

# Informe Monetario Mensual

Octubre de 2018



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

## Octubre 2018

### 1. Síntesis

- A partir de octubre comenzó a implementarse el nuevo marco de política monetaria. El BCRA se comprometió a no aumentar el saldo de la base monetaria por encima del nivel promedio que presentó en septiembre (\$1,271 billones). En octubre se cumplió con la meta establecida: el saldo promedio mensual de la base monetaria resultó \$1,252 billones, 1,5% por debajo del nivel de septiembre
- La instrumentación del nuevo marco se realiza mediante subastas diarias de LELIQ, en las que diariamente se anuncia un monto indicativo de colocación y la tasa de interés mínima. La cantidad de LELIQ adjudicada determina la expansión diaria de la base monetaria y la tasa de interés de corte. A fin de octubre, la tasa promedio resultante de la colocación de las LELIQ se ubicó en 68%, frente al 65% que había sido fijado a fines de septiembre.
- Para absorber la expansión asociada a la continuación del proceso de desarme de LEBAC, en octubre el BCRA dispuso un aumento de 3 p.p. de los requisitos de efectivo mínimo sobre los depósitos en pesos, que pueden integrarse con LELIQ.
- También dispuso que el aumento de la exigencia de encaje correspondiente al crecimiento de los depósitos a plazo pueda integrarse completamente con LELIQ. Esto favoreció el traspaso de la tasa de LELIQ hacia la de plazo fijos. La TM20 de bancos privados promedió 53,8% en octubre, 10,2 p.p. por encima de septiembre, mientras que la BADLAR de bancos privados promedió 50,7%, 8,9 p.p. más que el mes pasado.
- Los mejores rendimientos propiciaron que los depósitos a plazo pasaran de un crecimiento nominal promedio mensual de 3,5% en el trimestre julio-septiembre a 10,5% en octubre. Parte de este crecimiento estuvo nutrido por los fondos liberados de la renovación parcial de las LEBAC y también por parte de las colocaciones que antes estaban a la vista.
- Los préstamos en pesos al sector privado continuaron con la tendencia descendente que vienen mostrando desde mediados de año. En términos reales y ajustados por estacionalidad, presentaron una caída de 5,3% en octubre, observándose una disminución generalizada en todas las líneas de crédito. La evolución de los préstamos a las empresas (no agropecuarias) tuvo como correlato el desarme de parte de su posición en divisas, lo que refleja la sustitución de fuentes de fondeo.

*El cierre estadístico de este informe fue el 7 de noviembre de 2018.  
Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión.*

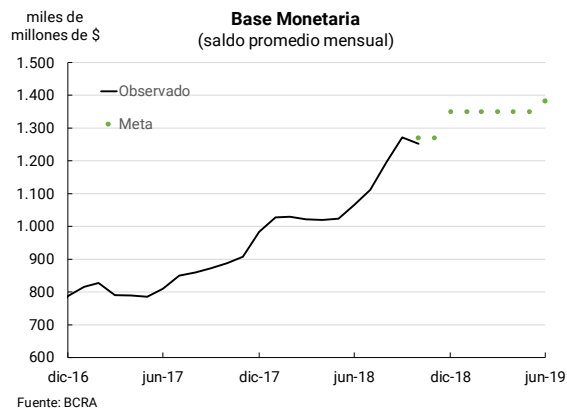
Consultas, comentarios o suscripción electrónica: [analisis.monetario@bcra.gob.ar](mailto:analisis.monetario@bcra.gob.ar)

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

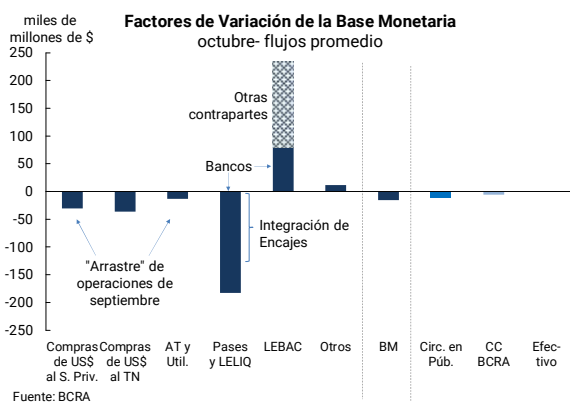
## 2. Base monetaria

A partir de octubre, el Banco Central adoptó un nuevo esquema de política monetaria, de estricto control de agregados monetarios. Específicamente, se comprometió a no aumentar el nivel de la base monetaria<sup>1</sup> respecto al promedio mensual de septiembre (\$1,271 billones) hasta junio de 2019.<sup>23</sup> En octubre se cumplió con la meta establecida: el saldo promedio mensual de la base monetaria resultó \$1,252 billones, 1,5% inferior al nivel de septiembre (ver Gráfico 2.1).

**Gráfico 2.1**



**Gráfico 2.2**



La reducción mensual de la base monetaria estuvo compuesta por las disminuciones del circulante en poder del público (\$11.500 millones; 1,7%) y, en menor medida, de las reservas bancarias no remuneradas, que incluyen los saldos de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central y el efectivo en entidades financieras (ver gráfico 2.2). En particular, la ausencia de crecimiento del efectivo en bancos estuvo relacionada con la posibilidad –vigente a partir de octubre– de que las entidades financieras usen sus saldos de efectivo en pesos no afectados a la compensación interbancaria para comprar Notas de Compensación de Efectivo (NOCOM).<sup>4</sup> Estos títulos, de 30 días de plazo, devengan una tasa de interés equivalente a 1/5 de la tasa de LELIQ. El saldo de NOCOM promedió \$1.800 millones en octubre.

Los saldos de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el BCRA cayeron 1,6% (\$8.400 millones). Los principales factores que contribuyeron a su disminución fueron las modificaciones en los requisitos de efectivo mínimo y el considerable cambio en la composición de los depósitos en favor de las colocaciones a plazo –tanto de las del sector privado como de las del sector público– y en detrimento de los mantenidos a la vista.

Los cambios de encajes incluyeron el aumento de 3 p.p. de los coeficientes de encajes sobre los depósitos en pesos, integrables con LELIQ<sup>5</sup>, destinado principalmente a contrarrestar el efecto mo-

<sup>1</sup> Incluye el circulante en poder del público, el efectivo en bancos en pesos y las cuentas corrientes en pesos de las entidades financieras en el BCRA.

<sup>2</sup> Ver <http://www.bcr.gov.ar/Noticias/presentacion-plan-monetario.asp>.

<sup>3</sup> Para evitar una contracción monetaria excesiva, la base monetaria estará ajustada por el efecto estacional de diciembre y junio.

<sup>4</sup> Comunicación "B" 11.760.

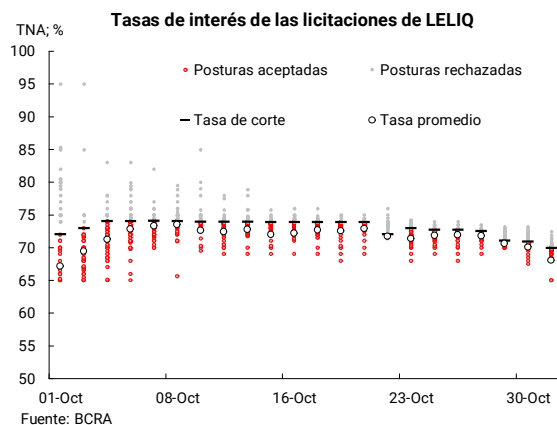
<sup>5</sup> También se pueden integrar con NOBAC, pero este tipo de instrumentos no fue emitido en los últimos meses.

netario expansivo asociado a la continuación del proceso de desarme del stock de LEBAC; y la incorporación de la posibilidad de integrar el total del encaje marginal –correspondiente al aumento neto– de los depósitos a plazo en pesos con LELIQ. Esta última medida favoreció el traspaso desde la tasa que los bancos obtienen por sus tenencias de LELIQ hacia las que pagan a sus depositantes y se tradujo en la aceleración del crecimiento de los depósitos a plazo en pesos del sector privado hasta 10,5% mensual (ver Agregados monetarios amplios y tasas de interés pasivas). De este modo, en octubre, la expansión monetaria vinculada a la reducción del saldo de LEBAC fue compensada principalmente por el aumento del stock de las LELIQ, destinado fundamentalmente a integrar los requisitos de encajes. (ver Gráfico 2.2).

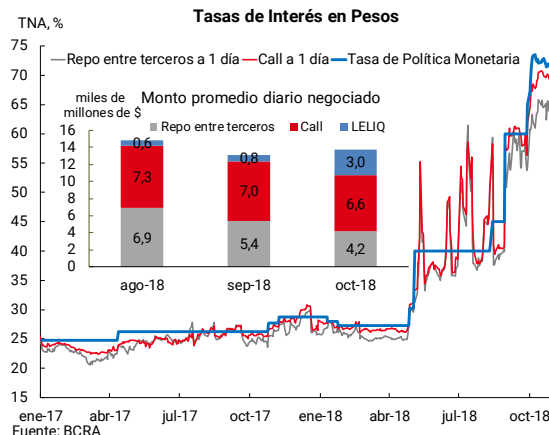
La colocación de LELIQ –el mecanismo elegido para instrumentar el control de los agregados monetarios– se realizó mediante subastas diarias, en las que se anuncia el monto indicativo a colocar y la tasa de interés mínima de adjudicación. A partir de la tasa de interés de 65% que estaba vigente para las LELIQ a fines de septiembre, las tasas de interés promedio ponderadas por montos de las licitaciones aumentaron durante la primera semana de octubre, hasta 73,5%, y luego comenzaron a descender, especialmente tras la liberación de fondos resultante de la renovación parcial del vencimiento de LEBAC, hasta alcanzar a 68% al término del mes. A su vez, en la medida en que los participantes incorporaron gradualmente la información de los sucesivos resultados, las ofertas se concentraron en intervalos más reducidos de tasas de interés (ver Gráfico 2.3).

Las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros se alinearon con las resultantes de las licitaciones de LELIQ: mientras que la de las operaciones de call a 1 día hábil finalizó octubre en 67,2%, 5,4 p.p. por arriba del valor registrado a fin del mes anterior, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado de pases se ubicó al cierre del mes en 60,7%, completando un aumento mensual de 6,5 p.p. La distribución de las operaciones entre los distintos canales mediante los que se reasigna la liquidez entre terceros (sin incluir al BCRA) también comenzó a reflejar la consolidación gradual de las LELIQ como el principal instrumento de administración de la liquidez. En octubre, el monto negociado en el mercado secundario de LELIQ aumentó, mientras que los montos operados en los mercados de pases y call disminuyeron (ver Gráfico 2.4).

**Gráfico 2.3**



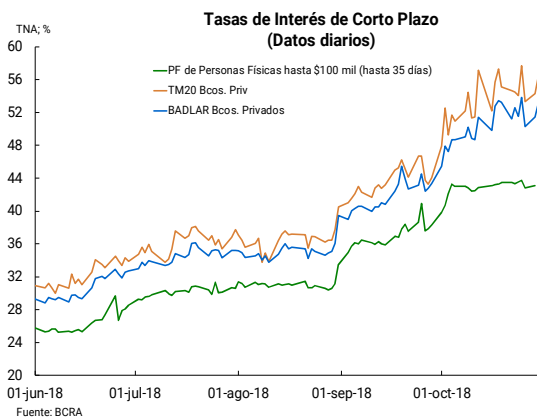
**Gráfico 2.4**



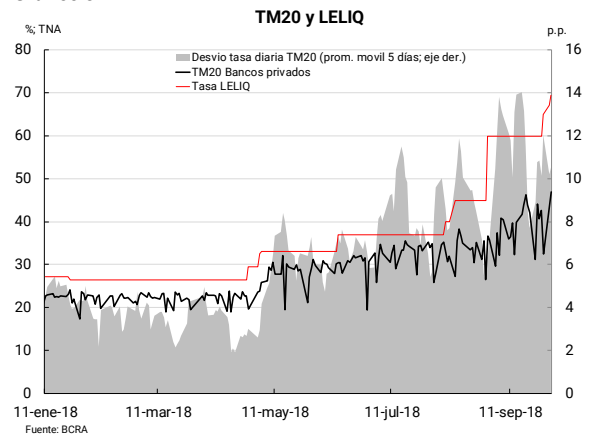
### 3. Agregados monetarios amplios y tasas de interés pasivas

Debido a la mayor respuesta que habitualmente muestran los depósitos de mayores montos –que concentran las colocaciones de empresas– a los cambios en los rendimientos, las tasas pagadas en esos segmentos reflejaron más notoriamente el traspaso de los aumentos de la tasa de referencia hacia las que obtuvieron los depositantes (ver Gráfico 3.1). No obstante, el comportamiento fue heterogéneo entre las diferentes entidades financieras, tal como se observa en la evolución de la dispersión de la TM 20 –tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$20 millones o más, de 30 a 35 días de plazo– de bancos privados, que en las últimas semanas reflejó la actitud más agresiva de algunos bancos en particular (ver Gráfico 3.2). Ello se tradujo en incipientes cambios en la distribución por entidad de la captación de fondos a plazo. En definitiva, la TM20 de bancos privados promedió 53,8% en octubre, 10,2 p.p. por encima de septiembre, mientras que 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 50,7%, mostrando un incremento mensual de 8,9 p.p.

**Gráfico 3.1**

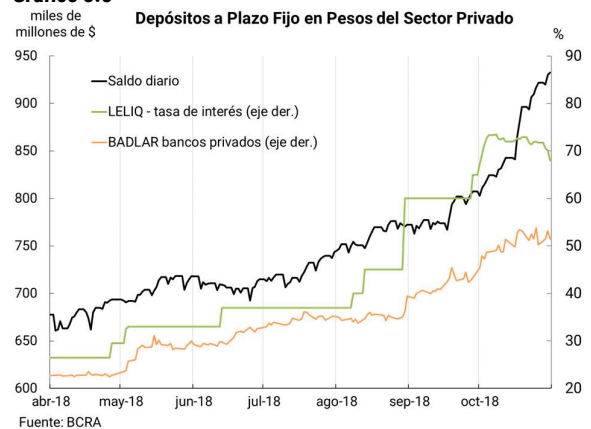


**Gráfico 3.2**

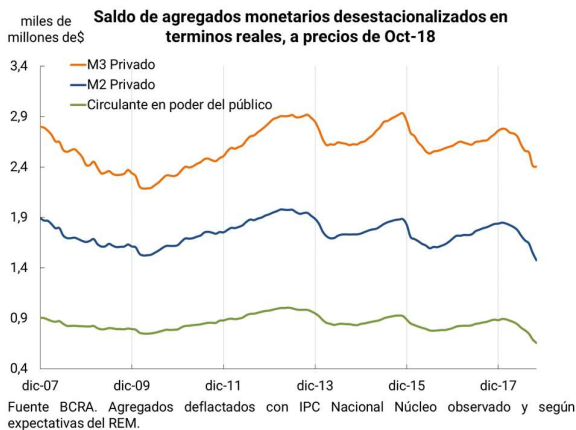


Esta evolución de las tasas de interés pasivas permitió que las entidades financieras captaran una elevada proporción de los fondos liberados tras la renovación parcial del vencimiento de LEBAC que estaba en manos de tenedores del sector privado no financiero y que también se produjera un traspaso de colocaciones a la vista hacia depósitos a plazo. En términos nominales, los plazos fijos en pesos del sector privado aceleraron su tasa de crecimiento mensual desde un promedio de 3,5% durante el trimestre julio-septiembre hasta 10,5% en octubre (ver Gráfico 3.3).

**Gráfico 3.3**



**Gráfico 3.4**



El aumento de los depósitos a plazo del sector privado fue el que impulsó el crecimiento nominal mensual de 2,8% del M3 Privado.<sup>6</sup> En cambio, tanto el circulante en poder del público como los depósitos a la vista disminuyeron y explicaron la reducción mensual de 1,3% del M2 Privado, que acumula en los últimos doce meses una suba nominal de 15,2%.<sup>7</sup> Al considerar los saldos en términos reales y ajustados por estacionalidad, se comprueba que los agregados monetarios del sector privado mantuvieron la tendencia decreciente que vienen mostrando desde comienzos de este año. En particular, en octubre, el M2 privado disminuyó 4,8% (ver Gráfico 3.4), mientras que el M3 privado se redujo

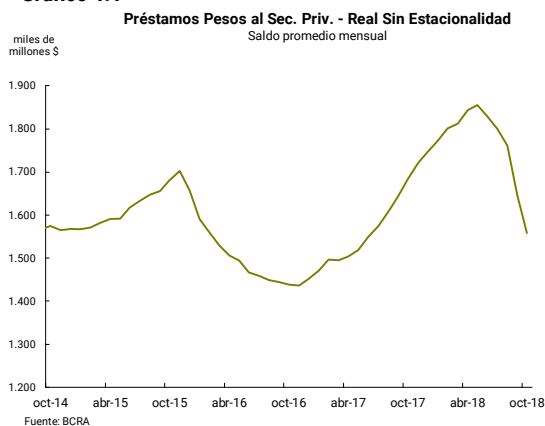
0,4%, a pesar del aumento real de los depósitos a plazo en pesos del sector privado.

En el segmento en moneda extranjera, el saldo total de depósitos finalizó octubre en US\$30.800 millones, con una reducción en las colocaciones del sector público que resultó parcialmente compensada por la suba de las del sector privado. Estas últimas crecieron US\$230 millones a lo largo del mes, dejando atrás la trayectoria descendente que habían mostrado durante los días de mayor volatilidad cambiaria, entre fines de agosto y la primera quincena de septiembre.

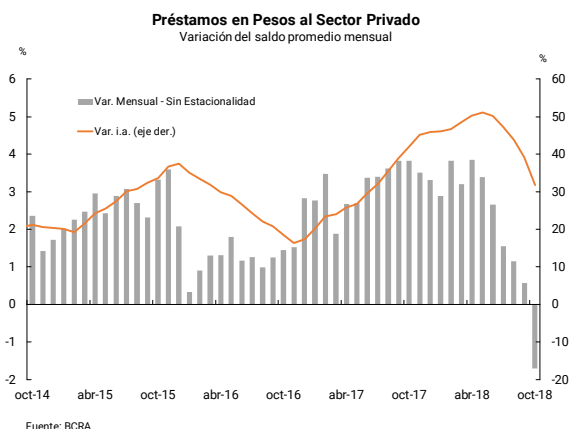
## 4. Préstamos al sector privado y tasas de interés activas

Los préstamos en pesos al sector privado continuaron con la tendencia descendente que vienen mostrando desde mediados de año (ver Gráfico 4.1). En términos reales<sup>8</sup> y ajustados por estacionalidad,

**Gráfico 4.1**



**Gráfico 4.2**



idad, presentaron una caída de 5,3% en octubre, observándose una disminución generalizada en

<sup>6</sup> M3 privado incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos del sector privado no financiero.

<sup>7</sup> M2 privado incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista en pesos del sector privado.

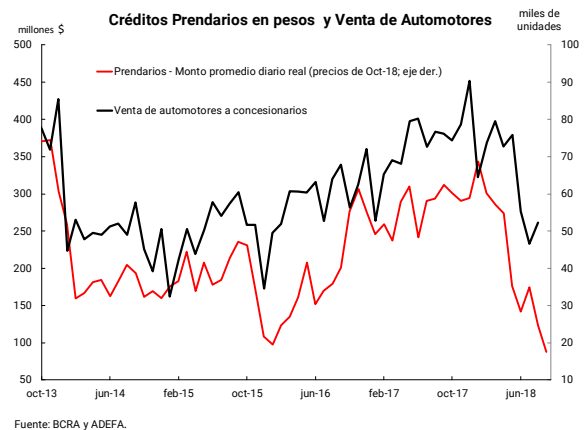
<sup>8</sup> Los valores en términos reales se calcularon con índices de inflación núcleo: se utilizaron las series de IPC Nacional de INDEC desde enero de 2017, entre mayo 2016 y diciembre de 2016 el IPC GBA de INDEC y entre julio 2012 y diciembre de 2015 el IPC de la Ciudad de Buenos Aires, base jul-11/jun-12.

todas las líneas de crédito. En términos nominales también registraron una disminución mensual, aunque en los últimos doce meses acumularon un aumento de 31,8% (ver Gráfico 4.2).

En un contexto de aceleración de la inflación y depreciación del peso, los préstamos hipotecarios dejaron atrás el dinamismo que habían mostrado durante 2017 y hasta abril de este año, período de fuerte crecimiento de los préstamos denominados en UVA. Así, en octubre crecieron 1% en términos nominales, equivalente a una disminución de 3,2% ajustados por inflación y sin estacionalidad. Los créditos hipotecarios en UVA se otorgaron a una tasa de interés promedio ponderada por monto de 6%, similar a la observada en el mes anterior.

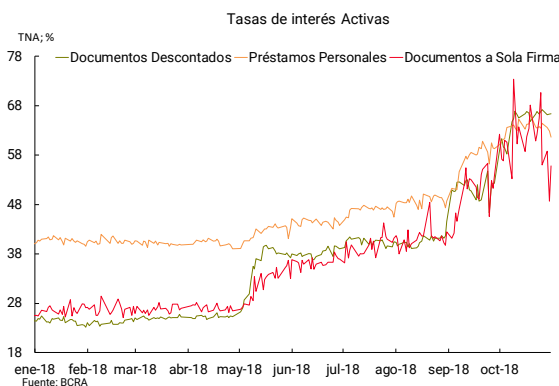
Por otra parte, en línea con la caída de las ventas en el mercado automotor observada a lo largo del año, los montos otorgados de créditos prendarios mostraron una nueva disminución mensual (ver Gráfico 4.3). A su vez, la participación de los denominados en UVA pasó de alrededor del 25% en los meses previos a más del 50% en octubre, ya que disminuyeron a una tasa menor que los otorgados a tasa fija. Los denominados en UVA se otorgaron a una tasa promedio de 16,2% (+1.7 p.p. respecto a septiembre), mientras que los otorgados sin actualización por inflación se pactaron a una tasa promedio de 29,5% (+4,6 p.p. en el mes). En este marco, el saldo de préstamos prendarios se mantuvo estable en términos nominales respecto a septiembre, lo que implicó que retrocediera 4,7% en términos reales y sin estacionalidad.

**Gráfico 4.3**



Entre las principales líneas destinadas mayormente a financiar a las empresas, ajustados por estacionalidad, los adelantos y los documentos registraron disminuciones en términos reales, de 9,6% y 7,1%, respectivamente, y también en términos nominales. Las tasas de interés cobradas en estos segmentos dejaron de aumentar durante los últimos días del mes y, en particular, la de documentos a sola firma mostró un descenso, arrastrada por operaciones puntuales (ver Gráfico 4.4). Los préstamos en pesos al sector privado continuaron con la tendencia descendente que vienen mostrando desde mediados de año. En términos reales y ajustados por estacionalidad, presentaron una caída de 5,3% en octubre, observándose una disminución generalizada en todas las líneas de crédito. La evolución de los préstamos a las empresas no agropecuarias tuvo como correlato el desarme de parte de su posición en divisas, lo que refleja la sustitución de fuentes de fondeo.<sup>9</sup>

**Gráfico 4.4**



<sup>9</sup> Ver Informe de la Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario: [http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Mercado\\_de\\_cambios.asp](http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Mercado_de_cambios.asp)

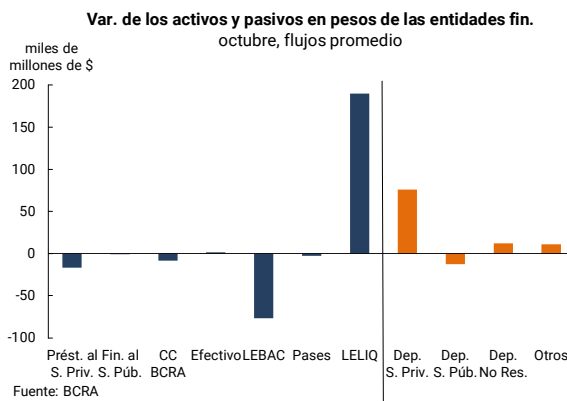
En cuanto a los préstamos destinados mayormente a las familias, tanto las financiaciones con tarjetas de crédito como los préstamos personales siguieron disminuyendo en términos reales y ajustados por estacionalidad, con una caída de 3,3% y 4,1 mensual, en cada caso. En términos nominales, dichas líneas presentaron variaciones poco significativas.

Por último, el saldo de los préstamos en dólares al sector privado disminuyó 2,3% (US\$375 millones), ubicándose el saldo promedio del mes en US\$15.780 millones. Los documentos a sola firma (principalmente prefinanciación de exportaciones) explicaron casi la totalidad de la caída del mes.

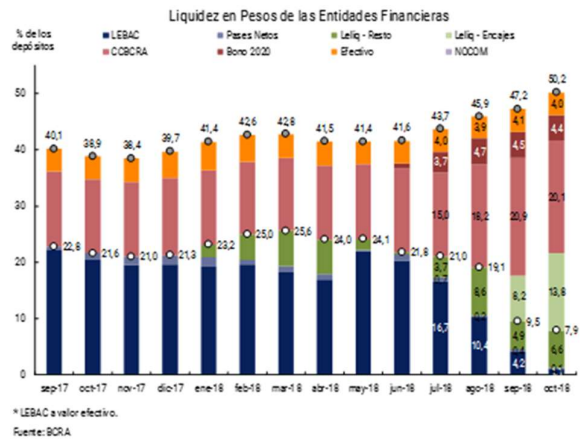
## 5. Liquidez bancaria

La combinación del aumento de los depósitos en pesos y la caída de los préstamos llevó a que en octubre aumentara la liquidez bancaria.<sup>10</sup> Debido a los cambios en la instrumentación de la política monetaria y al aumento de los requisitos de encajes que pueden integrarse con las letras que emite el BCRA, el incremento estuvo conformado completamente por mayores tenencias de LELIQ. De este modo, continuó reduciéndose la liquidez voluntaria, que no está afectada a integración de encajes o destinada a cubrir las necesidades de efectivo en caja de las entidades financieras (ver Gráficos 5.1 y 5.2)

**Gráfico 5.1**



**Gráfico 5.2**



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 2,2 p.p. respecto al mes previo, promediando un 50,8% de los depósitos durante el mes de octubre. El incremento se explica por sendas subas de 1 p.p. en el efectivo en bancos y en las cuentas corrientes en el BCRA.

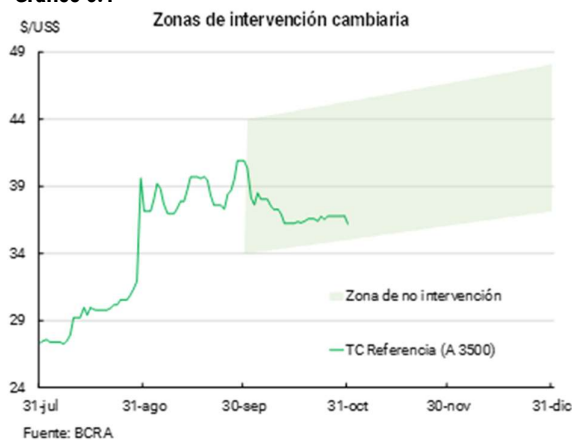
<sup>10</sup> Se define como la suma de las cuentas corrientes en el BCRA, el efectivo y las tenencias de LELIQ, LEBAC, bono 2020 y NOCOM; en porcentaje de los depósitos en pesos.



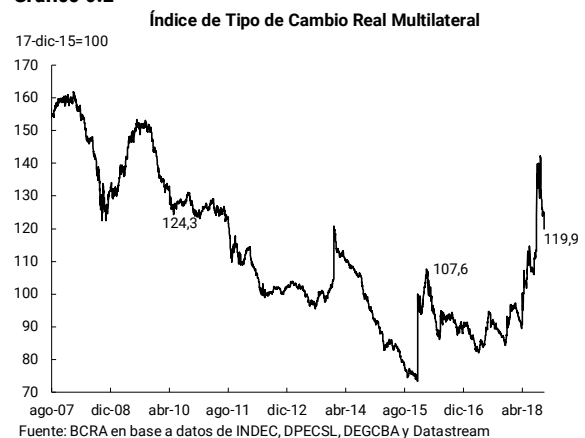
## 6. Reservas internacionales y mercado de divisas

A partir de octubre, la implementación del nuevo régimen monetario restableció la estabilidad en el mercado cambiario. Así, el tipo de cambio peso/dólar estadounidense se movió hacia la baja dentro de la zona de no intervención cambiaria y finalizó el mes en 36,2, registrando una caída de 11,5% con respecto al nivel alcanzado el mes anterior (ver Gráfico 6.1). El tipo de cambio real se ubicó en niveles similares a los de mediados de 2010, al registrar una disminución de 15,3% en el transcurso de octubre (ver Gráfico 6.2).

**Gráfico 6.1**



**Gráfico 6.2**



Las reservas internacionales finalizaron octubre con un saldo de US\$53.995 millones, lo que implicó un aumento de US\$4.952 millones respecto al término de septiembre. Dicho incremento estuvo explicado por el desembolso del segundo tramo del programa stand-by acordado con el FMI.

## 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 promedio	
	oct-18	sep-18	dic-17	oct-17	Mensual	Últimos 12 meses
<b>Base monetaria</b>	<b>1.252.103</b>	<b>1.270.761</b>	<b>982.660</b>	<b>887.850</b>	<b>-1,5%</b>	<b>41,0%</b>
Circulación monetaria	748.146	758.377	741.724	675.524	-1,3%	10,8%
Billetes y Monedas en poder del público	647.648	659.162	658.652	610.490	-1,7%	6,1%
Billetes y Monedas en entidades financieras	100.498	99.215	83.071	65.034	1,3%	54,5%
Cheques Cancelatorios	0,3	0,3	1,2	0,3	3,0%	-24,2%
Cuenta corriente en el BCRA	503.957	512.384	240.936	212.326	-1,6%	137,4%
<b>Stock de Pases del BCRA</b>						
Pasivos	7.899	10.374	63.989	66.637	-23,9%	-88,1%
Activos	0	0	3.679	257		
<b>Stock de LELIQ (en valor nominal)</b>	513.539	320.495	-	-	60,2%	-
<b>Stock de LEBAC (en valor nominal)</b>	268.002	496.706	1.144.103	1.109.942	-46,0%	-75,9%
En pesos	268.002	496.706	1.144.103	1.109.942	-46,0%	-75,9%
En bancos	29.702	106.509	365.366	350.972	-72,7%	-91,7%
En dólares	0	0	0	0	-	-
<b>Reservas internacionales del BCRA</b>	<b>48.952</b>	<b>50.303</b>	<b>55.582</b>	<b>51.692</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-5,3%</b>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>2.483.952</b>	<b>2.420.404</b>	<b>1.746.325</b>	<b>1.590.872</b>	<b>2,6%</b>	<b>56,1%</b>
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.728.361</u>	<u>1.652.252</u>	<u>1.377.906</u>	<u>1.262.064</u>	<u>4,6%</u>	<u>36,9%</u>
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	338.093	342.016	307.609	286.228	-1,1%	18,1%
Caja de ahorro	467.306	471.229	427.879	364.299	-0,8%	28,3%
Plazo fijo no ajustable por CER / UVA	847.504	770.851	587.942	564.401	9,9%	50,2%
Plazo fijo ajustable por CER / UVA	19.191	13.393	1.903	1.132	43,3%	1594,8%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	56.267	54.764	52.573	46.004	2,7%	22,3%
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>755.592</u>	<u>768.152</u>	<u>368.419</u>	<u>328.809</u>	<u>-1,6%</u>	<u>129,8%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>30.856</b>	<b>30.790</b>	<b>30.536</b>	<b>28.982</b>	<b>0,2%</b>	<b>6,5%</b>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>1.576.467</b>	<b>1.593.461</b>	<b>1.321.449</b>	<b>1.205.374</b>	<b>-1,1%</b>	<b>30,8%</b>
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>1.550.089</u>	<u>1.566.584</u>	<u>1.293.516</u>	<u>1.175.708</u>	<u>-1,1%</u>	<u>31,8%</u>
Adelantos	165.566	173.750	130.466	118.736	-4,7%	39,4%
Documentos	264.408	274.346	278.052	256.865	-3,6%	2,9%
Hipotecarios	207.146	205.160	122.762	101.506	1,0%	104,1%
Prendarios	99.983	100.633	87.098	81.377	-0,6%	22,9%
Personales	422.295	420.892	347.638	319.821	0,3%	32,0%
Tarjetas de crédito	345.360	342.865	277.787	251.422	0,7%	37,4%
Otros	45.330	48.938	49.713	45.981	-7,4%	-1,4%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>26.378</u>	<u>26.876</u>	<u>27.933</u>	<u>29.666</u>	<u>-1,9%</u>	<u>-11,1%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>15.826</b>	<b>16.202</b>	<b>14.846</b>	<b>14.453</b>	<b>-2,3%</b>	<b>9,5%</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)	1.194.783	1.355.515	1.154.437	1.046.696	-11,9%	14,1%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.715.038	1.878.298	1.604.514	1.425.895	-8,7%	20,3%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	3.131.601	3.079.566	2.404.978	2.201.363	1,7%	42,3%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	4.276.749	4.268.774	2.947.727	2.708.991	0,2%	57,9%
<b>Agregados monetarios privados</b>						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. ctv. priv. en pesos)	985.741	1.001.178	966.262	896.719	-1,5%	9,9%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.453.048	1.472.407	1.394.141	1.261.018	-1,3%	15,2%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	2.376.009	2.311.414	2.036.559	1.872.554	2,8%	26,9%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	3.389.419	3.363.729	2.493.654	2.302.478	0,8%	47,2%

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>-18.658</b>	<b>-1,5%</b>	<b>141.363</b>	<b>12,7%</b>	<b>269.444</b>	<b>27,4%</b>	<b>364.253</b>	<b>41,0%</b>
Compra de divisas al sector privado y otros	-29.787	-2,3%	-159.856	-14,4%	-410.753	-41,8%	-410.753	-46,3%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	-36.796	-2,9%	-104.928	-9,4%	-38.767	-3,9%	3.723	0,4%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	-12.857	-1,0%	-34.523	-3,1%	33.016	3,4%	68.323	7,7%
Otras operaciones de sector público	1.629	0,1%	27.710	2,5%	-4.510	-0,5%	-4.886	-0,6%
Esterilización (Pases, LEBAC y LELIQ)	47.984	3,8%	353.436	31,8%	614.683	62,6%	629.469	70,9%
Otros	11.168	0,9%	59.522	5,4%	75.774	7,7%	78.377	8,8%
<b>Reservas Internacionales del BCRA</b>	<b>-1.351</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-11.151</b>	<b>-18,6%</b>	<b>-6.630</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-2.740</b>	<b>-5,3%</b>
Intervención en el mercado cambiario	-760	-1,5%	-4.532	-7,5%	-15.968	-28,7%	-15.968	-30,9%
Pago a organismos internacionales	-12	0,0%	-70	-0,1%	13.635	24,5%	13.865	25,9%
Otras operaciones del sector público	-737	-1,5%	-5.056	-8,4%	-5.481	-9,9%	-2.024	-3,9%
Efectivo mínimo	326	0,6%	-498	-0,8%	-971	-1,7%	-291	-0,6%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-168	-0,3%	-994	-1,7%	2.155	3,9%	2.178	4,2%

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

	oct-18	sep-18	ago-18
<b>Moneda Nacional</b>	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	20,1	20,7	18,0
Integración	20,0	20,9	18,2
Posición <sup>(1)</sup>	-0,2	0,2	0,2
<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	73,9	73,9	73,9
30 a 59 días	16,4	16,4	16,4
60 a 89 días	4,1	4,1	4,1
90 a 179 días	4,3	4,3	4,3
más de 180 días	1,3	1,3	1,3
<b>Moneda Extranjera</b>	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	24,2	24,2	24,2
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	43,7	43,7	43,7
Posición <sup>(1)</sup>	19,5	19,5	19,5
<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	56,4	56,4	56,4
30 a 59 días	18,0	18,0	18,0
60 a 89 días	11,7	11,7	11,7
90 a 179 días	10,8	10,8	10,8
180 a 365 días	3,0	3,0	3,0
más de 365 días	0,1	0,1	0,1

(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 o Leliq.

\*\* Los datos correspondientes a agosto y septiembre son estimados.

Fuente: BCRA

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

<b>Tasas de Interés Pasivas</b>	<b>oct-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>oct-17</b>
<b>Call en pesos (a 15 días)</b>					
Tasa	69,60	60,30	45,52	29,04	25,99
Monto operado	6.607	6.966	7.251	4.917	4.232
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	47,73	39,16	32,47	21,48	19,71
60 días o más	47,13	38,95	32,63	22,75	20,17
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	48,94	39,84	32,55	21,63	20,76
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	50,86	41,75	35,15	23,18	21,60
<u>En dólares</u>					
30-44 días	1,37	1,25	0,99	0,50	0,45
60 días o más	1,70	2,34	1,21	0,74	0,76
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,54	1,39	1,20	0,55	0,51
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,46	1,43	1,50	0,74	0,78
<b>Tasas de Interés Activas</b>	<b>oct-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>oct-17</b>
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	50,76	46,60	41,29	28,06	26,22
Monto operado (total de plazos)	1.937	1.806	1.689	1.236	1.236
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	73,70	63,57	51,78	34,14	31,49
Documentos a sólo firma	62,10	50,84	41,56	25,35	22,64
Hipotecarios	41,65	36,94	33,95	18,67	18,83
Prendarios	29,55	24,84	21,31	17,42	18,41
Personales	63,26	56,56	48,65	39,99	38,36
Tarjetas de crédito	s/d	49,93	47,31	42,21	39,39
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	78,13	67,76	49,85	31,24	27,13
<b>Tasas de Interés Internacionales</b>	<b>oct-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>oct-17</b>
<b>LIBOR</b>					
1 mes	2,29	2,18	2,07	1,49	1,24
6 meses	2,69	2,57	2,52	1,77	1,54
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	2,86	2,76	2,64	1,84	1,54
10 años	3,16	3,00	2,89	2,40	2,36
<b>FED Funds Rate</b>	2,25	2,04	2,00	1,41	1,25
<b>SELIC (a 1 año)</b>	6,50	6,50	6,50	7,08	8,07

(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.

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

<b>Tasas de Interés de Referencia</b>	<b>oct-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>oct-17</b>
<b>Tasas de pasés BCRA</b>					
Pasivos 1 día	51,75	50,00	36,36	26,75	24,61
<b>Tasas de pasés entre terceros rueda REPO</b>					
1 día	63,57	56,65	44,03	27,78	24,88
Monto operado de pasés entre terceros rueda REPO (promedio diario)	4.140	5.389	6.908	10.724	9.770
<b>Tasa LELIQ</b>	71,59	60,25	43,86	-	-
<b>Tasas de LEBAC en pesos <sup>(1)</sup></b>					
1 mes	57,00	45,0	45,0	28,8	26,5
2 meses	57,00	45,0	45,0	28,8	26,84
3 meses	s/o	45,00	42,75	28,80	27,00
Monto operado de LEBAC en el mercado secundario (promedio diario)	1.303	5.827	20861	41260	29983
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>oct-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>oct-17</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Mayorista	37,05	38,62	30,20	17,73	17,46
Minorista	37,12	38,50	30,31	17,79	17,52
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	38,67	30,07	17,40	17,40	17,40
ROFEX 1 mes	38,82	39,97	31,19	18,10	17,82
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	34.288	32.436	27.111	17.441	10.929
<b>Real (Pesos x Real)</b>	9,85	9,39	7,66	5,38	5,47
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	42,54	44,94	34,85	20,99	20,52
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>oct-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>dic-17</b>	<b>oct-17</b>
<b>MERVAL</b>					
Indice	29.606	31.351	26.995	27.798	27.105
Monto operado (millones de pesos)	789	1162	928	671	742
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	86,6	87,4	88,9	117,2	116,9
BONAR 24 (US\$)	97,5	96,2	98,7	115,6	116,3
DISCOUNT (\$)	88,1	83,1	80,1	102,6	108,6
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	685	752	656	217	231
EMBI+ Argentina	660	673	669	356	354
EMBI+ Latinoamérica	542	554	546	464	433

(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.

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

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

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

**CNV:** Comisión Nacional de Valores.

**DEGs:** Derechos Especiales de Giro.

**EFNB:** Entidades Financieras No Bancarias.

**EM:** Efectivo Mínimo.

**FCI:** Fondo Común de Inversión.

**FF:** Fideicomiso Financiero.

**GBA:** Gran Buenos Aires.

**i.a.:** interanual.

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

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

**LEBAC:** Letras del Banco Central.

**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.

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

**NOBAC:** Notas del Banco Central.

**NOCOM:** Notas de Compensación de efectivo.

**ON:** Obligación Negociable.

**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.

**TIR:** Tasa Interna de Retorno.

**TM20:** Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a 20 millones de pesos y de 30 a 35 días de plazo.

**TNA:** Tasa Nominal Anual.

**UVA:** Unidad de Valor Adquisitivo

**VN:** Valor Nominal.