

# Informe Monetario Mensual

Agosto de 2018



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

Agosto 2018



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Contenidos

**1. Síntesis | Pág. 3**

**2. Tasas de interés | Pág. 4**

**Tasas de interés de política monetaria | Pág. 4**

**Tasas de interés del mercado | Pág. 5**

**3. Agregados monetarios | Pág. 6**

**4. Préstamos | Pág. 7**

**5. Liquidez de las entidades financieras | Pág. 9**

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

**7. Indicadores monetarios y financieros | Pág. 11**

**8. Glosario | Pág. 15**

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: [analisis.monetario@bcra.gob.ar](mailto:analisis.monetario@bcra.gob.ar)

El contenido de este informe puede citarse libremente siempre que se aclare la fuente: Informe Monetario – BCRA

El cierre estadístico de este informe fue el 6 de septiembre de 2018. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión.

## 1. Síntesis<sup>1</sup>

- En la reunión programada del 7 de agosto, el Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central de la República Argentina (BCRA) resolvió definir la tasa de Letras de Liquidez (LELIQ) a 7 días como la nueva tasa de política monetaria y fijarla en 40%. Luego, en respuesta a la volatilidad que se observó en el mercado cambiario y el riesgo que implica en términos de un mayor impacto sobre la inflación local, el COPOM del BCRA resolvió reunirse fuera de su cronograma preestablecido en otras dos oportunidades, el 13 y el 30 de agosto. En estas ocasiones aumentó la tasa de política monetaria primero a 45% y posteriormente a 60%.
- Las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros se alinearon con el nuevo valor de la tasa de política monetaria a fin de mes: la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil finalizó agosto en 57,25%, mientras que la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente de más de \$10 millones y hasta 7 días a empresas terminó agosto en 61,7%. Las tasas pasivas también mostraron aumentos tras el último incremento de la tasa de política monetaria: la TM20 de bancos privados terminó el mes en 40,5% y la BADLAR de bancos privados en 39,4%; en ambos casos más de 4 p.p. por encima de los niveles que promediaron en los primeros 30 días de agosto.
- Tal como se había anunciado, en agosto comenzó a implementarse el plan de reducción gradual del stock de LEBAC. Para ello se dispusieron una serie de medidas: en la licitación de LEBAC el BCRA comenzó a ofertar un monto inferior al vencimiento, que solo puede ser suscripto por compradores que no sean entidades financieras; éstas sólo pueden comprar LEBAC en el mercado primario a cuenta de terceros y no pueden vender sus tenencias remanentes a contrapartes que no sean bancos en el mercado secundario; a las entidades financieras se les ofrece como opciones para colocar su liquidez Notas del BCRA (NOBAC) y LELIQ. A su vez, como alternativa de inversión en pesos, el Ministerio de Hacienda comenzó a licitar letras en pesos en las fechas de vencimiento de LEBAC. Lo recaudado es depositado por el Tesoro en bancos públicos, que a su vez lo transfieren al BCRA para integrar encajes y adquirir LELIQ.
- Así, tras el vencimiento de LEBAC se observó que parte de los fondos no renovados por los tenedores que nos son entidades financieras pasaron a engrosar los depósitos, tanto del sector público, por la colocación de LETES, como del sector privado. Como resultado, los depósitos a plazo en pesos del sector privado crecieron tanto en términos nominales como reales y el M3 privado acumuló un crecimiento nominal de 25,6% en los últimos 12 meses. Sin embargo, el M2 privado continuó desacelerándose, y alcanzó un crecimiento interanual nominal de 20%, principalmente por la evolución del circulante en poder del público.
- A partir del 16 de agosto se dispuso un aumento de 3 p.p. de los coeficientes de encajes en pesos para las entidades financieras con mayores activos. Este incremento debe ser integrado mediante mayores saldos en cuentas corrientes. Así, parte de la disminución de LEBAC y del crecimiento de depósitos en pesos de las entidades financieras tuvo como contrapartida el aumento de las cuentas corrientes en pesos en el BCRA. Al término de agosto se definió otro aumento de los coeficientes de encajes en pesos para el mismo grupo de entidades financieras, de 5 p.p., que tiene vigencia a partir de septiembre y puede ser integrado indistintamente con saldos en cuenta corriente en el BCRA, NOBAC o LELIQ.
- En el segmento en moneda local, los préstamos retrocedieron 0,8% en agosto al considerar los saldos en términos reales y desestacionalizados, con caídas en la mayoría de las líneas de crédito. El crecimiento interanual real se ubicó en 10,9%. En términos nominales crecieron 0,8% apuntalado por las líneas relacionadas al consumo –personales y tarjetas– y los hipotecarios.
- Debido a que el crecimiento de los depósitos superó ampliamente el de los préstamos, en agosto aumentó 2 p.p. la liquidez bancaria en pesos hasta 45,7% de los depósitos. A su vez, las medidas implementadas en lo que respecta a la adjudicación de LEBAC y los requisitos de encajes hicieron que su composición cambiara, en favor de los componentes obligatorios –cuentas corrientes principalmente– y en detrimento de los títulos emitidos por el BCRA –con sustitución de LEBAC por LELIQ–.

---

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

## 2. Tasas de interés<sup>2</sup>

### Tasas de interés de política monetaria

En la reunión programada de agosto, el Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central de la República Argentina (BCRA) resolvió definir la tasa de Letras de Liquidez (LELIQ) a 7 días como la nueva tasa de política monetaria y fijarla en 40%<sup>3</sup>, nivel que estuvo en vigencia hasta el día 12. Luego, el 13 y el 30 de agosto, en respuesta a la volatilidad cambiaria y el riesgo que implica en términos de un mayor impacto sobre la inflación local, el COPOM resolvió reunirse fuera de su cronograma preestablecido y aumentar la tasa de política monetaria a 45% y 60%, respectivamente (ver Gráfico 2.1). Asimismo, para garantizar el sesgo contractivo de las condiciones monetarias, se comprometió a no disminuir el nuevo valor de su tasa de política monetaria al menos hasta diciembre.

En agosto el BCRA también anunció un nuevo componente en la estrategia de reordenamiento de los instrumentos con los cuales implementa su política monetaria: la eliminación gradual del stock existente de LEBAC. Para lograrlo se comenzaron a implementar una serie de medidas: en cada licitación, el BCRA oferta un monto de LEBAC inferior al vencimiento, que solo podrá ser suscripto por tenedores que no sean entidades financieras; éstas sólo pueden comprar LEBAC en el mercado primario a cuenta de terceros y no pueden vender sus tenencias remanentes a contrapartes que no sean bancos en el mercado secundario; a las entidades financieras se les ofrece como opciones para colocar su liquidez las Notas del BCRA (NOBAC) y LELIQ. A su vez, como alternativa de inversión en pesos, el Ministerio de Hacienda comenzó a licitar letras en pesos en las fechas de vencimiento de LEBAC. Lo recaudado es depositado por el Tesoro en bancos públicos, que a su vez lo transfieren al BCRA para integrar encajes y adquirir LELIQ. El BCRA se comprometió a asegurar la oferta de dólares para garantizar el buen funcionamiento del mercado de cambios.

Así, durante agosto el BCRA se fue retirando de su posición vendedora del mercado secundario de LEBAC, completando compras netas por VN \$17,1 mil millones y en la licitación primaria generó una expansión monetaria, que liberó fondos tanto de entidades financieras como del resto de tenedores. En el primer caso, los recursos se destinaron principalmente a LELIQ, mientras que el resto nutrió el aumento de depósitos (ver sección Agregados monetarios)

Gráfico 2.1

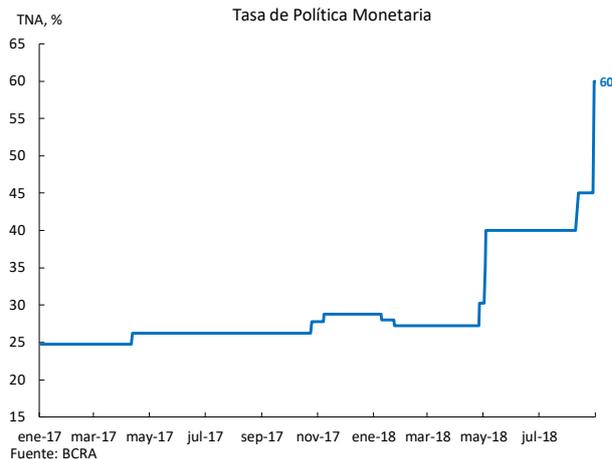
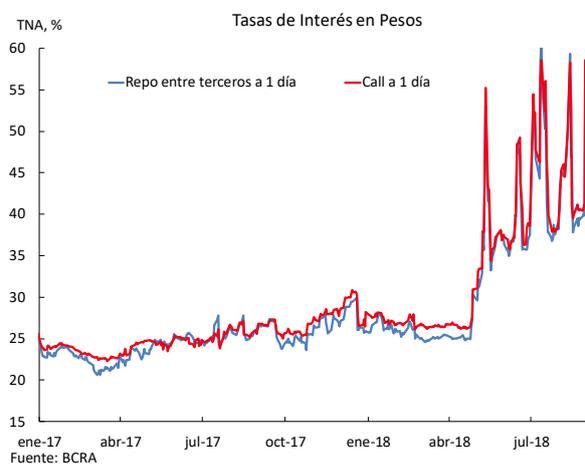


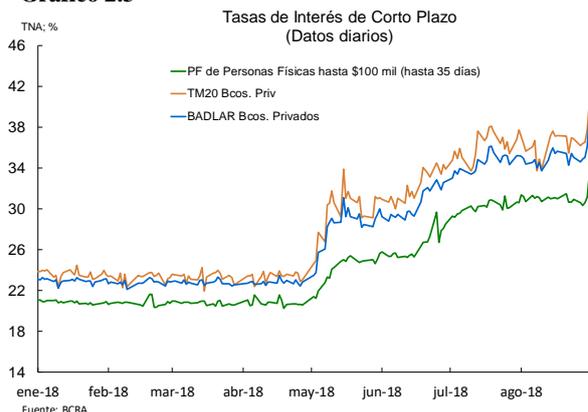
Gráfico 2.2



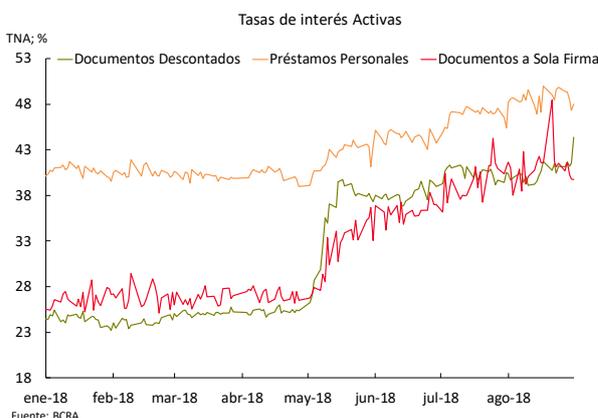
<sup>2</sup> Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).

<sup>3</sup> [http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Comunicado\\_de\\_Política\\_Monetaria.asp](http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Comunicado_de_Política_Monetaria.asp)

**Gráfico 2.3**



**Gráfico 2.4**



## Tasas de interés del mercado

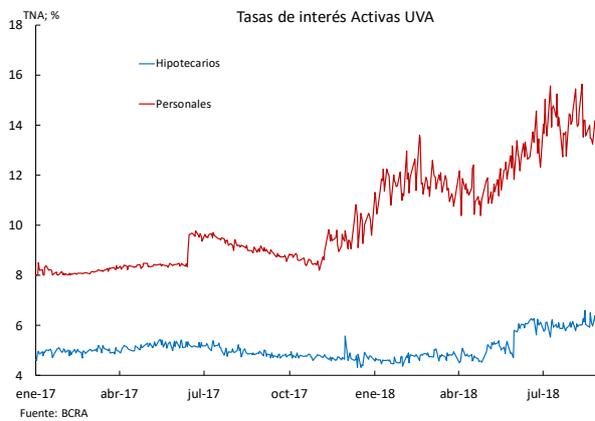
Durante agosto, las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros experimentaron cierta volatilidad durante la primera mitad del mes, para luego estabilizarse en valores cercanos a la tasa de política monetaria tras la liberación de fondos asociada a la renovación parcial del vencimiento de LEBAC, y finalmente registrar un incremento en los dos últimos días del mes producto del cambio de tasa de política monetaria (ver Gráfico 2.1). La tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil finalizó agosto en 57,25%, 18,3 p.p. por arriba del valor registrado a fin del mes anterior. Por su parte, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) se ubicó al cierre del mes en 50,9%, presentando una suba de 12,7 p.p. respecto a fines de julio (ver Gráfico 2.2). El monto promedio diario negociado en ambos mercados disminuyó \$4.850 millones, totalizando cerca de \$14.000 millones.

La tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente de más de \$10 millones y hasta 7 días a empresas mostró un descenso promedio mensual de 1 p.p., alcanzando 49,9%. Sin embargo, producto de un ascenso en los últimos dos días del mes, finalizó en un 61,7% (frente al 43% con el que culminó el mes de julio).

En el segmento de operaciones a tasa fija, las tasas de interés pasivas se mantuvieron relativamente estables en la mayor parte del mes y aumentaron tras la suba de la tasa de política monetaria definida el 30 de agosto. La tasa TM20 – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$20 millones o más, de 30 a 35 días de plazo – de bancos privados promedió 36,5% en agosto, finalizando el mes en 40,5%. Mientras tanto, la BADLAR – tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30 a 35 días de plazo – de bancos privados promedió 35,2% a lo largo del mes (contra 34,5% de promedio de julio). Sin embargo, producto de una aceleración sobre el cierre del mes, culminó agosto en un 39,4%, exhibiendo un incremento 4,25 p.p. respecto al cierre del mes previo. En el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió 31,12% a lo largo del mes (un aumento de 0,6 p.p. respecto a julio), y finalizó el mes en 33,5%, resultando 2,9 p.p. por encima del nivel de fines del mes pasado (ver Gráfico 2.3).

Las tasas de interés activas mostraron un comportamiento mixto en agosto, aunque en general acumularon aumentos respecto a julio. La tasa de interés de los préstamos personales promedió 48,6%, exhibiendo un incremento de 1,8 p.p. En lo que respecta a las tasas de interés de las líneas destinadas a financiar la actividad de las empresas,

**Gráfico 2.5**

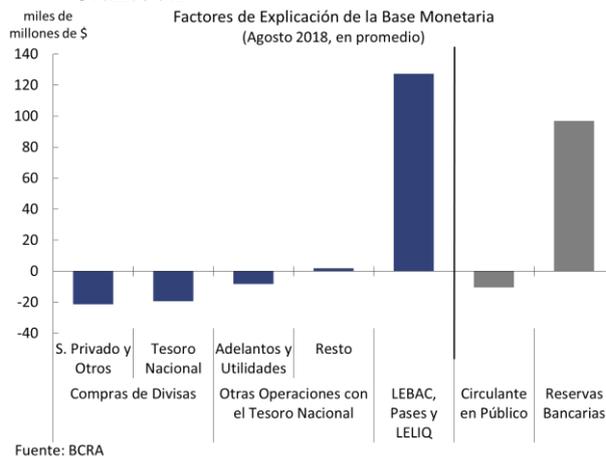


la tasa cobrada por los documentos a sola firma promedió 41,4%, mostrando un incremento de 1,8 p.p.; mientras que la tasa de interés de los documentos descontados promedió 40,7%, mostrando un ascenso de 0,3 p.p., aunque fue la que más reaccionó al último aumento de la tasa de política monetaria al cierre del mes (ver Gráfico 2.4).

En lo que respecta a las financiaciones ajustables por UVA, los créditos hipotecarios se otorgaron a una tasa de interés promedio ponderada por monto de 6,1%, similar a la observada en el mes anterior. En tanto, la tasa de interés de los créditos personales denominados en UVA promedió 13,9%, mostrando una ligera caída de 0,2% (ver Gráfico 2.5).

Por su parte, las tasas de interés pagadas por los depósitos a plazo ajustables por UVA tuvieron distintas trayectorias en función del plazo de las operaciones. La pagada por depósitos de 90 días promedió en agosto 4,1% (igual nivel que el mes previo), mientras que la tasa pagada por depósitos en torno a 180 días alcanzó 4,2%, mostrando un descenso de 0,2 p.p.

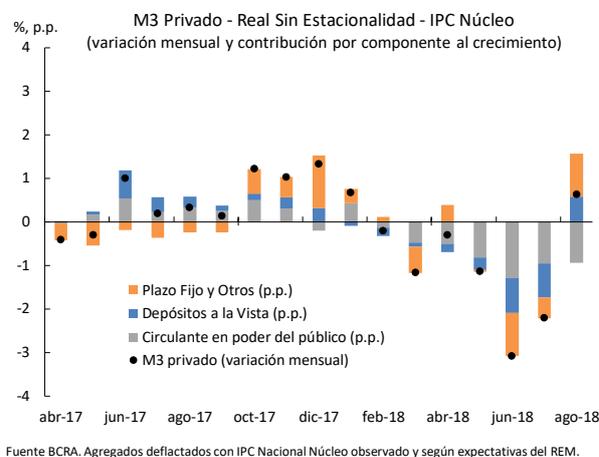
**Gráfico 3.1**



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

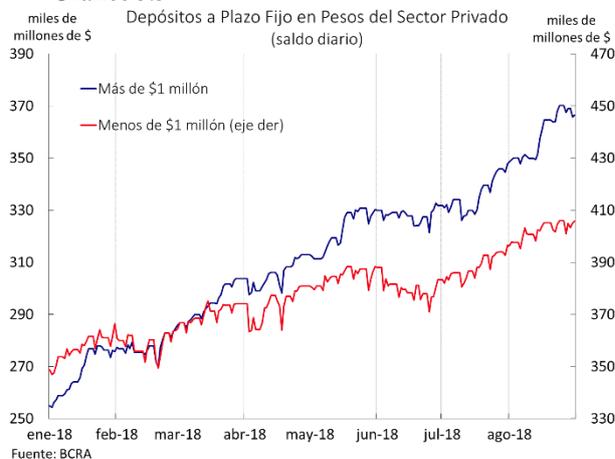
Tal como lo había anunciado, en agosto el BCRA comenzó el proceso gradual de reducción del stock de LEBAC. En la licitación de este mes fijó un monto máximo de VN \$230 mil millones para la colocación de LEBAC a tenedores que no fueran entidades financieras, VN \$70 mil millones por debajo del vencimiento que concentraban estos titulares. Las entidades financieras se excluyeron entre los potenciales compradores de LEBAC y, adicionalmente al resto de los instrumentos ya disponibles, se les ofreció la posibilidad de colocar su liquidez excedente en Notas del BCRA (NOBAC).

**Gráfico 3.2**

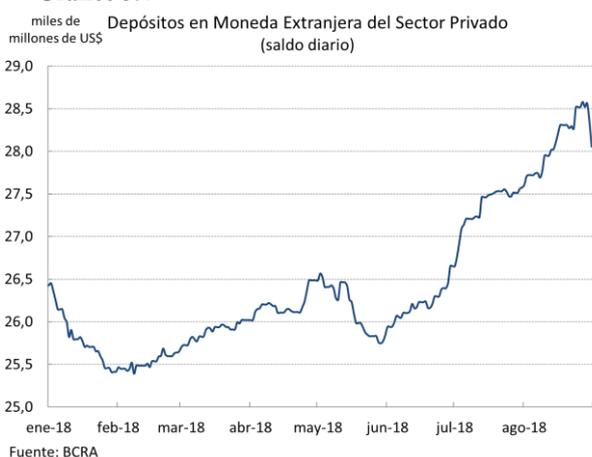


Los fondos liberados por la renovación parcial del vencimiento de LEBAC de tenedores que no son entidades financieras se destinaron al mercado de divisas y a aumentar los depósitos en pesos, tanto del sector privado, como del sector público, éstos últimos originados en la suscripción de letras del Tesoro Nacional. A su vez, el crecimiento de esos depósitos y el aumento de los coeficientes de encajes (ver Sección Liquidez de las entidades financieras) implicó un aumento de la base monetaria por la mayor demanda de reservas bancarias (ver Gráfico 3.1). La base monetaria presentó un crecimiento mensual de 7,8%, mientras que el aumento de la base monetaria amplia (incluye las tenencias de LEBAC y pases pasivos de las entidades financieras, y las LELIQ), alcanzó a 4,1%, acompañando el incremento que registró el agregado monetario amplio (M3).

**Gráfico 3.3**



**Gráfico 3.4**



En términos del M3 Privado<sup>4</sup> esto significó un aumento impulsado por los depósitos que alcanzó a 1,4%, acumulando en los últimos doce meses un incremento de 25,6%. Por su parte, el circulante en poder del público disminuyó, por lo que el M2 Privado<sup>5</sup> presentó en agosto una caída nominal de 0,5%, y una variación interanual de 20,1%.

Al considerar los saldos en términos reales<sup>6</sup> y ajustados por estacionalidad, en el mes el M2 privado disminuyó 0,6%, mientras que los depósitos a plazo en pesos del sector crecieron 2,9%. En total, el saldo del M3 privado aumentó 0,6% (ver Gráfico 3.2).

Los depósitos en pesos del sector privado registraron un crecimiento promedio mensual de 2,6% en términos nominales, impulsados por el incremento de las colocaciones a la vista y, fundamentalmente, por el de las pactadas a plazo fijo. Estas últimas, crecieron 5,1%, con una aceleración en los depósitos de más de \$1 millón (ver Gráfico 3.3), que reflejó la captación de parte de los fondos liberados tras el vencimiento de LEBAC. Por su parte, los depósitos del sector público aumentaron 11,7%, impulsados por la colocación de deuda del Tesoro Nacional, con lo que el total de depósitos en pesos presentó un incremento mensual de 5,4%.

En el segmento en moneda extranjera, el saldo total de depósitos finalizó agosto en US\$31.800 millones, con aumentos tanto en las colocaciones del sector público como en las del sector privado. Estas últimas crecieron US\$460 millones en agosto, presentando en los últimos días del mes una disminución (ver Gráfico 3.4).

## 4. Préstamos<sup>17</sup>

En términos reales<sup>8</sup> y ajustados por estacionalidad, los préstamos al sector privado dejaron atrás la tendencia creciente que habían mostrado hasta la primera parte del año. En el segmento en moneda local, los préstamos retrocedieron 0,8% en agosto, con caídas en las financiaciones instrumentadas mediante documentos, los créditos prendarios y los personales. El crecimiento interanual real se

<sup>4</sup> Incluye el circulante en poder del público y los depósitos en pesos del sector privado.

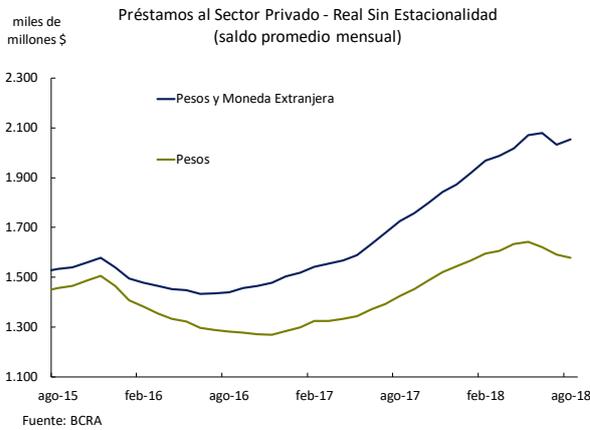
<sup>5</sup> Incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista en pesos del sector privado.

<sup>6</sup> Los valores en términos reales se calcularon con índices de inflación núcleo: se utilizaron las series de IPC Nacional de INDEC desde enero de 2017, entre mayo 2016 y diciembre de 2016 el IPC GBA de INDEC y entre julio 2012 y diciembre de 2015 el IPC de la Ciudad de Buenos Aires, base jul-11/jun-12.

<sup>7</sup> Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros. En el presente informe se entiende por “montos otorgados” o “nuevos préstamos” a los préstamos (nuevos y renovaciones) concertados en un período. En cambio, la variación del saldo se compone de los préstamos concertados, menos las amortizaciones y cancelaciones del período.

<sup>8</sup> Los valores en términos reales se calcularon con índices de inflación núcleo: se utilizaron las series de IPC Nacional de INDEC desde enero de 2017, entre mayo 2016 y diciembre de 2016 el IPC GBA de INDEC y entre julio 2012 y diciembre de 2015 el IPC de la Ciudad de Buenos Aires, base jul-11/jun-12.

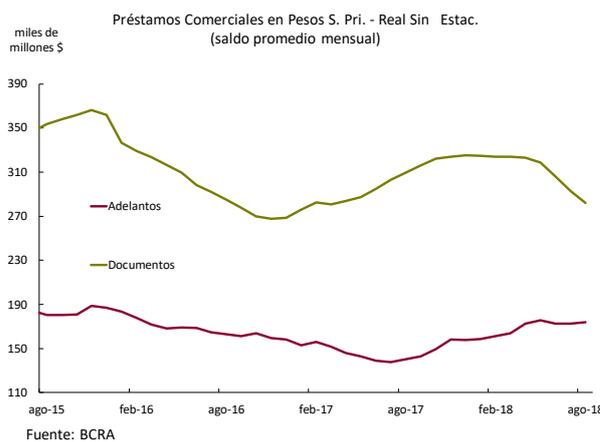
**Gráfico 4.1**



ubicó en 10,9% (ver Gráfico 4.1). El total de préstamos, pesos y moneda extranjera, presentó un aumento mensual de 1%, con una variación interanual de 19%. No obstante, esta cifra incluye el impacto de la depreciación del peso respecto al dólar observada en el mes (ver sección Reservas internacionales y mercado de divisas).

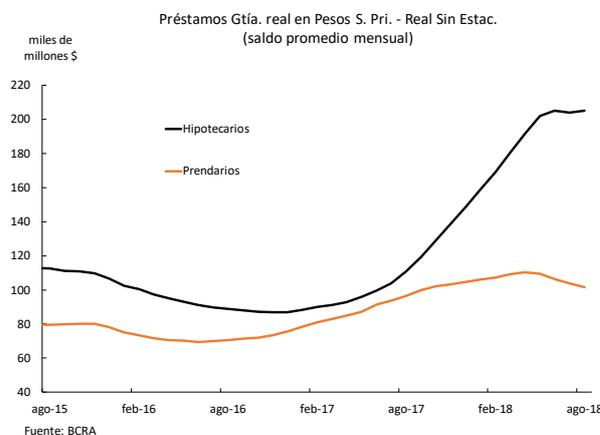
En el segmento en pesos, entre las financiaciones destinadas mayormente a financiar a las empresas, los adelantos crecieron 0,4% en términos reales y ajustados por estacionalidad, mientras que, en términos nominales, exhibieron un incremento de 1,3%. Así, en los últimos doce meses acumularon un aumento nominal de 59,5%. Por su parte, las financiaciones instrumentadas mediante documentos siguieron mostrando una tendencia descendente (ver Gráfico 4.2). Ajustados por inflación y por estacionalidad retrocedieron 3,8% y en términos nominales disminuyeron 1,4% en el mes. Su crecimiento interanual se ubicó en el orden del 18%, 6,5 p.p. menos que en julio.

**Gráfico 4.2**



En cuanto a los préstamos con garantía real, los hipotecarios presentaron un aumento de 0,6% en términos reales y ajustados por estacionalidad. De esta manera, tras la depreciación del peso respecto al dólar de los últimos meses, los préstamos hipotecarios mantienen su saldo relativamente estable (ver Gráfico 4.3). En términos nominales, crecieron 2,2% y la variación interanual se situó en 139,6%. El financiamiento en UVA siguió representando alrededor del 90% de los préstamos a personas físicas, otorgándose en agosto un monto promedio diario de \$230 millones, similar al de julio y marcadamente por debajo de los \$700 millones de abril. Por su parte, los préstamos con garantía prendaria exhibieron en agosto una caída de 2% ajustados por inflación y sin estacionalidad. En términos nominales, permanecieron relativamente estables a lo largo del mes, mientras que en los últimos doce meses acumularon un aumento cercano a 37%.

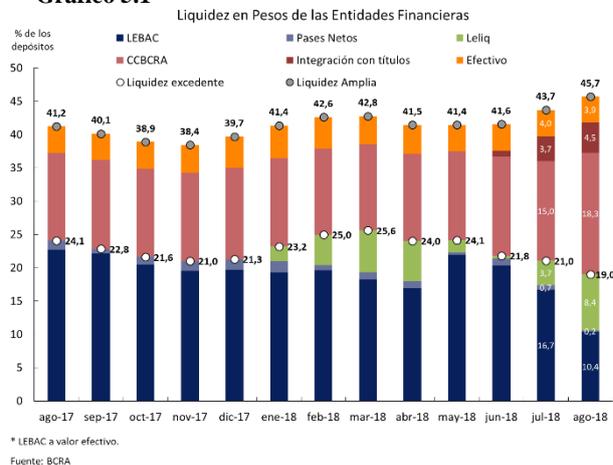
**Gráfico 4.3**



Respecto a los préstamos destinados mayormente a las familias, las financiaciones con tarjetas de crédito crecieron en el mes 0,8% en términos reales y sin estacionalidad. El aumento nominal fue de 1,6% en agosto, presentando una variación interanual de 38,4%. Por su parte, los personales mostraron una disminución de 0,9% en términos reales y ajustados por estacionalidad. En tanto, su crecimiento nominal fue de 1,4% en agosto, con un aumento interanual de 42,2%.

Así, en términos nominales, los préstamos en pesos al sector privado continuaron desacelerando su ritmo de crecimiento, con una variación mensual de 0,8% y 43,8% interanual.

**Gráfico 5.1**



Por último, los préstamos en dólares al sector privado presentaron un aumento de 1,1% (US\$175 millones), que estuvo compuesto tanto por los otorgados mediante documentos a sola firma (principalmente prefinanciación de exportaciones) como por las financiaciones con tarjetas de crédito. Así, el saldo promedio mensual se ubicó en US\$16.400 millones, retornando a un nivel similar al de junio.

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

En agosto se dispusieron dos subas de encajes. En primera instancia<sup>9</sup>, se estableció un aumento de 3 p.p. para las entidades financieras con mayor cantidad de activos, comprendidas en el grupo “A”<sup>10</sup>, que debe ser integrada en su totalidad en las cuentas corrientes de las entidades en el Banco Central. En segunda instancia<sup>11</sup>, se dispuso un incremento de 5 p.p. adicionales, que podrán ser integrados en las cuentas corrientes o bien a través de LELIQ o NOBAC. El último incremento estará en vigencia a partir de septiembre.

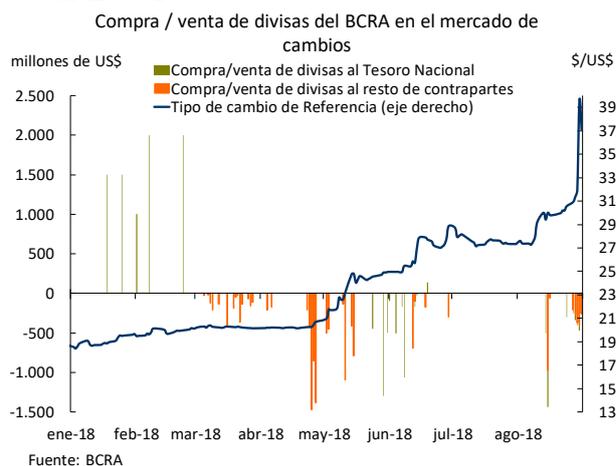
Como resultado, las entidades financieras aumentaron su liquidez mantenida en saldos en cuentas corrientes y, dada la imposibilidad de suscribir LEBAC decidieron volcar parte de su recursos excedentes hacia LELIQ. Además de este cambio en su composición, debido a que el aumento de los depósitos superó el de los préstamos, la liquidez en pesos de las entidades financieras (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, la tenencia de títulos públicos para integración del régimen de efectivo mínimo, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y LELIQ, como porcentaje de los depósitos en pesos) registró un alza de 2 p.p. en el mes, promediando el mes 45,7% (ver Gráfico 5.1).

Por otra parte, la liquidez en moneda extranjera (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, como porcentaje de los depósitos en dólares) registró una suba de 0,2 p.p. respecto al mes previo (50,4% de los depósitos), explicada por la suba de la cuenta corriente en dólares en el Banco Central.

## 6. Reservas internacionales y mercado de divisas<sup>12</sup>

Durante los primeros días de agosto, el Ministerio de Hacienda licitó un total de US\$475 millones de los fondos

**Gráfico 6.1**



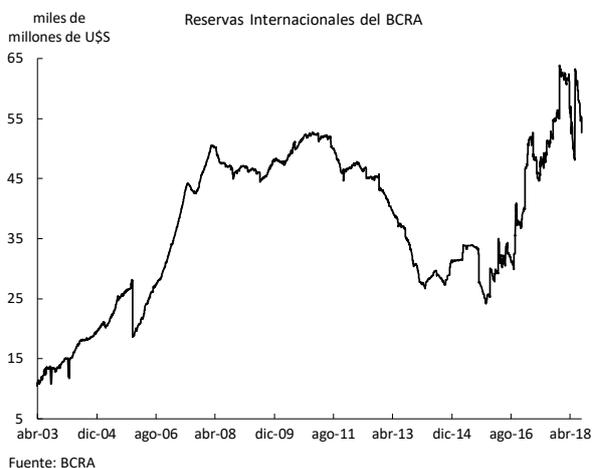
<sup>9</sup> Comunicación A 6550.

<sup>10</sup> Ver comunicaciones A 6475 y 6538.

<sup>11</sup> Comunicación A 6556.

<sup>12</sup> En esta sección las cifras corresponden a los valores a fin de cada mes.

**Gráfico 6.2**



que había desembolsado el FMI en junio. Por otro lado, el BCRA vendió divisas al sector privado, por un total de US\$2.544 millones. El 60% de las ventas de divisas en el mercado spot del BCRA estuvo concentrado en la última semana de agosto, cuando aumentó la volatilidad en los mercados emergentes (ver Gráfico 6.1, que no incluye las divisas licitadas por el Ministerio de Hacienda).

Las ventas de dólares del BCRA sumadas a los pagos netos de deuda en moneda extranjera del gobierno nacional explicaron la caída de las reservas internacionales experimentada en el mes. Así, finalizaron agosto con un saldo de US\$52.658 millones, lo que implicó una disminución de US\$5.338 millones respecto al mes previo (ver Gráfico 6.2).

El tipo de cambio peso/dólar estadounidense finalizó agosto en 37,125 registrando una suba de 35,8% con respecto al nivel alcanzado el mes anterior. Respecto al tipo de cambio real, cabe señalar que superó el máximo alcanzado tras la salida del cepo cambiario en marzo de 2016, y alcanzó valores que no se observaban desde fines de 2008. En el transcurso de agosto, registró un incremento de 27,4% (ver Gráfico 6.3). En cuanto a la política cambiaria, la autoridad monetaria mantiene el esquema de tipo de cambio flotante que permite absorber shocks (especialmente de origen externo), con la posibilidad de que el Banco Central realice intervenciones para moderar movimientos disruptivos del mercado de cambios que puedan afectar la estabilidad financiera o el sendero de desinflación.

**Gráfico 6.3**



## 7. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales	
	ago-18	jul-18	dic-17	ago-17	Mensual	Últimos 12 meses
<b>Base monetaria</b>	<b>1.197.097</b>	<b>1.110.740</b>	<b>982.660</b>	<b>858.888</b>	<b>7,8%</b>	<b>39,4%</b>
Circulación monetaria	764.115	772.353	741.724	652.201	-1,1%	17,2%
Billetes y Monedas en poder del público	671.823	682.335	658.651	588.507	-1,5%	14,2%
Billetes y Monedas en entidades financieras	92.292	90.018	83.071	63.693	2,5%	44,9%
Cheques Cancelatorios	0,3	0,3	1,2	0,3	0,0%	0,0%
Cuenta corriente en el BCRA	432.983	338.387	240.936	206.688	28,0%	109,5%
<b>Stock de Pases del BCRA</b>						
Pasivos	6.609	15.988	63.989	55.730	-58,7%	-88,1%
Activos	0	0	3.679	859		
<b>Stock de LELIQ (en valor nominal)</b>	203.577	82.773	-	-	145,9%	-
<b>Stock de LEBAC (en valor nominal)</b>	788.093	1.005.397	1.144.103	958.186	-21,6%	-17,8%
En pesos	788.093	1.005.397	1.144.103	958.186	-21,6%	-17,8%
<i>En bancos</i>	256.323	392.144	365.366	372.688	-34,6%	-31,2%
En dólares	0	0	0	0	-	-
<b>Reservas internacionales del BCRA</b>	<b>55.910</b>	<b>60.103</b>	<b>55.582</b>	<b>48.353</b>	<b>-7,0%</b>	<b>15,6%</b>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>2.357.259</b>	<b>2.237.297</b>	<b>1.746.212</b>	<b>1.570.080</b>	<b>5,4%</b>	<b>50,1%</b>
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.607.474</u>	<u>1.566.326</u>	<u>1.377.904</u>	<u>1.226.829</u>	<u>2,6%</u>	<u>31,0%</u>
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	325.236	320.196	307.607	276.730	1,6%	17,5%
Caja de ahorro	466.688	467.833	427.879	353.816	-0,2%	31,9%
Plazo fijo no ajustable por CER / UVA	748.506	710.662	587.942	551.226	5,3%	35,8%
Plazo fijo ajustable por CER / UVA	12.197	13.293	1.903	1.387	-8,2%	779,6%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	54.846	54.341	52.573	43.669	0,9%	25,6%
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>749.785</u>	<u>670.972</u>	<u>368.307</u>	<u>343.251</u>	<u>11,7%</u>	<u>118,4%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>31.756</b>	<b>31.028</b>	<b>30.562</b>	<b>31.074</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,2%</b>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>1.573.386</b>	<b>1.561.643</b>	<b>1.321.463</b>	<b>1.107.578</b>	<b>0,8%</b>	<b>42,1%</b>
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>1.546.261</u>	<u>1.533.969</u>	<u>1.293.529</u>	<u>1.075.156</u>	<u>0,8%</u>	<u>43,8%</u>
Adelantos	171.597	169.456	130.467	107.607	1,3%	59,5%
Documentos	277.666	281.471	278.052	235.096	-1,4%	18,1%
Hipotecarios	202.083	197.651	122.762	84.340	2,2%	139,6%
Prendarios	100.456	100.253	87.098	73.464	0,2%	36,7%
Personales	415.575	409.797	347.652	292.189	1,4%	42,2%
Tarjetas de crédito	327.593	322.382	277.787	236.632	1,6%	38,4%
Otros	51.290	52.959	49.713	45.828	-3,2%	11,9%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>27.124</u>	<u>27.674</u>	<u>27.933</u>	<u>32.422</u>	<u>-2,0%</u>	<u>-16,3%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>16.442</b>	<b>16.264</b>	<b>14.846</b>	<b>13.960</b>	<b>1,1%</b>	<b>17,8%</b>
<b>Agregados monetarios totales <sup>(1)</sup></b>						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	1.246.545	1.256.287	1.154.434	1.018.674	-0,8%	22,4%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.759.392	1.772.315	1.604.511	1.395.567	-0,7%	26,1%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	3.029.082	2.919.632	2.404.864	2.158.587	3,7%	40,3%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	3.980.811	3.780.102	2.948.060	2.701.846	5,3%	47,3%
<b>Agregados monetarios privados</b>						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	997.059	1.002.531	966.260	865.238	-0,5%	15,2%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.463.747	1.470.364	1.394.139	1.219.053	-0,5%	20,1%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	2.279.297	2.248.661	2.036.557	1.815.336	1,4%	25,6%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	3.121.776	3.007.253	2.494.099	2.234.251	3,8%	39,7%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2018		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>
<b>Base monetaria</b>	<b>86.357</b>	<b>7,8%</b>	<b>173.417</b>	<b>16,9%</b>	<b>214.438</b>	<b>21,8%</b>	<b>338.209</b>	<b>39,4%</b>
Compra de divisas al sector privado y otros	-21.436	-1,9%	-78.780	-7,7%	-272.333	-27,7%	-279.338	-32,5%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	-19.492	-1,8%	-112.881	-11,0%	46.669	4,7%	198.225	23,1%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	-8.290	-0,7%	4.948	0,5%	59.248	6,0%	110.932	12,9%
Otras operaciones de sector público	1.813	0,2%	-28.446	-2,8%	-30.407	-3,1%	-34.055	-4,0%
Esterilización (Pases, LEBAC y LELIQ)	127.119	11,4%	375.213	36,7%	388.366	39,5%	313.463	36,5%
Otros	6.643	0,6%	13.362	1,3%	22.895	2,3%	28.982	3,4%
<b>Reservas Internacionales del BCRA</b>	<b>-4.193</b>	<b>-7,0%</b>	<b>1.901</b>	<b>3,5%</b>	<b>328</b>	<b>0,6%</b>	<b>7.557</b>	<b>15,6%</b>
Intervención en el mercado cambiario	-705	-1,2%	-2.945	-5,5%	-12.141	-21,8%	-12.536	-25,9%
Pago a organismos internacionales	-80	-0,1%	14.537	26,9%	13.625	24,5%	12.918	26,7%
Otras operaciones del sector público	-3.099	-5,2%	-11.837	-21,9%	-3.524	-6,3%	6.508	13,5%
Efectivo mínimo	384	0,6%	2.334	4,3%	-88	-0,2%	-2.228	-4,6%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-693	-1,2%	-189	-0,3%	2.456	4,4%	2.894	6,0%

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

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

#### Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	ago-18	jul-18	jun-18	may-18
<b>Moneda Nacional</b>	% de depósitos totales en pesos			
Exigencia	18,0		14,4	
Integración	18,2		14,5	
Posición <sup>(1)</sup>	0,2		0,1	
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia <sup>(2)</sup></i>	%			
Hasta 29 días	70,2		70,2	
30 a 59 días	18,1		18,1	
60 a 89 días	5,1		5,1	
90 a 179 días	3,3		3,3	
más de 180 días	3,3		3,3	
<b>Moneda Extranjera</b>	% de depósitos totales en moneda extranjera			
Exigencia	23,4	23,9	23,9	23,9
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	42,3	43,1	39,8	38,6
Posición <sup>(1)</sup>	18,9	19,3	15,9	14,7
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia <sup>(2)</sup></i>	%			
Hasta 29 días	55,4	55,4	55,4	55,4
30 a 59 días	19,2	19,2	19,2	19,2
60 a 89 días	9,4	9,4	9,4	9,4
90 a 179 días	10,0	10,0	10,0	10,0
180 a 365 días	5,3	5,3	5,3	5,3
más de 365 días	0,7	0,7	0,7	0,7

(1) Posición= Exigencia - Integración

(2) Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

\* No incluye la exigencia ni la integración de efectivo mínimo realizada con títulos del sector público.

\*\* Los datos correspondientes a Junio, Julio y Agosto son estimados.

Fuente: BCRA

Tasas en porcentaje nominal anual y montos en millones. Promedios mensuales.

<b>Tasas de Interés Pasivas</b>	<b>ago-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>ago-17</b>
<b>Call en pesos (a 15 días)</b>					
Tasa	45,52	47,38	39,65	29,04	26,06
Monto operado	7.251	6.024	6.489	4.917	4.749
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	32,47	32,50	26,52	21,48	18,79
60 días o más	32,65	32,34	28,19	22,75	19,23
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	32,59	33,25	25,90	21,63	19,79
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	35,15	34,39	30,44	23,18	20,75
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,99	0,95	0,95	0,50	0,42
60 días o más	1,21	1,34	1,28	0,74	0,90
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,18	1,14	1,10	0,55	0,50
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,48	1,54	1,96	0,74	0,71
<b>Tasas de Interés Activas</b>	<b>ago-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>ago-17</b>
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	41,29	43,43	35,85	28,06	24,60
Monto operado (total de plazos)	1.689	1.728	1.632	1.236	1.087
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	51,78	50,55	44,28	34,14	30,95
Documentos a sólo firma	41,40	39,60	36,43	25,35	21,45
Hipotecarios	33,82	30,17	22,92	18,67	19,42
Prendarios	21,35	23,62	21,76	17,42	17,81
Personales	48,58	46,80	44,47	39,99	38,77
Tarjetas de crédito	s/d	47,30	44,64	42,21	39,39
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	49,85	50,87	43,07	31,24	26,86
<b>Tasas de Interés Internacionales</b>	<b>ago-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>ago-17</b>
<b>LIBOR</b>					
1 mes	2,07	2,08	2,07	1,49	1,23
6 meses	2,52	2,52	2,50	1,77	1,45
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	2,64	2,60	2,53	1,84	1,33
10 años	2,89	2,89	2,91	2,40	2,21
<b>FED Funds Rate</b>	2,00	2,00	1,90	1,41	1,25
<b>SELIC (a 1 año)</b>	6,50	6,50	6,50	7,08	9,25

(1) Los datos hasta junio 2010 corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que a partir de julio 2010 corresponden al requerimiento informativo diario SISCEN 18.

<b>Tasas de Interés de Referencia</b>	<b>ago-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>ago-17</b>
<b>Tasas de pasés BCRA</b>					
Pasivos 1 día	36,36	35,00	32,20	26,75	24,25
Pasivos 7 días	38,36	37,00	35,40	28,00	25,50
<b>Tasas de pasés entre terceros rueda REPO</b>					
1 día	44,03	45,37	38,17	27,78	25,89
Monto operado de pasés entre terceros rueda REPO (promedio diario)	6.908	12.925	10.513	10.724	6.685
<b>Tasa LELIQ</b>	43,86	37,00	35,40	-	-
<b>Tasas de LEBAC en pesos <sup>(1)</sup></b>					
1 mes	45,04	46,5	47,0	28,8	26,5
2 meses	45,00	45,0	42,9	28,8	26,50
3 meses	42,75	43,75	43,00	28,80	26,50
Monto operado de LEBAC en el mercado secundario (promedio diario)	20.861	48.895	45.845	41.260	29.844
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>ago-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>ago-17</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Mayorista	30,20	27,58	26,65	17,73	17,42
Minorista	30,31	27,74	26,73	17,79	17,47
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	31,23	28,65	27,46	18,08	17,76
ROFEX 1 mes	31,19	28,67	27,42	18,10	17,75
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	27.111	18.348	25.282	17.441	13.018
<b>Real (Pesos x Real)</b>	7,66	7,22	7,05	5,38	5,53
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	34,85	32,21	31,08	20,99	20,59
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>ago-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>ago-17</b>
<b>MERVAL</b>					
Indice	26.995	27.640	29.336	27.798	22.460
Monto operado (millones de pesos)	928	650	1137	671	454
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	88,9	95,3	100,0	117,2	112,3
BONAR 24 (US\$)	98,7	103,3	106,4	115,6	114,3
DISCOUNT (\$)	80,1	78,3	90,1	102,6	114,2
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	656	487	383	217	317
EMBI+ Argentina	669	575	530	356	421
EMBI+ Latinoamérica	546	519	527	464	463

(1) Corresponden a promedios de los resultados de las licitaciones de cada mes.

## 8. Glosario

**ANSES:** Administración Nacional de Seguridad Social.

**BADLAR:** Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a un millón de pesos y de 30 a 35 días de plazo

**BCBA:** Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

**BCRA:** Banco Central de la República Argentina.

**BM:** Base Monetaria, comprende circulación monetaria más depósitos en pesos en cuenta corriente en el BCRA.

**BOVESPA:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de San Pablo (Brasil).

**CAFCI:** Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

**CDS:** *Credit Default Swaps*.

**CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia.

**CNV:** Comisión Nacional de Valores.

**DEGs:** Derechos Especiales de Giro.

**EE.UU.:** Estados Unidos de América.

**EFNB:** Entidades Financieras No Bancarias.

**EM:** Efectivo Mínimo.

**EMBI:** *Emerging Markets Bonds Index*.

**FCI:** Fondo Común de Inversión.

**FF:** Fideicomiso Financiero.

**GBA:** Gran Buenos Aires.

**i.a.:** interanual.

**IAMC:** Instituto Argentino de Mercado de Capitales

**IGBVL:** Índice General de la Bolsa de Valores de Lima.

**IGPA:** Índice General de Precios de Acciones.

**IPC:** Índice de Precios al Consumidor.

**LEBAC:** Letras del Banco Central.

**LFPIP:** Línea de Financiamiento para la Producción y la Inclusión Financiera

**LIBOR:** *London Interbank Offered Rate*.

**M2:** Medios de pago, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos a la vista en pesos del sector público y privado no financiero.

**M3:** Agregado amplio en pesos, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y el total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.

**M3\*:** Agregado bimonetario amplio, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera del sector público y privado no financiero.

**MERVAL:** Mercado de Valores de Buenos Aires.

**MULC:** Mercado Único y Libre de Cambios.

**MSCI:** *Morgan Stanley Capital Investment*.

**NDF:** *Non deliverable forward*.

**NOBAC:** Notas del Banco Central.

**OCT:** Operaciones Concertadas a Término.

**ON:** Obligación Negociable.

**PFPB:** Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.

**PIB:** Producto Interno Bruto.

**P.B.:** Puntos Básicos.

**p.p.:** Puntos porcentuales.

**PyMEs:** Pequeñas y Medianas Empresas.

**ROFEX:** Mercado a término de Rosario.

**SISCEN:** Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos del BCRA.

**S&P:** *Standard and Poors*.

**TIR:** Tasa Interna de Retorno.

**TNA:** Tasa Nominal Anual.

**UVA:** Unidad de Valor Adquisitivo

**VCP:** Valor de deuda de Corto Plazo.

**VN:** Valor Nominal.