimientos en ARS \*

ARS MM



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

Próximos vencimientos del mes con el mercado

\$ M

TÍTULO	MONEDA	PAGO	INTERESES	CAPITAL	TOTAL
TB30P	ARS	5-ene.-23	2,612	0	2,612
PR13	ARS+CER	15-ene.-23	25	947	972
TB24P	ARS	18-ene.-23	1,764	0	1,764
LECER X20E3	ARS+CER	20-ene.-23		233,685	233,685
T2X4	ARS+CER	26-ene.-23	6,353	0	6,353
Bono Cons. Fiscal	ARS	30-ene.-23	148	205	353
LEDE S31E3	ARS	31-ene.-23		89,837	89,837
<b>Total en ARS</b>			<b>4,524</b>	<b>90,042</b>	<b>94,566</b>
<b>Total en ARS+CER</b>			<b>6,378</b>	<b>234,631</b>	<b>241,010</b>
<b>Total en DLK</b>					
<b>TOTAL en ARS</b>			<b>10,902</b>	<b>324,674</b>	<b>335,576</b>

Nota: el perfil de vencimientos exhibe el escenario post canje.

# FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

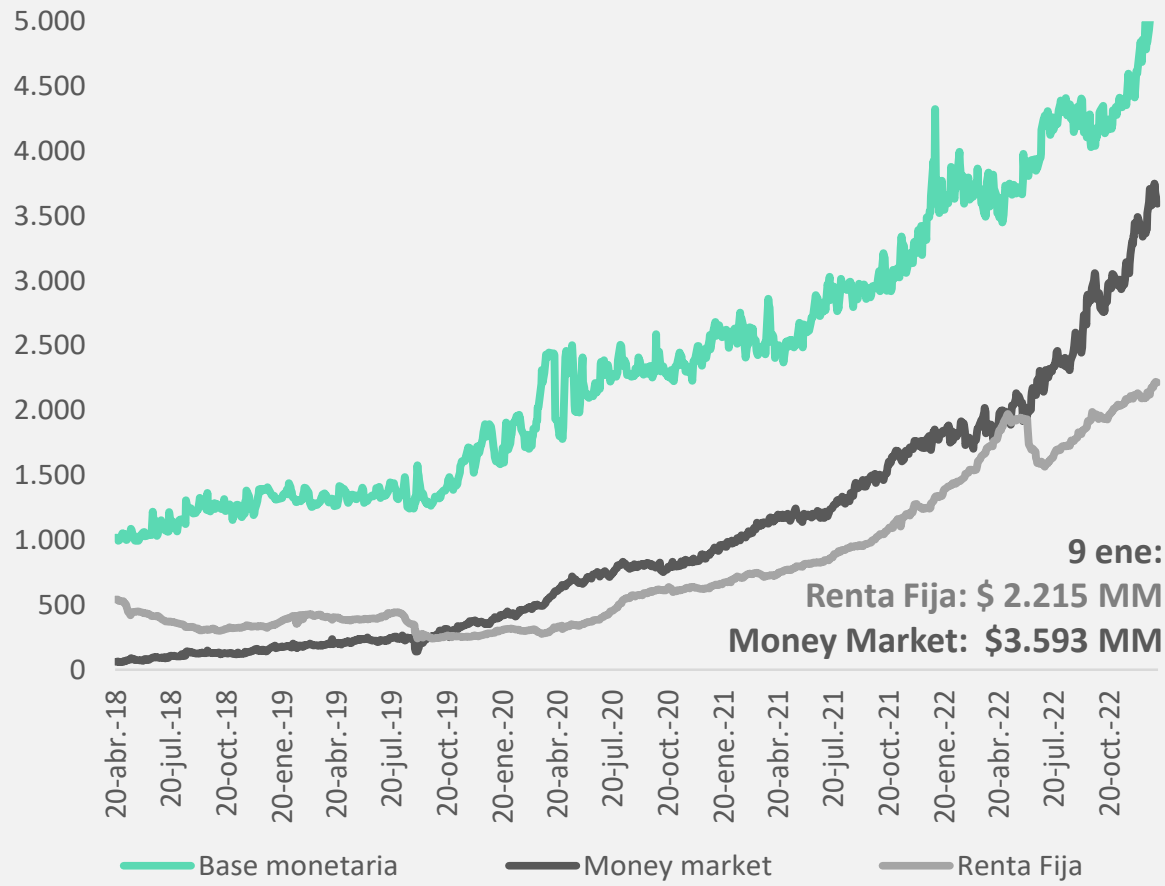
---

- Al cierre del año se observó un crecimiento del patrimonio total de los FCI del 93% anual, una caída del 0,9% real respecto a diciembre de 2021.
- Al interior el mayor crecimiento se dio en los fondos de Money Market con un 114% anual (+9,5% a/a real), mientras que los de Renta Fija tuvieron un aumento de solo el 70% anual, es decir, una caída del 13% a/a real.
- Con datos hasta el 9 de enero, los fondos comunes de inversión sumaban un patrimonio total de casi \$7.000 MM, de los cuales un 51% (\$ 3.593 MM) corresponden a fondos Money Market y un 32% (\$ 2.215 MM) a fondos de Renta Fija.

Fondos comunes de inversión

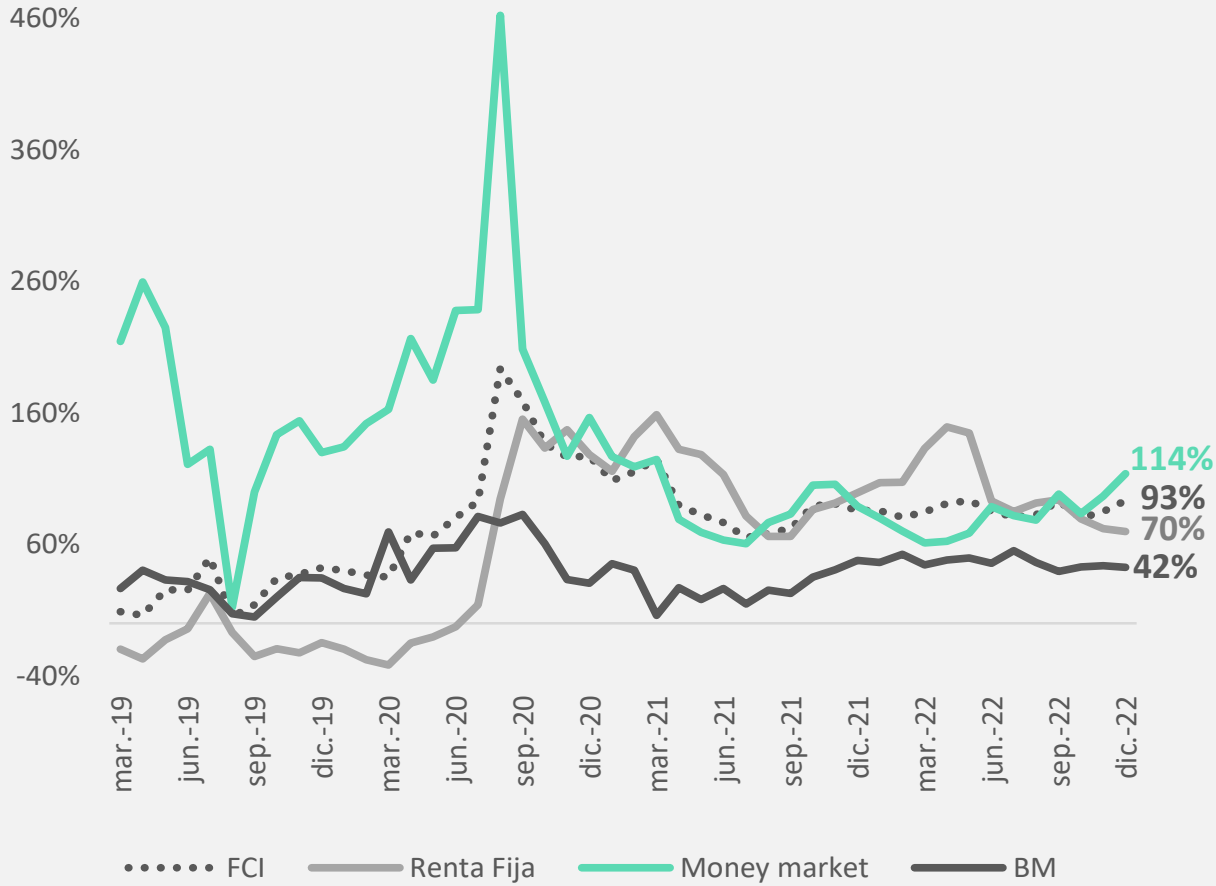
Patrimonio

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



Fuente: LCG en base a CAFCI

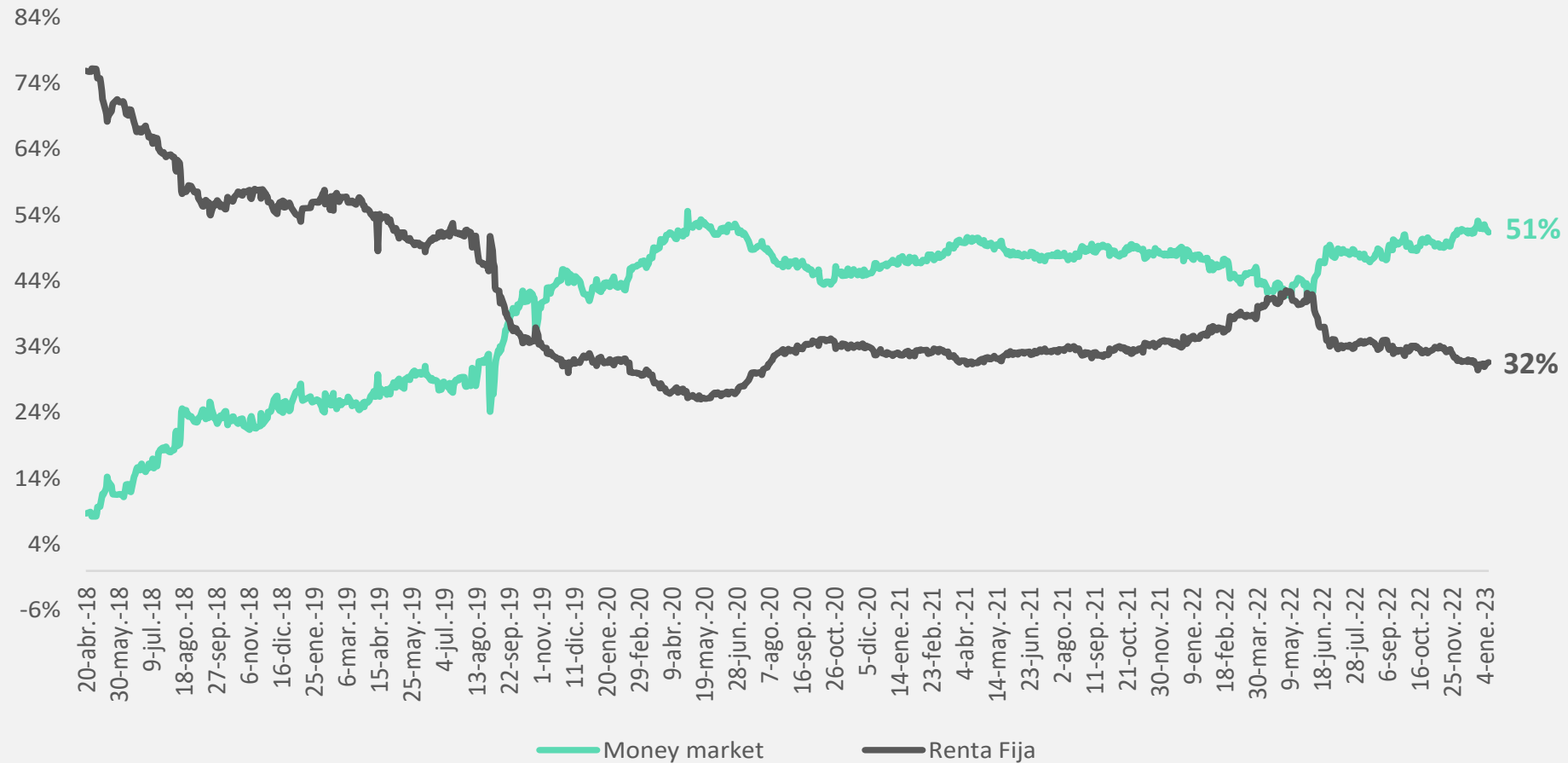
Patrimonio de FCI en money market y renta fija  
a/a último mes cerrado



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