



FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

BANKING

Newsletter de Novedades Financieras

Número 161 - Diciembre 2017

WEBSITE

www.firstcfa.com

CONTACTO

info@firstcfa.com

4311-6018

DIRECCION

25 de Mayo 596 - Piso 20
C1002ABL Ciudad Autónoma
de Buenos Aires



INDICE

1.	Mercado de Capitales	
1.1	Fideicomiso Financieros	pág. 2
1.2	Acciones	pág. 4
1.3	Bonos Soberanos	pág. 5
1.4	Obligaciones Negociables	pág. 6
1.5	LEBAC y LETES	pág. 8
1.6	Cheques de Pago Diferido	pág. 9
2.	Sistema Bancario	
2.2	Tasas de interés	pág. 10
2.3	Depósitos	pág. 11
2.4	Préstamos	pág. 13
3.	Contactos	

1.1 FIDEICOMISOS FINANCIEROS

Colocaciones de Fideicomisos Financieros - Diciembre 2017

Figura 1:

N°	Fideicomiso	N° Serie	Participación FirstCFA / Z&A	Fiduciante	Monto (ARS M)	Título Senior					PyME
						Cupón	Tasa (*)/Mg de Corte	Tasa Real (**)	Calif	Dur	
1	Mila	18		Micro Lending S.A.	119,33	B+2%(22%-30%)	27,55%	32,49%	AAA	7,10	PyMe
2	Mas Cuotas	10		Cencosud S.A.	528,38	B+1,5%(20,5%-30,5%)	27,14%	32,24%	Aaa	4,50	
3	AMFAyS	27		AMFAYS	122,58	B+2%(20%-28%)	25,35%	32,47%	AAA	6,60	
4	Cetrogar	21		Cetrogar S.A. - Crediar S. A.	133,19	B+1%(21%-29%)	28,94%	31,78%	AAA	5,30	
5	Centrocard	24		Centro Card S.A.	105,74	B+3%(22%-28%)	29,25%	33,82%	AA	7,50	PyMe
6	Agrofina	14		Agrofina S.A.	172,22	B+2%(21%-28%)	32,00%	36,20%	A1	7,20	
7	Garbarino	139		Garbarino S.A.I.C. e I. - Compumundo S.A.	570,79	B+1%(21,5%-27,5%)	27,99%	32,41%	AAA	3,40	
8	Credinet	1		Asociación Mutual Net	75,00	B+3%(22%-30%)	29,00%	36,79%	AA	3,40	
9	Pla	5		Pla S.A.	32,11	B+2%(21%-28%)	29,90%	34,41%	AA	12,60	PyMe
10	Megabono Crédito	178		CFN S.A.	472,07	B+2%(20%-28%)	27,35%	33,03%	AAA	6,00	
11	Provincia Leasing	3		Provincia Leasing S.A.	216,60	B+6,75%	29,97%	32,15%	AAA	10,30	
12	Secubono Credinea	170		Credinea S.A.	168,95	B+2%(20%-28%)	26,40%	32,31%	AAA	4,30	
13	Tarjeta Actual	24		Actual S.A.	84,51	B+2%(20%-28%)	29,50%	37,05%	AA+	7,10	PyMe
14	Pvcred	35		PVCred S.A.	191,50	B+3%(20%-30%)	31,02%	32,61%	Aaa	6,50	
15	Consubond	139		Frávega S.A.C.I. e I.	504,27	B+1%(20%-27%)	28,25%	33,19%	AAA	4,20	
16	Presto Hoy	1		Wenance S.A.	95,11	B+3%(20%-30%)	28,50%	42,65%	AA	1,70	PyMe
17	Secubono	172		Carsa S.A.	353,52	B+2%(20%-28%)	26,98%	32,81%	AAA	6,10	
18	Ribeiro	98		Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.	249,83	B+2,5%(20,5%-28,5%)	26,90%	33,36%	AAA	5,50	
19	Tarjeta Fértil	11		Fértil Finanzas S.A.	84,00	B+2%(21%-28%)	28,00%	33,99%	AA	4,90	PyMe
20	Energía Córdoba	1		Electroingeniería I.C.S. S.A.- Gieco S.A.-SAPYC S.R.L.	229,64	B+5,5%	29,46%	30,77%	AA	11,90	
21	CGM Leasing	32		CGM Leasing Argentina	124,57	B+5%(17%-31%)	30,61%	32,27%	AAA	5,90	PyMe
22	Unicred Cheques	5		Cooperativa de Crédito y Vivienda Unicred Ltda.	171,50	B+Mg(21%-34%)	23,14%	36,15%	AA	6,10	PyMe
23	Plena	2		Emco San Luis S.A.	34,46	B+3%(22%-28%)	32,00%	38,62%	A+	5,40	PyMe
24	Fidebica	51		Banco Bica S.A. - Asociación Mutual Centro Litoral	309,67	B+1%(21%-29%)	27,74%	32,01%	AAA	6,80	
TOTAL					5.150						

-  Participación First Corporate Finance Advisors S.A. como Asesor Financiero.
-  Participación Zubillaga & Asociados S.A. como Agente de Control y Revisión.
- (*) Tasa de Corte calculada con el cupón mínimo del título.
- (**) Rendimiento Real calculado con tasa badlar informada en el día de la colocación.

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y BCR.

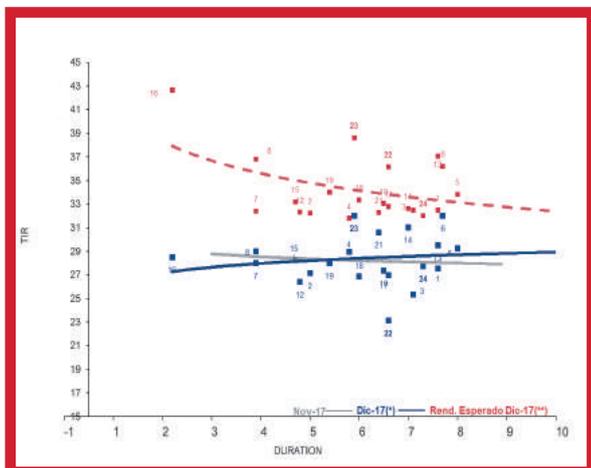
La tasa de corte informada para los bonos senior en pesos promedió 28,07% (TNA 25%), lo que significa una disminución de 25 bps en comparación con las colocaciones efectuadas en Noviembre. Asimismo, el spread respecto a la Tasa Badlar se ubicó en 1,73%, lo cual implica una reducción mensual de 88 bps.

Por otra parte, el rendimiento esperado del título, es decir considerando la tasa de corte informada y la Tasa Badlar informada en el día de la colocación, para los bonos senior promedió 33,18% (TNA 29%). De este modo, el spread sobre la Tasa Badlar se ubicó en 573 bps, lo que representa una disminución mensual de 108 bps.

Durante diciembre, no se registraron emisiones en dólares.

Respecto a las emisiones de cupón variable en pesos, el 29% de las emisiones tuvieron una duration inferior a los 5 meses, 58% se ubicó en el rango de duration de 5 a 10 meses y 13% con una duration mayor a 10 meses.

Gráfico 2:
Curva de rendimiento de Títulos Senior de Fideicomisos en Pesos - Diciembre 2017

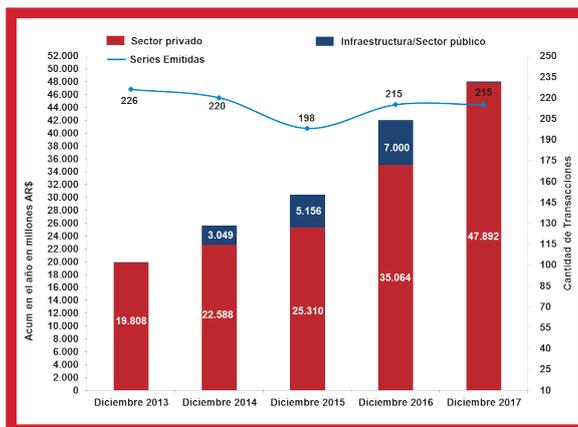


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y BCR.

La siguiente figura representa las emisiones en moneda local de fideicomisos financieros realizadas durante los primeros doce meses de los últimos cinco años. Veremos que en función al monto emitido, el 2017 arroja un incremento de 14,3% versus el año 2016.

Si medimos solamente el mes de Diciembre, el aumento mensual de las financiaciones en pesos asciende a 57%, mientras que en forma interanual ascendió a 24%.

Gráfico 3:
Evolución de Fideicomisos Financieros en pesos (excluyendo Sintéticos) - Período 2013-2017



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y BCR.

1.2 ACCIONES

Figura 4:
BCRA - Variaciones Mensuales e Interanuales

PANEL LÍDER Merval				PANEL LÍDER Merval		
	Cotización	Var. % DIC-17	Var. % DIC-16 / DIC-17			
Agrometal S.A.	23,50	2,17%	36,00%	Mayor Alza de Acciones		
Aluar	15,10	13,53%	61,05%			
Petroleo Brasileiro	95,55	12,48%	16,24%	Mayor Baja de Acciones		
Autopistas del Sol S.A.	106,55	1,91%	122,46%			
Banco Macro	217,00	21,88%	113,79%			
Boldt S.A.	9,99	1,01%	231,77%			
Central Costanera S.A.	15,95	0,31%	51,18%			
Central Puerto S.A.	31,80	7,25%	45,60%			
Sociedad Comercial del Plata	4,72	10,54%	73,21%			
Cresud S.A.	40,70	11,05%	69,45%			
Distribuidora de Gas Cuyana S/A	44,85	5,90%	220,36%			
Edenor	45,75	17,31%	121,01%			
Siderar	14,40	7,87%	57,67%			
BBVA Francés	154,00	27,12%	68,94%			
Grupo Financiero Galicia	123,70	24,45%	190,54%			
Holcim (Argentina) S.A.	76,80	22,27%	134,32%			
Mirgor	512,85	2,05%	82,75%			
Pampa Holding	49,90	12,64%	126,82%			
Petrolera Pampa S.A.	106,65	11,21%	26,21%			
Phoenix Global Resources	9,60	-18,99%	128,57%			
San Miguel S.A.	118,80	3,08%	1,63%			
Telecom Argentina S.A.	136,75	17,00%	140,28%			
Transportadora de Gas del Norte	74,80	16,97%	445,99%			
Transportadora de Gas del Sur	83,05	12,38%	180,57%			
Transener S.A.	48,95	9,14%	225,25%			
Tenaris	295,00	17,09%	8,97%			
YPF	421,75	7,69%	62,84%			

INDICES BURSATILES (en USD)

Internacional			Latam		
	Cierre DIC-17	Var. % DIC-17		Cierre DIC-17	Var. % DIC-17
Dow Jones	24.719,22	1,84%	Bovespa	23.064,75	4,88%
S&P 500	2.673,61	0,98%	Merval	1.610,28	3,57%
Nasdaq	6.903,39	0,43%	MEXBOL	2.511,29	-0,65%
FTSE	9.223,13	5,75%	IPSA	9,0422	16,99%
Nikkei	202,01	0,03%	Colcap	0,5072	5,82%

MONEDAS

Internacional				Latam			
	Cotización	DIC-17	Var. % DIC-16 / DIC-17		Cotización	DIC-17	Var. % DIC-16 / DIC-17
Euro (EUR)	1,200	0,79%	14,09%	Real (BRL)	3,313	1,22%	1,78%
Libra (GBP)	1,352	-0,08%	9,54%	Argentina Peso (ARS)	18,615	7,57%	17,31%
Dólar Australiano (AUD)	1,258	-2,46%	-6,36%	México Peso (MXN)	19,653	5,49%	-5,18%
Yen (JPY)	112,690	0,14%	-3,59%	Chile Peso (CLP)	615,40	-4,94%	-8,12%
Yuan (CNY)	6,507	-1,61%	-6,31%	Colombia Peso (COP)	2.984,50	-1,02%	-0,58%

COMMODITIES (en USD)

Mineros			Agricultura		
	Cierre DIC-17	Var. % DIC-17		Cierre DIC-17	Var. % DIC-17
Petróleo (WTI)	60,42	5,30%	Soja	349,72	-3,45%
Oro onza Troy	1.306,50	2,24%	Maíz	138,09	2,64%
Plata	16,99	3,13%	Trigo	156,90	4,34%

Cotización Euro expresado dólares por Euro, y cotización Libra expresado dólares por Libra.

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC y Reuters.

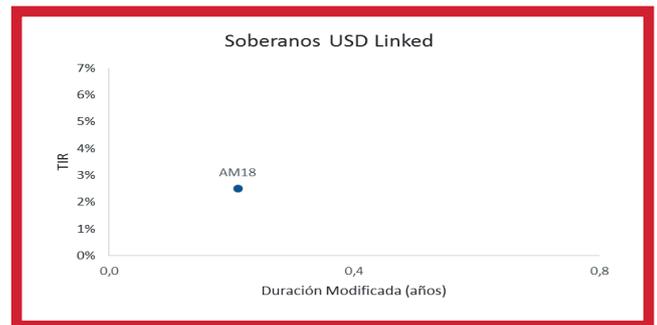
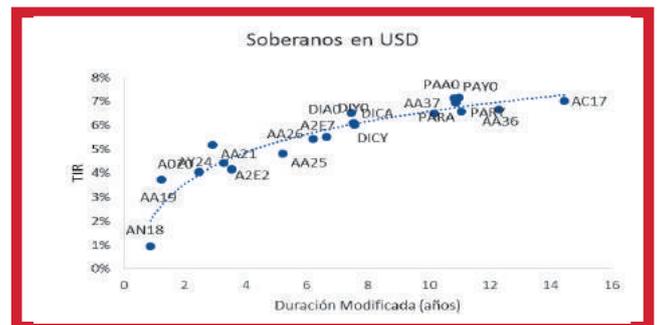
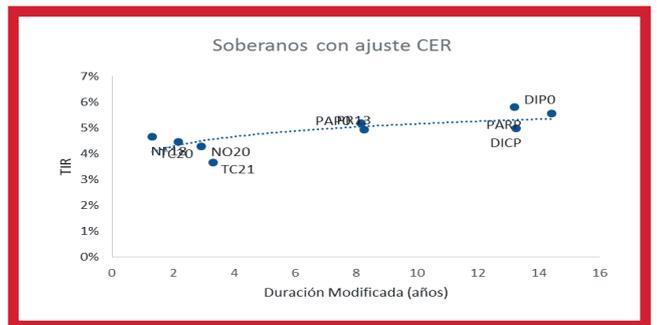
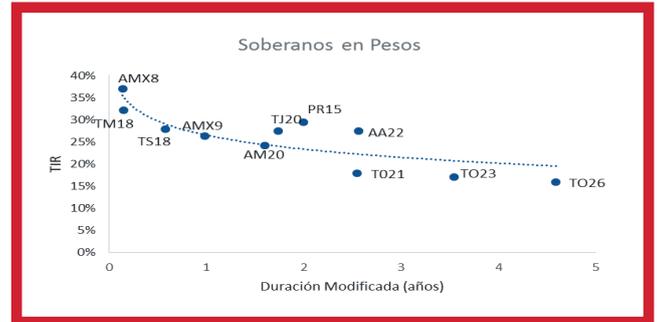


1.3 BONOS SOBERANOS

Figura 5:
BCRA - Bonos Soberanos
Datos técnicos al 30/12/2017

En PESOS					
Cód.	Descripción	Cierre 31-12-17	Paridad	TIR Anual	MD
<i>Pesos Indexados</i>					
PAP0	Par Pesos 2010	345,0	59,4%	5,8%	13,22
CUAP	Cuasipar	570,0	71,7%	5,6%	14,43
DIP0	Discount Pesos 2010	770,0	105,8%	5,2%	8,18
PARP	Par Pesos 2005	380,0	66,1%	5,0%	13,25
DICP	Discount Pesos 2005	800,0	109,9%	4,9%	8,27
NO20	Bogar 2020	275,5	96,7%	4,7%	1,33
TC20	BONCER 2020	121,9	95,3%	4,5%	2,18
PR13	Bocon 2024	408,0	93,7%	4,3%	2,93
TC21	BONCER 2021	132,0	96,3%	3,7%	3,32
NF18	Bogar 2018	18,3	101,6%	-25,8%	0,05
<i>Pesos</i>					
AMX8	BONAR 2018	101,3	98,9%	37,0%	0,14
TM18	BONTE Mar-2018	106,3	98,9%	32,2%	0,15
PR15	Bocon Cons. 8°	172,6	93,0%	29,5%	2,00
TS18	BONTE Sep-2018	103,0	97,1%	27,8%	0,58
TJ20	BONTE 2020	107,7	103,2%	27,5%	1,74
AA22	BONAR 2022	100,0	100,0%	27,4%	2,56
AMX9	BONAR 2019	103,0	101,4%	26,4%	0,98
AM20	BONAR 2020	109,0	106,5%	24,2%	1,60
TO21	BONTE Oct-2021	107,5	102,8%	17,8%	2,55
TO23	BONTE Oct-2023	102,0	98,7%	17,0%	3,54
TO26	BONTE Oct-2026	104,5	101,2%	15,8%	4,59
En DOLARES					
Cód.	Descripción	Cierre 31-12-17	Paridad	TIR Anual	MD
<i>Dólares</i>					
PAY0	Par USD NY 2010	1.315,0	70,0%	7,2%	11,00
PAA0	Par USD AR 2010	1.320,0	70,3%	7,1%	10,85
AC17	Rep. Arg. U\$S 7.125%2117	1.928,0	103,2%	7,0%	14,45
PARA	Par USD AR 2005	1.350,0	71,8%	6,9%	10,89
AA46	BONAR 2046	2.150,0	113,5%	6,7%	12,30
PARY	Par USD NY 2005	1.405,0	74,8%	6,6%	11,07
DIA0	Discount USD AR 2010	2.999,0	114,5%	6,5%	7,46
AA37	BONAR 2037	2.144,5	113,1%	6,5%	10,18
DICA	Discount USD AR 2005	3.089,0	117,9%	6,1%	7,54
DIY0	Discount USD NY 2010	3.100,0	118,4%	6,1%	7,55
DICY	Discount USD NY 2005	3.110,0	118,7%	6,0%	7,56
A2E7	Rep. Arg. U\$S 6.875%2027	2.114,0	109,9%	5,5%	6,65
AA26	BONAR 2026	2.159,0	114,0%	5,4%	6,22
AA21	BONAR 2021	1.992,3	105,3%	5,2%	2,91
AA25	BONAR 2025	1.990,0	105,3%	4,8%	5,21
AY24	BONAR 2024	2.174,0	114,9%	4,4%	3,28
A2E2	Rep. Arg. U\$S 5.625%2022	2.016,0	105,4%	4,2%	3,54
AO20	BONAR 2020	2.095,0	110,1%	4,1%	2,46
AA19	BONAR 2019	1.950,0	103,2%	3,7%	1,24
AN18	BONAR 2018	2.018,0	107,2%	1,0%	0,88
<i>Dólares Linked</i>					
AM18	BONAD 2018	1.880,0	100,0%	2,5%	0,2

Gráfico 6:
BCRA - Curva de Rendimiento Bonos



Fuente. Elaboración propia en base a IAMC.

1.4 OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Figura 7:
Obligaciones negociables colocadas en Diciembre de 2017

Empresa	Serie/ Clase	Particip. First CFA	Monto (M)	MDA	Plazo	Dur.	Tasa / Margen de Corte	Cupón	Tipo	Calif.	TIR
HSBC BANK ARGENTINA S.A.	Clase		1.168	AR	33 meses	24	Fija 28,8%	Tasa Pol. Monetaria	ON	AAA	32,0%
	Clase		433	AR	18 meses	16	Fija 25,0%	Tasa Fija	ON	AAA	26,6%
	Clase		2.065	AR	36 meses	27	Margen 3,5%	TM20 + Margen	ON	AAA	30,1%
BANCO COMAFI S.A.	Clase		499	AR	18 meses	15	Margen 4,4%	Badlar + Margen	ON	AA-	31,1%
TECPETROL S.A.	Clase		500	USD	60 meses	55	Fija 4,9%	Tasa Fija	ON	S/C	4,9%
S.E.D.A. P.I.C. S.A.	Clase I / Serie		39	AR	12 meses	9	Margen 6,1%	Badlar + Margen	ON PYME	A2	33,5%
	Clase I / Serie		4	USD	12 meses	10	Fija 6,7%	Tasa Fija	ON PYME	A2	6,9%
YPF S.A.	Clase		750	USD	115 meses	86	Fija 7,0%	Tasa Fija	ON	S/C	7,1%
	Clase		250	USD	360 meses	153	Fija 7,0%	Tasa Fija	ON	S/C	7,1%
QUICKFOOD S.A.	Clase		245	AR	24 meses	17	Margen 4,3%	Badlar + Margen	ON	Aaa	31,3%
	Clase		194	AR	48 meses	28	Margen 4,3%	Badlar + Margen	ON	Aaa	31,3%
GRUPO VUASA S.A.	Serie		2	AR	24 meses	19	Margen 6,7%	Badlar + Margen	ON PYME CNV GARANTIZADA	S/C	33,7%
TECNOSEEDS S.A.	Serie		9	USD	36 meses	23	Fija 6,3%	Tasa Fija	ON	A-	6,3%
FCA COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase		384	AR	24 meses	17	Margen 3,3%	TM20 + Margen	ON	AA	28,8%
PLAZA LOGÍSTICA S.R.L.	Clase		27	USD	36 meses	33	Fija 6,3%	Tasa Fija	ON	A	6,4%
NEWSAN S.A.	Clase		363	AR	18 meses	15	Margen 5,8%	Badlar + Margen	ON	A-	32,4%
	Clase		18	USD	36 meses	33	Fija 6,8%	Tasa Fija	ON	A-	6,9%
BIG BLOOM S.A.	Serie		5	AR	24 meses	19	Margen 6,6%	Badlar + Margen	ON PYME CNV GARANTIZADA	S/C	33,4%
CHACARA S.A.	Serie		5	AR	24 meses	13	Margen 7,0%	Badlar + Margen	ON PYME CNV GARANTIZADA	S/C	34,7%
JOHN DEERE CREDIT COMPAÑÍA FINANCIERA S.A.	Clase		5	USD	36 meses	34	Fija 5,3%	Tasa Fija	ON	Aa2	5,4%
	Clase		35	USD	48 meses	43	Fija 6,3%	Tasa Fija	ON	Aa2	6,4%
ALIANZA SEMILLAS S.A.	Serie		1	USD	30 meses	22	Fija 7,5%	Tasa Fija	ON PYME	BBB-	7,7%
TOYOTA COMPAÑÍA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.	Clase		200	AR	6 meses	6	Margen 4,9%	Badlar + Margen	VCP	Aaa	32,1%
BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS S.A.	Clase		500	AR	18 meses	13	Margen 4,8%	Badlar + Margen	ON	AA	31,6%
BANCO SUPERVIELLE S.A.	Clase		629	AR	24 meses	19	Margen 3,3%	TM20 + Margen	ON	AA	30,9%
	Clase		660	AR	48 meses	28	Margen 4,3%	Badlar + Margen	ON	AA	31,0%
BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	Clase		606	AR	24 meses	19	Margen 3,2%	TM20 + Margen	ON	S/C	30,5%
	Clase		572	AR	36 meses	26	Margen 4,8%	Badlar + Margen	ON	S/C	31,0%
EMPRENDIMIENTO INDUSTRIAL MEDITERRANEO S.A.	Serie		15	AR	36 meses	17	Margen 7,0%	Badlar + Margen	ON PYME CNV GARANTIZADA	S/C	34,0%
BANCO CMF S.A.	Clase		317	AR	18 meses	15	Margen 3,5%	TM20 + Margen	ON	A+	31,1%
	Clase		Desierta	AR	36 meses	-	-	TM20 + Margen	ON	A+	-
INDO S.A.	Serie		20	AR	24 meses	13	Margen 7,0%	Badlar + Margen	ON PYME	A	36,2%
Lesko S.A.C.I.F.I.A	Serie		20	AR	36 meses	19	Margen 7,9%	Badlar + Margen	ON PYME CNV GARANTIZADA	A+	33,8%
TOTAL			\$ 8940 USD								1598

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y BCR.



Durante el mes de Diciembre, 23 compañías emitieron deuda en el mercado de capitales.

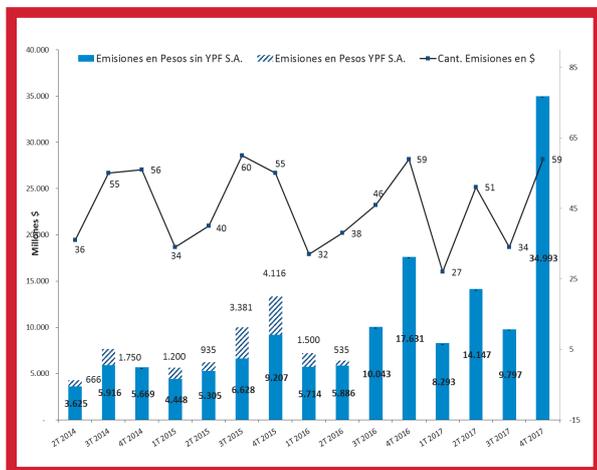
En total se colocaron 22 series bajo régimen general, 4 bajo régimen PyME, 5 con el nuevo régimen CNV Garantizada y 1 Valor de Corto Plazo.

Las emisiones totales en pesos alcanzaron un volumen de AR\$ 8.940M, mientras que se realizaron emisiones en dólares por USD 1598 M.

Por otro lado, el spread promedio sobre Tasa Badlar (considerando los títulos que licitaron margen) se situó en 3,99%, lo que representa una disminución de 8 bps respecto al mes anterior.

Teniendo en cuenta las emisiones en pesos registradas en el mes bajo análisis, el promedio de la tasa real de corte se ubicó en 30,80% (TNA 27,16%), lo que significó un aumento de 112 bps en comparación a Noviembre.

Gráfico 8:
Emisiones de Obligaciones Negociables en Pesos



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y BCR.

Adicionalmente, se expone la evolución en las colocaciones, tanto en pesos como en dólares, desde el segundo trimestre del 2014, diferenciando las emisiones de YPF S.A. de las del resto de las emisoras.

Gráfico 9:
Emisiones de Obligaciones Negociables en Dólares



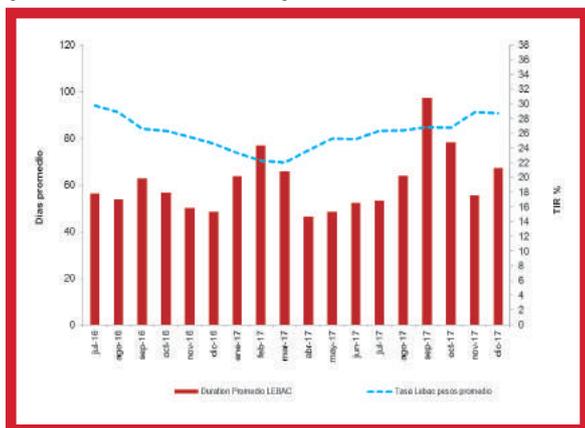
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y BCR.



1.5 LEBACS - LETES

La tasa promedio de las licitaciones en pesos para el mes de Diciembre fue de 28,76%, lo que significa una disminución de 14 bps respecto del mes anterior. En cuanto al plazo, los ahorristas se desplazaron levemente hacia plazos más largos (67 días en promedio), de acuerdo al aumento en 12 días en el plazo de las licitaciones.

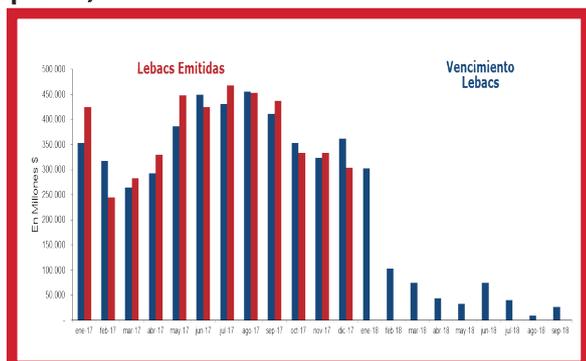
Gráfico 10:
Días y tasas promedio de las licitaciones primarias Lebac en pesos



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y MAE.

Respecto de los vencimientos de las licitaciones primarias, en el mes de Diciembre alcanzaron \$361.600M, mientras que las emisiones en Diciembre ascendieron a \$304.278M.

Gráfico 12:
Curva de vencimiento de Lebac en pesos (licitaciones primarias en millones de pesos)

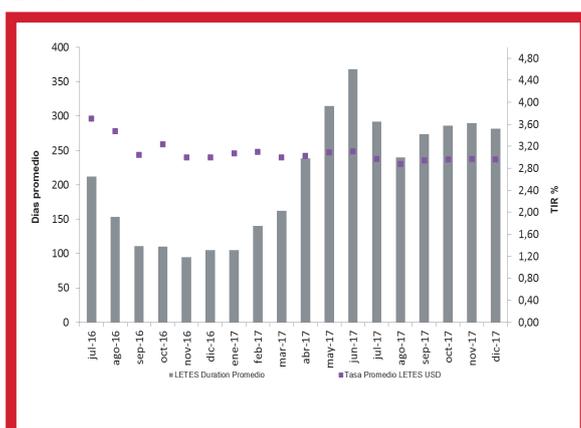


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y MAE.

La tasa promedio de las licitaciones en dólares para el mes de Septiembre fue de 2,96%, lo que representa una disminución de 1 bps respecto del mes anterior.

En cuanto al plazo el promedio del mes fue de 281 días, con una disminución de 4 días respecto de noviembre. El monto total emitido del mes fue de USD 1.700M.

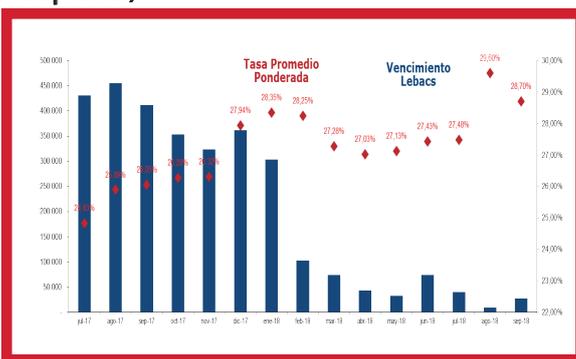
Gráfico 11:
Días y tasas promedio de las licitaciones de Letes en dólares



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y MAE.

El 68% de los vencimientos de Lebac operan hasta 90 días, el resto lo hace entre Abril y Septiembre de 2018. El total del stock asciende a \$1,111,790 M.

Gráfico 13:
Curva de Stock y tasa promedio de Lebac en pesos (licitaciones primarias en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y MAE.

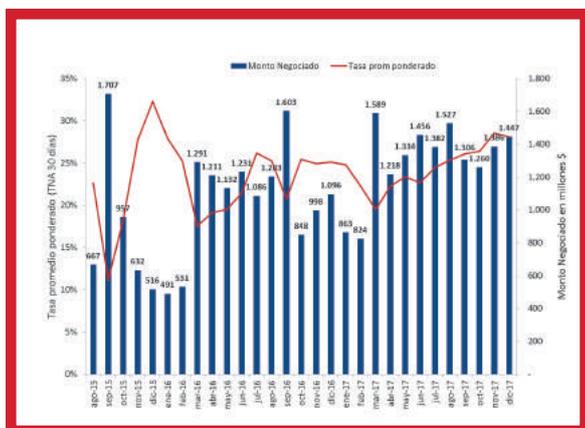
1.6 CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

En el mes de diciembre se negociaron AR\$ 1.447 M en el mercado de cheques diferidos, lo cual representa un aumento de 4,4% en relación a noviembre y un aumento del 32,1% respecto al mismo mes de 2016.

En total se negociaron 8.674 unidades, lo que representa una disminución mensual de 0,2%. Asimismo, la proporción de CPD avalados fue de 99,8 % y el plazo promedio del total negociado disminuyó a 159 días.

La tasa promedio para los CPD avalados fue 28,10% (TNA 30 días), mientras que para los patrocinados fue 31,58%.

Gráfico 14:
Negociación Bursátil de Cheques de Pago Diferido



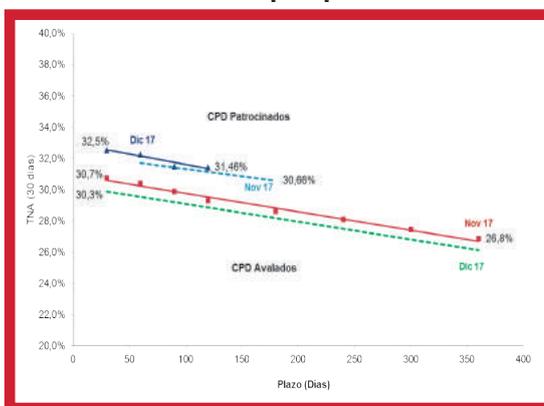
Fuente: Elaboración propia en base a BOLSAR

Dentro de los cheques avalados, el 22% de las transacciones se concentraron en plazos de hasta 90 días, el 44% entre 90 y 180 días y el 34% restante, en plazos mayores a los 180 días.

En cuanto a los patrocinados, las operaciones con plazos hasta 120 días abarcaron el 100% de las operaciones.

La tasa de interés promedio ponderada de los cheques de pago diferido totales de diciembre registró una disminución mensual del 1,6%, alcanzando un valor de 28,11% (TNA 30 días).

Gráfico 15:
Curva de rendimiento de Cheques de Pago Diferido (Promedio por plazo)



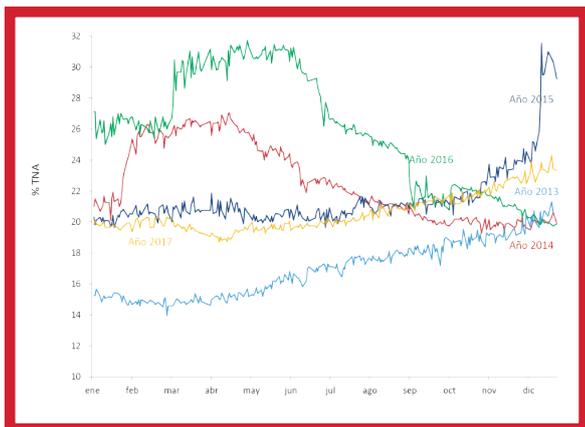
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y MAE.

2.1 TASAS DE INTERES

Al 31 de diciembre, tanto la tasa de interés Call de mercado como la Badlar de Bancos Privados tuvieron un aumento con respecto a la del mes de noviembre.

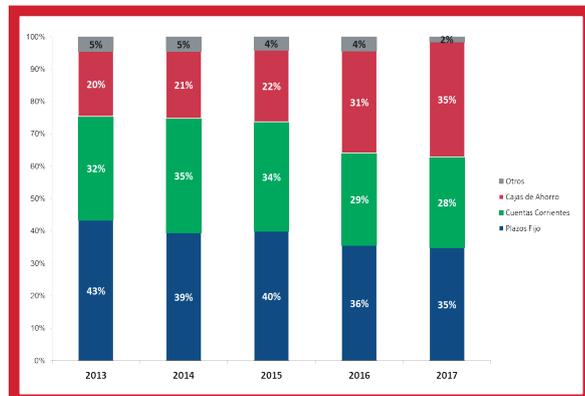
El cierre de diciembre de la tasa de depósitos a nivel mayorista (BADLAR Bancos Privados) fue de 23,25% TNA, disminuyendo 6 bps respecto al mes anterior.

Gráfico 16:
Evolución diaria Tasa Badlar 2013-2017



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA con datos 31-12-17.

Gráfico 18:
Evolución de la composición de los Depósitos Totales del Sistema Financiero (Variables a Diciembre de cada año)



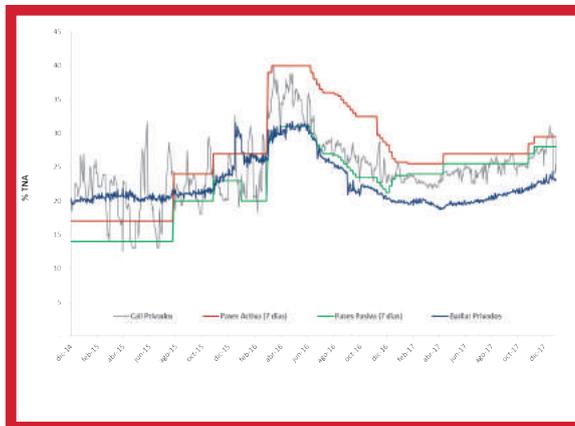
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA con datos 31-12-17.

A nivel minorista, la tasa de encuesta realizada por el BCRA, en promedio, presentó un incremento mensual de 66bps, cerrando en 20,74% TNA.

En el mercado interbancario, la tasa Call en promedio aumentó 95 bps en relación al mes anterior cerrando Diciembre en 29,20% TNA.

El BCRA mantuvo la tasa de interés de referencia del mercado en 28,75%.

Gráfico 17:
Evolución Tasas de Corto Plazo



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA con datos 31-12-17.

Los depósitos promedio del sistema financiero finalizaron el mes de Diciembre en AR\$ 1.906.560 M, que medidos contra el cierre del mes anterior, representan un aumento de 6,37%.

En términos interanuales, continúa la desaceleración de la tasa de crecimiento de la captación de fondos totales, que oscilaba en el orden del 40% en septiembre, pasó a 30% en octubre y actualmente descendió a 24,1%.

Si se desagregan los depósitos totales por tipo de moneda, los nominados en pesos cerraron el mes con un aumento de 6,4% respecto a Noviembre, es decir, evolucionaron por encima de la inflación proyectada para el período. En términos interanuales se observa la misma tendencia de desaceleración, incrementándose tan solo 23,6%, alcanzando AR\$ 1.906.560 M.

2.2 DEPOSITOS

En cuanto a los nominados en dólares, los mismos presentaron un aumento de 3,2% respecto al mes previo, cerrando Diciembre en 30.754 millones (+25,4% interanual).

Sector Privado

En relación al mes anterior, los depósitos en el sector privado crecieron 5,8% en Diciembre, alcanzando AR\$ 1.841.488 M, lo que representa una evolución del 27,8% en términos interanuales.

Dentro de este sector, los depósitos realizados en Plazo Fijo en moneda nacional, presentaron un aumento mensual de 1,7% y apenas un 16,4% en términos interanuales, mientras que en dólares tuvieron una disminución de 0,1% mensual y una evolución de 16,8 % en términos interanuales.

Las colocaciones mayoristas en pesos (mayores a un millón de pesos), aumentaron solamente 12% en relación al año anterior, mientras que los nominados en

Figura 20:
Variación mensual de Depósitos Sector Privado

	Sector Privado											
	Total	% s/ Dep.Tot.	Var. Mensuales			Total	Var. Anuales			Total USD		
			C.C. + C.A.	P.F.	Total		C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep Tot.
2016												
Ene	1.038.199	74,6%	-2,6%	12,2%	4,2%	36,0%	61,9%	47,8%	11.088	16,3%	14,6%	
Feb	1.067.390	75,2%	2,1%	3,1%	2,8%	36,8%	60,5%	47,9%	11.429	3,1%	15,9%	
Mar	1.086.622	74,6%	2,1%	1,7%	1,8%	38,8%	54,2%	46,1%	11.893	4,1%	16,4%	
Abr	1.083.155	74,6%	-0,2%	-0,8%	-0,3%	37,3%	44,7%	40,9%	11.928	0,3%	15,9%	
May	1.083.468	73,3%	1,2%	-1,0%	0,0%	34,4%	38,3%	36,0%	11.874	-0,5%	15,6%	
Jun	1.114.835	72,7%	3,5%	2,1%	2,9%	33,6%	36,4%	35,0%	11.953	0,7%	15,2%	
Jul	1.171.636	73,5%	7,2%	3,2%	5,1%	35,9%	38,8%	37,4%	12.340	3,2%	15,8%	
Ago	1.182.113	73,7%	-0,1%	1,8%	0,9%	36,2%	37,4%	36,9%	12.679	2,7%	16,0%	
Sep	1.207.442	74,3%	2,9%	1,4%	2,1%	37,2%	35,9%	36,7%	13.090	3,2%	16,4%	
Oct	1.251.041	72,8%	7,0%	0,1%	3,6%	42,2%	33,0%	37,9%	14.757	12,7%	18,0%	
Nov	1.352.969	72,2%	15,0%	1,3%	8,1%	59,2%	31,2%	45,0%	19.194	30,1%	21,8%	
Dic	1.440.925	72,7%	14,3%	-2,8%	6,5%	64,7%	23,9%	44,6%	21.650	12,8%	23,9%	
2017												
Ene	1.481.825	75,3%	2,2%	4,6%	2,8%	72,7%	15,5%	42,7%	22.760	5,1%	24,5%	
Feb	1.487.918	69,7%	-1,0%	2,2%	0,4%	67,5%	14,5%	39,4%	22.960	0,9%	24,1%	
Mar	1.505.984	68,4%	1,3%	1,2%	1,2%	66,1%	13,9%	38,6%	23.430	2,0%	24,2%	
Abr	1.519.295	70,6%	1,6%	-0,5%	0,9%	68,9%	14,3%	40,3%	24.215	3,4%	24,6%	
May	1.533.332	72,7%	0,5%	1,6%	0,9%	67,7%	17,2%	41,5%	23.785	-1,8%	24,4%	
Jun	1.563.577	74,4%	2,8%	0,6%	2,0%	66,6%	15,5%	40,3%	23.088	-2,9%	23,9%	
Jul	1.630.518	74,0%	6,0%	1,1%	4,3%	64,9%	13,2%	39,2%	23.350	1,1%	24,7%	
Ago	1.648.845	73,0%	1,1%	0,5%	1,1%	66,9%	11,7%	39,5%	24.073	3,1%	25,6%	
Sep	1.663.628	73,1%	0,8%	0,7%	0,9%	63,6%	10,9%	37,8%	24.454	1,6%	25,5%	
Oct	1.698.878	75,6%	2,0%	1,7%	2,1%	56,0%	12,7%	35,8%	24.741	1,2%	25,7%	
Nov	1.740.380	75,0%	2,5%	1,8%	2,4%	39,0%	13,2%	28,6%	25.141	1,6%	25,7%	
Dic	1.841.488	74,9%	8,4%	1,6%	5,8%	31,8%	18,4%	27,8%	25.922	3,1%	25,4%	

dólares disminuyeron 7% en Diciembre y acumulan una evolución favorable de 28,7% en términos interanuales.

Gráfico 19:
Plazos Fijos en millones de pesos
Evolución Mayoristas vs Minoristas (Dic-12 a Dic-17)



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA con datos 31-12-17.

Con respecto a los plazos de colocación de los depósitos totales del sistema (mayorista y minorista) dentro del sector privado, los mismos se elevaron a un promedio de 82 días.

Sector Público

En términos del sector público, los depósitos promedio aumentaron 6,3% de forma mensual y 14,2% en relación al año anterior, alcanzando AR\$ 617.190 M.

Los depósitos realizados en Plazo Fijo disminuyeron en pesos (-1,43%) mientras que crecieron los nominados en dólares (+4,7%).

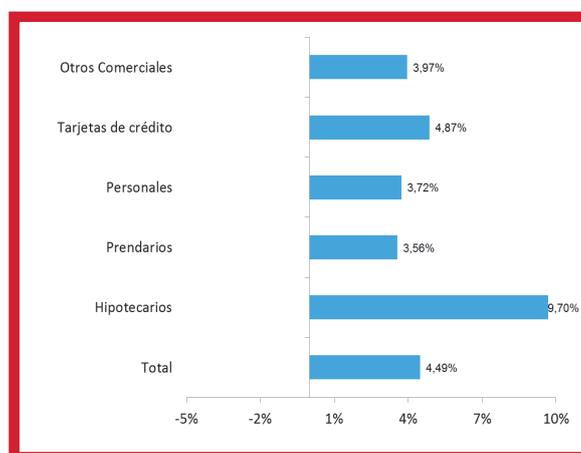
En términos interanuales, se observa una desaceleración en los depósitos en pesos, ya que en el primer trimestre del año promediaban un crecimiento en el orden del 50%, luego en el segundo trimestre se ubicaron en 35% y actualmente se proyectan en 15%.

Depósitos UVA

Los depósitos bajo esta modalidad finalizaron el mes en \$2.848M, lo que significa un crecimiento de \$488 millones en el mes (+17%) impulsados por el sector privado.

La demanda minorista bajo esta modalidad sigue sin mostrar reacción, aumentando en el mes solo \$135M; mientras que el segmento mayorista finalizó el mes en \$2.098M, un crecimiento de \$503M (+31,5%).

Gráfico 21:
Variación mensual de préstamos al Sector Privado Diciembre 2017



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA con datos 31-12-17.

Figura 22:
Variación mensual de Depósitos Sector Público

	Sector Público											
	Total	% s/ Dep.Tot.	Var. Mensuales			Var. Anuales			Total USD			
			C.C. + C.A.	P.F.	Total	C.C. + C.A.	P.F.	Total	Tot. en USD	Var. Mens.	% s/ Dep. Tot.	
2016												
Ene	353.177	25,4%	-10,9%	18,4%	-3,0%	27,3%	-2,2%	18,9%	1.630	23,2%	7,0%	
Feb	351.794	24,8%	-3,7%	6,8%	-0,4%	28,4%	-24,3%	9,0%	1.683	3,2%	7,6%	
Mar	369.451	25,4%	5,9%	7,4%	5,0%	24,3%	-7,5%	14,0%	2.017	19,9%	8,4%	
Abr	368.486	25,4%	0,1%	-0,7%	-0,3%	19,7%	15,0%	18,7%	2.317	14,9%	9,2%	
May	394.215	26,7%	9,2%	2,3%	7,0%	28,2%	26,1%	27,6%	2.460	6,2%	8,8%	
Jun	418.965	27,3%	7,8%	2,8%	6,3%	30,3%	36,9%	32,5%	3.394	38,0%	11,4%	
Jul	421.949	26,5%	0,9%	-0,4%	0,7%	27,1%	22,6%	26,9%	3.210	-5,4%	11,3%	
Ago	422.502	26,3%	2,8%	-5,1%	0,1%	28,9%	9,4%	23,8%	3.178	-1,0%	11,2%	
Sep	417.592	25,7%	-1,7%	0,5%	-1,2%	25,9%	10,1%	21,9%	2.914	-8,3%	10,5%	
Oct	468.063	27,2%	15,3%	4,3%	12,1%	44,1%	13,0%	34,6%	5.150	76,7%	16,7%	
Nov	520.742	27,8%	10,6%	9,8%	11,3%	53,1%	28,2%	46,8%	6.669	29,5%	20,9%	
Dic	540.439	27,3%	-6,4%	-6,4%	3,8%	30,6%	44,6%	48,4%	2.880	-56,8%	17,5%	
2017												
Ene	485.303	24,7%	-17,8%	7,3%	-10,2%	20,3%	31,1%	37,4%	2.599	-9,7%	18,9%	
Feb	648.110	30,3%	35,1%	53,6%	33,5%	68,8%	88,4%	84,2%	8.688	234,3%	28,8%	
Mar	696.298	31,6%	18,3%	-12,6%	7,4%	88,5%	53,3%	88,5%	10.956	26,1%	31,9%	
Abr	631.424	29,4%	-13,5%	-2,0%	-9,3%	62,8%	51,3%	71,4%	7.013	-36,0%	25,3%	
May	576.729	27,3%	-13,9%	-0,4%	-8,7%	28,3%	47,2%	46,3%	3.716	-47,0%	19,2%	
Jun	539.230	25,6%	4,6%	0,0%	-6,5%	24,5%	43,2%	28,7%	3.462	-6,8%	10,3%	
Jul	573.754	26,0%	7,8%	-4,6%	6,4%	33,1%	37,1%	36,0%	6.008	73,5%	18,0%	
Ago	609.278	27,0%	9,7%	-3,5%	6,2%	42,0%	39,3%	44,2%	7.203	19,9%	20,6%	
Sep	612.762	26,9%	2,1%	-3,3%	0,6%	47,5%	34,0%	46,7%	7.279	1,1%	20,5%	
Oct	548.919	24,4%	-15,4%	1,2%	-10,4%	8,3%	30,0%	17,3%	4.449	-38,9%	14,1%	
Nov	580.467	25,0%	5,6%	8,6%	5,7%	3,4%	28,6%	11,5%	4.654	4,6%	14,0%	
Dic	617.190	25,1%	11,5%	-9,2%	6,3%	23,1%	24,8%	14,2%	4.832	3,8%	13,8%	

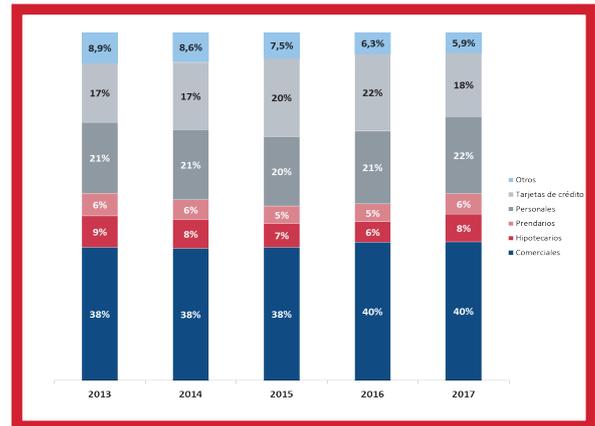
2.2 PRESTAMOS

Al 31 de diciembre de 2017, la banca totalizaba una suma promedio de AR\$ 1.568.666 M destinados a préstamos al sector privado, registrando así un incremento mensual de 4,5%. En términos interanuales, los préstamos tuvieron un crecimiento del 50,5%. Todas las líneas de préstamos registraron una suba en términos reales.

Los créditos hipotecarios continúan mostrando tasas de crecimiento mensual ascendentes, en Diciembre crecieron 9,7%. Lo siguieron las tarjetas de crédito que tuvieron una variación positiva de 4,88% y los préstamos prendarios que anotaron una suba con 3,6%.

En términos interanuales, los préstamos aumentaron 50,5%, con un crecimiento significativo en las líneas de créditos hipotecarios (+102,3%), créditos prendarios (+70,2%) y personales (+59,5%).

Gráfico 23:
Composición de los Préstamos al Sector Privado (Acumulado Enero - Diciembre)



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA con datos 31-12-17.



CONTACTOS

Cristian Traut

Redacción

cristian.traut@firstcfa.com

(+54) 11 5032-9111

Ignacio Lobo

Asesoramiento Técnico

ignacio.lobo@firstcfa.com

(+54) 11 5129-2083

Juan Tripier

Asesoramiento Técnico

juan.tripier@firstcfa.com

(+54) 11 5129-2083

Miguel Angel Arrigoni

Editor Responsable

miguel.arrigoni@firstcfa.com

(+54) 11 5032-9111