

Informe Monetario Mensual

Septiembre de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Septiembre de 2017



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. 4

3. Agregados monetarios | Pág. 6

4. Préstamos | Pág. 7

5. Liquidez de las entidades financieras | Pág. 8

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

7. Indicadores monetarios y financieros | Pág. 10

8. Glosario | Pág. 14

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: analisis.monetario@bcra.gob.ar

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

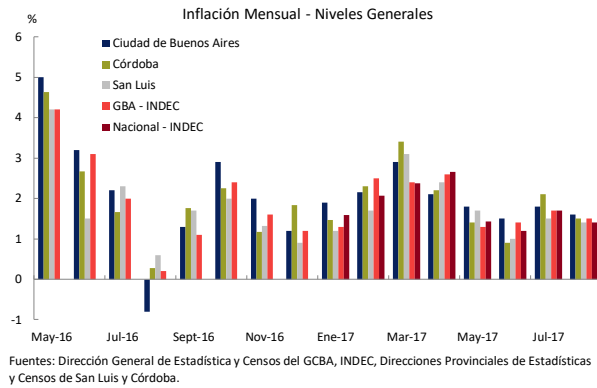
El cierre estadístico de este informe fue el 5 de octubre de 2017. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión.

1. Síntesis¹

- De acuerdo al Índice de Precios al Consumidor (IPC) nacional del INDEC, en agosto la inflación resultó 1,4% para el nivel general y también 1,4% para el núcleo, reduciéndose frente a los registros de julio. Los indicadores de alta frecuencia sugieren que en septiembre la inflación no habría logrado quebrar los valores observados desde mayo. En este escenario, el BCRA decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pases de 7 días, en 26,25%. Así, el corredor de pases de 7 días permaneció en 25,5%-27%.
- El BCRA continuó restringiendo las condiciones de liquidez efectuando operaciones en el mercado secundario de LEBAC. En septiembre vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$116,4 mil millones, que más que compensaron la expansión generada por la renovación parcial del vencimiento del mes. Como resultado, la absorción monetaria neta promedio mensual mediante LEBAC y pases fue de \$28.800 millones
- Las tasas de interés del mercado de préstamos interbancarios se mantuvieron dentro del corredor establecido por el BCRA. Por otra parte, entre las tasas de interés pasivas, la BADLAR de bancos privados mostró una tendencia ascendente.
- El aumento del M3 continuó siendo explicado por los componentes del M2 privado, que volvió a ser el agregado con mayor crecimiento real. Los depósitos a plazo en pesos del sector privado, que venían mostrando una sostenida caída en términos reales y ajustados por estacionalidad, presentaron cierta estabilidad a lo largo de septiembre.
- Los préstamos al sector privado continuaron aumentado en términos reales y considerando los saldos ajustados por estacionalidad. Tanto el total de préstamos en pesos y en moneda extranjera, como sólo el de moneda local, exhibieron un aumento mensual de 2,3%. Todas las líneas aumentaron en términos reales, aunque continuaron destacándose los préstamos hipotecarios. En términos nominales, los hipotecarios registraron un incremento de 9,2% (\$7.600 millones), y en los últimos doce meses acumularon un crecimiento de 63,8%. El financiamiento en UVA continuó ganando participación dentro de los préstamos hipotecarios otorgados a las personas físicas, representando el 88% del total. Desde el lanzamiento de este instrumento se han otorgado cerca de \$27.500 millones de hipotecarios en UVA.
- El otorgamiento de los préstamos al sector privado superó el crecimiento de los depósitos. El resto del fondeo del crédito provino, entre otras cosas, de pases y LEBAC. Así, la liquidez bancaria en moneda local (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC, como porcentaje de los depósitos en pesos) descendió 1 p.p. respecto de agosto, hasta 40,2%.

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

Gráfico 2.1



2. Tasas de interés²

Tasas de interés de política monetaria

De acuerdo al Índice de Precios al Consumidor (IPC) nacional del INDEC, en agosto la inflación resultó 1,4% para el nivel general y también 1,4% para el núcleo, reduciéndose frente a los registros de julio. Los índices calculados para diferentes regiones también indicaron menores tasas de inflación en agosto de forma generalizada (ver Gráfico 2.1).

Los indicadores de alta frecuencia sugieren que en septiembre la inflación no habría logrado quebrar los valores observados desde mayo. La autoridad monetaria ha señalado en reiteradas instancias que buscará que la inflación núcleo acompañe el proceso de desinflación de manera más contundente.

Considerando toda la información disponible, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) decidió mantener inalterada su tasa de política monetaria en septiembre, el centro del corredor de pasés a 7 días, en 26,25%. Así, el corredor de pasés de este plazo permaneció en 25,5% - 27%.

A su vez, el BCRA continuó restringiendo las condiciones de liquidez conduciendo activamente operaciones en el mercado secundario de LEBAC. En septiembre vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$116,4 mil millones. Estas ventas contrarrestaron la expansión generada por la renovación parcial del vencimiento del mes. Además, a lo largo del mes la curva de rendimientos de LEBAC se mantuvo en niveles similares a los de fines de agosto, con pendiente positiva (ver Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2

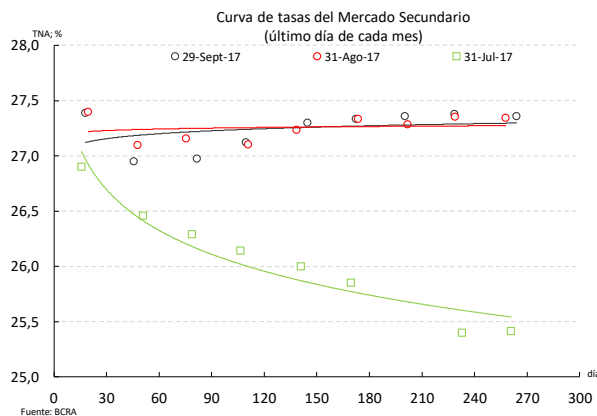
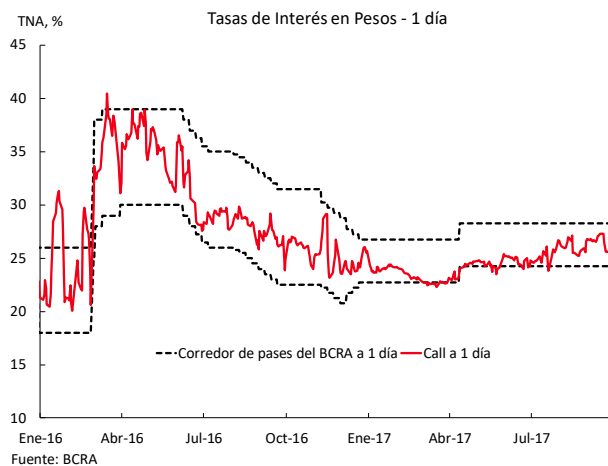


Gráfico 2.3

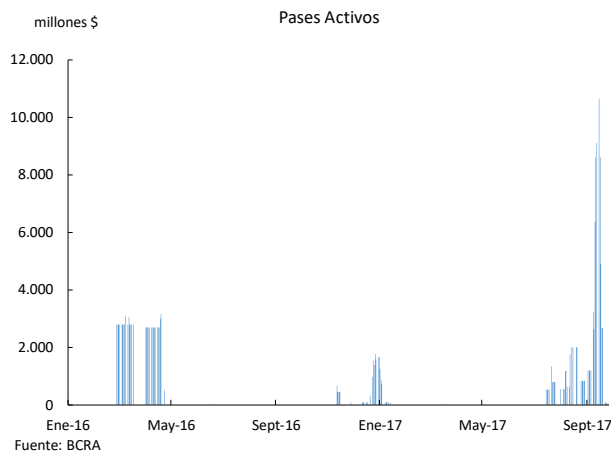


Tasas de interés del mercado

Las tasas de interés de menor plazo continuaron ubicándose próximas al centro del corredor de tasas establecido por el BCRA (ver Gráfico 2.3). Dentro los factores que contribuyeron a mitigar la volatilidad de las tasas en el último período, se encuentran las facilidades permanentes brindadas por el BCRA (pasés activos y pasivos). En especial, las entidades financieras comenzaron a utilizar con mayor frecuencia la de pasés activos para el BCRA, fundamentalmente durante los días previos al vencimiento mensual de LEBAC, en vistas de las mayores necesidades de liquidez derivadas de la demanda de crédito en alza (ver Gráfico 2.3).

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

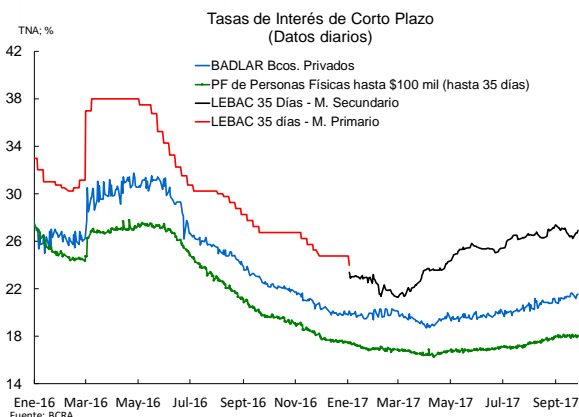
Gráfico 2.3



En los mercados interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 26,5%, 0,4 p.p. por encima del valor registrado el 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 en 25,8%, registrando una caída de 0,1 p.p.. El monto promedio diario negociado en ambos mercados aumentó \$2.500 millones, totalizando alrededor de \$14.000 millones.

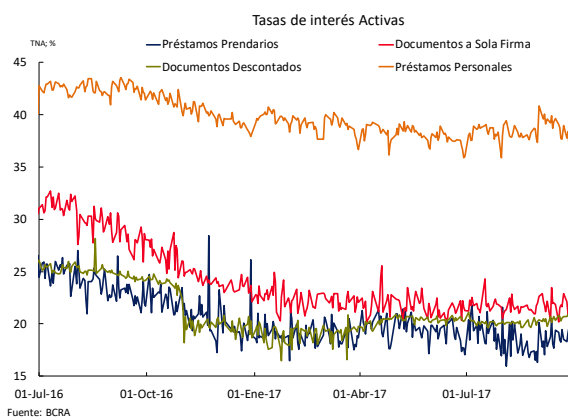
Con una evolución similar a las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros, la tasa de interés cobrada por los adelantos en cuenta corriente a empresas de más de \$10 millones y hasta 7 días promedió 27,4%, mostrando un incremento de 0,5 p.p.

Gráfico 2.4



Por su parte, las tasas de interés que pagan los bancos para captar plazos fijos mostraron incrementos respecto al mes previo, en línea con la reducción de las condiciones de la liquidez en las entidades financieras (ver Sección Liquidez). Así 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 21,3%, lo que significó un incremento mensual de 0,5 p.p. En tanto, la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió 18%, exhibiendo un aumento de 0,4 p.p. (ver Gráfico 2.4).

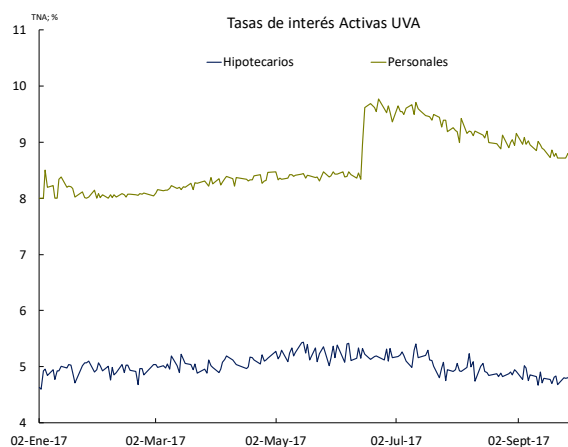
Gráfico 2.5



Las tasas de interés activas de las operaciones pactadas a tasa fija o repactable aumentaron respecto de agosto, explicados principalmente por cambios en la participación que tuvieron las diferentes entidades financieras. En lo que respecta a las líneas destinadas a financiar a las familias, la tasa de los préstamos prendarios promedió 18,5%, mostrando un incremento de 0,7 p.p. En esta línea dicho efecto se explica en buena medida porque disminuyó la participación de entidades con menores niveles de tasas de interés. Por su parte, la tasa de los préstamos personales promedió 38,9%, mostrando un aumento de 0,6 p.p. En este caso, el incremento estuvo asociado a una mayor proporción otorgada por entidades que operan con tasas más elevadas. En lo que respecta a las tasas de interés de las líneas destinadas a financiar la actividad de las empresas, los documentos a sola firma promediaron 21,7%, mostrando un incremento promedio mensual de 0,3 p.p., mientras que la tasa de interés de los documentos descontados se ubicó en 20,5%, mostrando una tendencia levemente ascendente (ver Gráfico 2.5).

Por otra parte, en los últimos meses los préstamos denominados en UVA han ganado participación entre las líneas de financiamiento en pesos; en particular, entre los créditos hipotecarios y personales. En septiembre, los créditos hipotecarios en UVA se otorgaron a una tasa

Gráfico 2.6

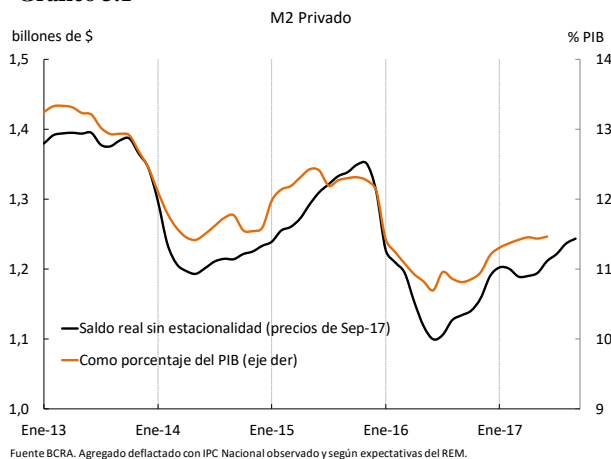


promedio ponderada por monto de 4,8%. Se observa que durante los últimos meses se estuvo reduciendo, como producto de la creciente participación de una entidad que otorga financiaciones a una tasa menor al promedio. Por su parte, la tasa de los créditos personales ajustables por UVA promedió el mes en 8,8%, nivel similar al del mes previo (ver Gráfico 2.6).

3. Agregados monetarios¹

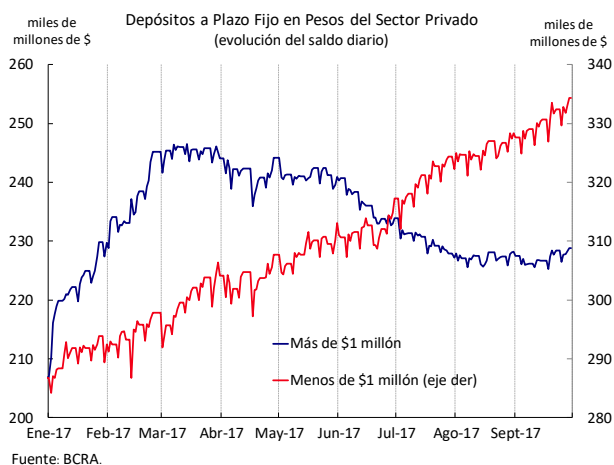
El saldo real y ajustado por estacionalidad del M3 privado³ creció 0,5% en septiembre, manteniendo su variación interanual estable en torno al 3%. La disminución mensual que registraron los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado resultó más que compensada por el crecimiento del M2 Privado⁴ (0,7%). Entre los componentes de los medios de pago el que creció en mayor proporción fue el circulante en poder del público, lo que indicaría un mayor crecimiento relativo de actividades con uso más intensivo de billetes (como, por ejemplo, la construcción). A su vez, tras la publicación de los datos oficiales del producto interno bruto (PIB), se puede comprobar que el crecimiento real del M2 privado observado en el segundo trimestre de este año acompañó el de la actividad, ya que la proporción M2 privado / PIB, se mantuvo estable en torno al 11,5% durante dicho período (ver Gráfico 3.1).

Gráfico 3.1



En términos nominales, el saldo promedio mensual del M2 privado aumentó 1,3% en septiembre. Por su parte, los depósitos a plazo fijo del sector privado aumentaron 0,8%, con una variación interanual que continuó cercana al 10%. Al analizar su evolución a lo largo del mes, se comprueba que las colocaciones de menor monto (menos de \$1 millón) continuaron con la tendencia creciente retomada en la segunda quincena de agosto. En tanto, los depósitos mayoristas mantuvieron su saldo, en línea con lo observado durante el mes previo (ver Gráfico 3.2). Este comportamiento se registró en un período en el que las tasas de interés pasivas presentaron una leve suba (ver sección Tasas de interés del mercado).

Gráfico 3.2



El total de depósitos en pesos creció 0,9% en septiembre, impulsado por la suba en las colocaciones del sector privado, ya que las correspondientes al sector público mantuvieron su saldo estable. Estos comportamientos motivaron un incremento mensual del M3⁵ de 1%.

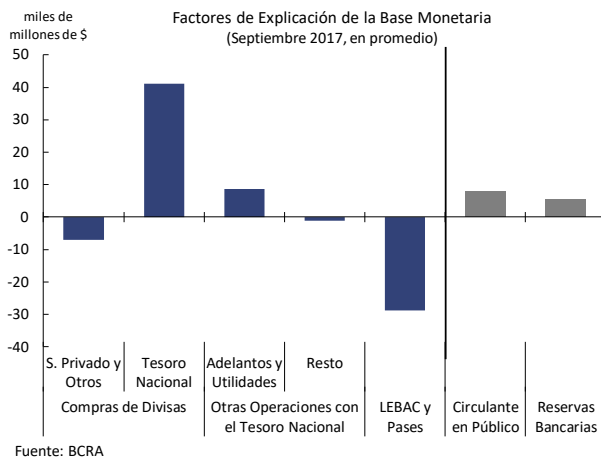
Consistente con los agregados monetarios más amplios, el saldo promedio mensual de la base monetaria creció

³ Incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos del sector privado no financiero.

⁴ Incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista del sector privado no financiero.

⁵ Incluye el circulante en poder del público el total de depósitos en pesos de los sectores público y privado.

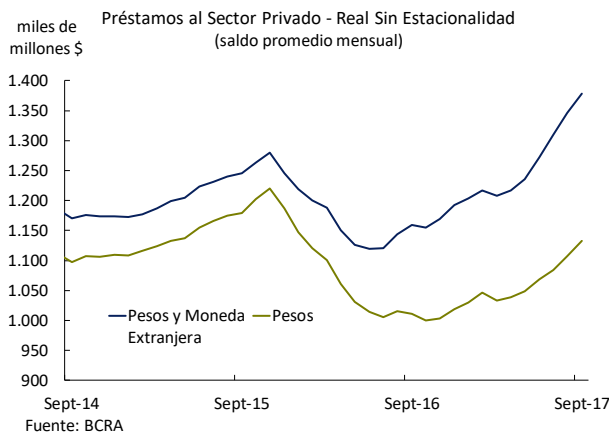
Gráfico 3.3



1,6%. La demanda de base monetaria estuvo abastecida por la expansión asociada a las compras de dólares y las transferencias al Tesoro Nacional, parcialmente compensada por el efecto contractivo de la esterilización mediante la colocación de LEBAC (ver Gráfico 3.3).

En el segmento en moneda extranjera, el saldo de los depósitos disminuyó a lo largo de septiembre, con incrementos en las colocaciones del sector privado y reducciones en las pertenecientes al sector público. La disminución correspondiente al sector público estuvo explicada por las ventas de divisas del Tesoro Nacional. Los depósitos en dólares del sector privado crecieron US\$380 millones, mostrando una desaceleración respecto a lo observado en agosto, cuando habían recibido un impulso por la mayor compra de billetes de dólares que realizó el sector privado en el Mercado Único y Libre de Cambios.

Chart 4.1



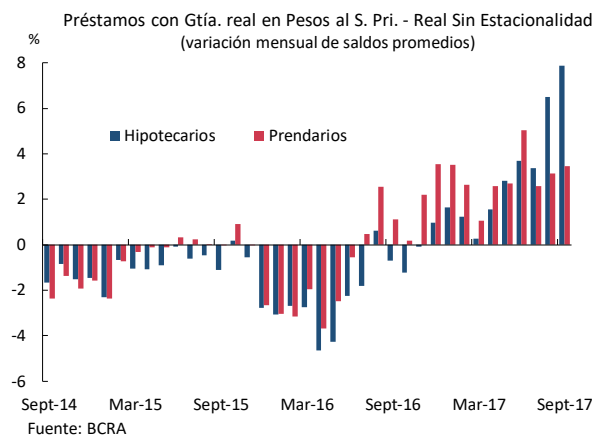
Finalmente, el agregado monetario más amplio, M3*, aumentó 0,9%, presentando una variación interanual de 41,2%.

4. Préstamos ¹

En septiembre, los préstamos al sector privado continuaron mostrando una tendencia creciente en términos reales y desestacionalizados (ver Gráfico 4.1). Tanto el total de préstamos en pesos y moneda extranjera, como sólo el de moneda local, exhibieron un aumento mensual de 2,3%.

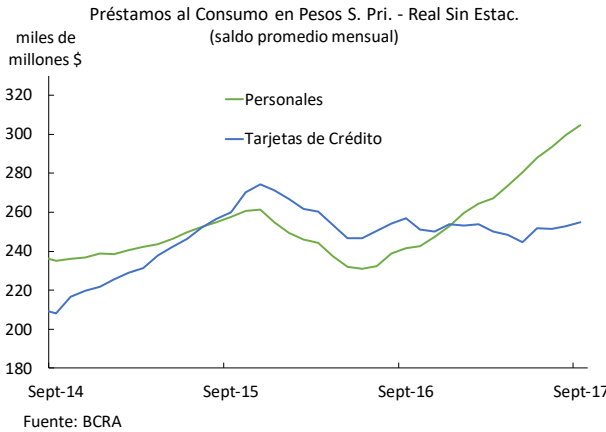
Una vez más, el segmento de los préstamos en pesos otorgados con garantía real continuó siendo el de mayor dinamismo, en términos reales y ajustados por estacionalidad. Cabe destacar que los préstamos con garantía hipotecaria continúan acentuando el cambio en su tendencia desde fines de 2016 (ver Gráfico 4.2).

Gráfico 4.2



En términos nominales, los hipotecarios registraron un incremento de 9,2% (\$7.600 millones), y en los últimos doce meses acumularon un crecimiento de 63,8%. En particular, en septiembre el financiamiento en UVA continuó ganando participación dentro de los préstamos hipotecarios otorgados a las personas físicas, representando el 88% del total. Desde el lanzamiento de este instrumento se han otorgado cerca de \$27.500 millones de hipotecarios en UVA. Con respecto a los préstamos con garantía prendaria, aumentaron 5,8% en el mes (\$4.300 millones), y siguieron acelerando su ritmo de expansión interanual, que se ubicó en 71%. En esta línea y en la de personales se sigue observando una participación creciente de los préstamos en UVA: hasta fines de septiembre se han concedido más de \$11.800 millones de créditos personales y prendarios en UVA.

Gráfico 4.3

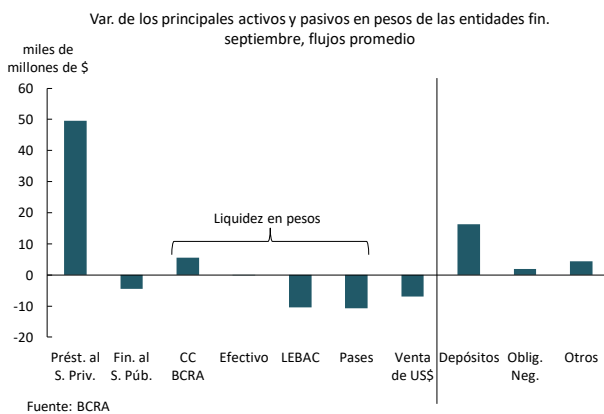


Otra de las líneas con mayor aporte al crecimiento mensual de los préstamos en pesos fue la de las financiaciones instrumentadas mediante documentos. Estos préstamos aumentaron 5,1% (\$12.100 millones) en términos nominales y alcanzaron una tasa de crecimiento interanual de 39,4%, 6,6 p.p. por encima del mes previo. Con respecto a los adelantos, registraron un aumento mensual de 3,2% (\$3.400 millones).

En cuanto al financiamiento destinado mayormente al consumo de las familias, los préstamos personales registraron un aumento de 4,4% (\$12.900 millones), lo que permitió que su variación interanual se ubicara en el orden del 57,1%. De esta manera, en términos reales y ajustados por estacionalidad continuaron creciendo a un ritmo similar al de meses previos (2,1%; ver Gráfico 4.3). Por otra parte, las financiaciones con tarjetas de crédito mostraron un aumento nominal de 4,1% (\$9.700 millones), acumulando un incremento en los últimos doce meses de 24,1%. Esta evolución implicó que crecieran en términos reales y ajustados por estacionalidad por segundo mes consecutivo.

De esta manera, en términos nominales, los préstamos en pesos al sector privado aceleraron su ritmo de crecimiento, hasta 4,6% (\$49.600 millones), con una variación interanual del orden del 38,9%, lo que implicó un aumento de 3,5 p.p. respecto al mes previo.

Gráfico 5.1

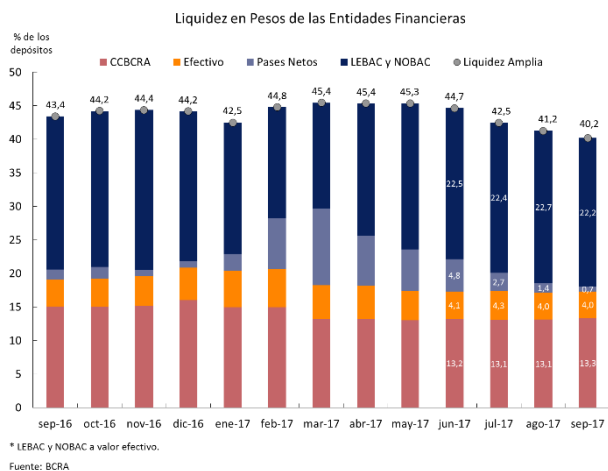


Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado disminuyeron su ritmo de crecimiento mensual a 1,5% en septiembre, lo cual puede explicarse por una desaceleración en la tasa de expansión de los documentos a sola firma (principalmente prefinanciación de exportaciones). A pesar de dicha moderación en su crecimiento, alcanzaron un saldo promedio mensual de US\$14.100 millones, prácticamente quintuplicando el saldo de diciembre de 2015, momento en que comenzaron a mostrar una tendencia creciente, tras la unificación cambiaria.

5. Liquidez de las entidades financieras¹

Durante septiembre, el crecimiento de los préstamos al sector privado superó al de los depósitos y las entidades financieras emplearon parte de sus activos más líquidos para abastecer el mercado de crédito (ver Gráfico 5.1). De esta forma, la liquidez de las entidades financieras en el segmento en moneda local (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC, como porcentaje de los depósitos en pesos) mostró una reducción de 1 p.p., a 40,2% de los depósitos.

Gráfico 5.2



Entre los componentes de la liquidez en pesos, el saldo de pases netos mantenidos en el Banco Central fue el que cayó en mayor medida (ver Gráfico 5.2), debido a que los bancos redujeron sus pases pasivos y también solicitaron pases activos. Así, en el mes los pases netos de las entidades financieras en el BCRA promediaron un saldo equivalente al 0,7% de los depósitos. Asimismo, luego de dos meses consecutivos de incrementos, las tenencias de LEBAC registraron una caída de 0,5 p.p. de los depósitos. Por otra parte, el efectivo en bancos y el saldo de las cuentas corrientes en el Banco Central se mantuvieron en niveles similares al mes previo. En particular, las cuentas corrientes en el BCRA tuvieron una participación del 13% de los depósitos (lo que implica que el excedente de Efectivo Mínimo fue equivalente a 0,4% de los depósitos).

Por otra parte, en el segmento en moneda extranjera, en un contexto de desaceleración de los préstamos, la liquidez (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad, como porcentaje de los depósitos en dólares) evidenció un leve incremento luego de cinco caídas consecutivas, y promedió 58% (0,7 p.p. por encima del mes anterior).

6. Reservas internacionales y mercado de divisas⁶

Las reservas internacionales aumentaron US\$1.360 millones en septiembre, totalizando US\$50.237 millones al término del mes (ver Gráfico 6.1). El aumento estuvo explicado principalmente por la colocación de deuda en moneda extranjera del Tesoro Nacional.

Gráfico 6.1



Cabe destacar que las reservas también variaron por otros motivos que no generaron cambios en el saldo bruto de las reservas internacionales, como es el caso de la compra de dólares del Banco Central al Tesoro Nacional por US\$3.600 millones. Si bien es cierto que las divisas que compró el BCRA ya formaban parte de las reservas internacionales, estas operaciones permiten mejorar su hoja de balance, al generar un aumento de la participación de aquellos activos más líquidos en moneda extranjera. De esta manera, se favorece su posición para afrontar eventuales shocks negativos.

El tipo de cambio peso/dólar estadounidense finalizó septiembre en 17,32, registrando una disminución de 0,3% con respecto del nivel observado a fines del mes anterior.

⁶ En esta sección las cifras corresponden a los valores a fin de cada mes.

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	
	Sept-17	Ago-17	Dic-16	Sept-16	Mensual	Últimos 12 meses
Base monetaria	872.282	858.888	787.895	681.289	1,6%	28,0%
Circulación monetaria	660.029	652.201	562.994	492.556	1,2%	34,0%
Billetes y Monedas en poder del público	596.431	588.482	494.853	442.114	1,4%	34,9%
Billetes y Monedas en entidades financieras	63.598	63.719	68.140	50.442	-0,2%	26,1%
Cheques Cancelatorios	0,3	0,3	0,4	0,4	0,0%	-28,1%
Cuenta corriente en el BCRA	212.253	206.688	224.901	188.732	2,7%	12,5%
Stock de Pases						
Pasivos	45.253	55.730	52.777	32.842	-18,8%	37,8%
Activos	3.103	859	340	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)						
<i>En bancos</i>	1.035.219	958.186	669.257	638.536	8,0%	62,1%
	<u>371.027</u>	<u>372.688</u>	<u>322.853</u>	<u>295.284</u>	<u>-0,4%</u>	<u>25,7%</u>
LEBAC (no incluye cartera para pases)						
En pesos	1.035.219	958.186	669.036	637.921	8,0%	62,3%
En dólares	0	0	14	41	-	-100,0%
NOBAC	0	0	0	0	-	-
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾	50.837	48.353	37.888	30.886	5,1%	64,6%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	1.583.813	1.570.319	1.397.490	1.247.677	0,9%	26,9%
Cuenta corriente ⁽²⁾	441.910	430.427	403.233	326.190	2,7%	35,5%
Caja de ahorro	378.475	376.877	327.229	266.695	0,4%	41,9%
Plazo fijo no ajustable por CER	694.387	695.603	605.107	604.247	-0,2%	14,9%
Plazo fijo ajustable por CER	1.517	1.490	397	143	1,8%	961,5%
Otros depósitos ⁽³⁾	67.523	65.922	61.523	50.402	2,4%	34,0%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.240.519</u>	<u>1.226.864</u>	<u>1.093.038</u>	<u>1.008.157</u>	<u>1,1%</u>	<u>23,0%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>343.294</u>	<u>343.455</u>	<u>304.452</u>	<u>239.521</u>	<u>0,0%</u>	<u>43,3%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	31.603	31.075	24.472	15.814	1,7%	99,8%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	1.155.023	1.106.863	932.208	857.956	4,4%	34,6%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>1.124.051</u>	<u>1.074.455</u>	<u>886.640</u>	<u>809.379</u>	<u>4,6%</u>	<u>38,9%</u>
Adelantos	111.008	107.602	107.280	102.789	3,2%	8,0%
Documentos	247.191	235.097	189.882	177.381	5,1%	39,4%
Hipotecarios	91.385	83.719	59.274	55.788	9,2%	63,8%
Prendarios	77.749	73.463	51.925	45.473	5,8%	71,0%
Personales	305.070	292.185	217.673	194.175	4,4%	57,1%
Tarjetas de crédito	246.296	236.561	223.830	198.446	4,1%	24,1%
Otros	45.351	45.827	36.776	35.328	-1,0%	28,4%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>30.972</u>	<u>32.408</u>	<u>45.568</u>	<u>48.577</u>	<u>-4,4%</u>	<u>-36,2%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	14.189	13.960	9.224	7.941	1,6%	78,7%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	1.038.341	1.018.909	898.086	768.304	1,9%	35,1%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.416.816	1.395.785	1.225.315	1.034.998	1,5%	36,9%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.180.244	2.158.801	1.892.343	1.689.791	1,0%	29,0%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.726.412	2.702.075	2.282.632	1.931.493	0,9%	41,2%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	876.435	865.264	744.776	660.007	1,3%	32,8%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.235.274	1.219.080	1.054.527	908.092	1,3%	36,0%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	1.836.950	1.815.346	1.587.891	1.450.271	1,2%	26,7%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.257.028	2.234.261	1.930.947	1.648.691	1,0%	36,9%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2017		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	13.394	1,6%	62.052	7,7%	84.387	10,7%	190.993	28,0%
Compra de divisas al sector privado y otros	-7.004	-0,8%	-32.611	-4,0%	1.421	0,2%	5.951	0,9%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	41.195	4,8%	74.732	9,2%	157.446	20,0%	228.383	33,5%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	8.613	1,0%	11.747	1,4%	104.413	13,3%	144.344	21,2%
Otras operaciones de sector público	-1.201	-0,1%	-2.129	-0,3%	-4.620	-0,6%	-4.886	-0,7%
Esterilización (Pases y Títulos)	-28.826	-3,4%	6.944	0,9%	-188.808	-24,0%	-199.192	-29,2%
Otros	617	0,1%	3.369	0,4%	14.535	1,8%	16.394	2,4%
Reservas Internacionales del BCRA	2.484	5,1%	5.461	12,0%	12.949	34,2%	19.951	64,6%
Intervención en el mercado cambiario	-395	-0,8%	-1.837	-4,0%	346	0,9%	633	2,0%
Pago a organismos internacionales	-186	-0,4%	-399	-0,9%	-1.208	-3,2%	-1.651	-5,3%
Otras operaciones del sector público	2.475	5,1%	4.595	10,1%	10.037	26,5%	16.446	53,2%
Efectivo mínimo	193	0,4%	1.998	4,4%	1.951	5,1%	6.477	21,0%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	397	0,8%	1.104	2,4%	1.823	4,8%	-1.954	-6,3%

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.

5 Cifras provisionales sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	sep-17	ago-17	jul-17
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	12,9	12,9	12,9
Integración	13,3	13,1	13,1
Posición ⁽¹⁾	0,4	0,2	0,2
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾	%		
Hasta 29 días	69,2	68,0	69,3
30 a 59 días	20,7	21,4	20,3
60 a 89 días	4,9	5,4	5,2
90 a 179 días	3,7	3,0	2,7
más de 180 días	1,6	2,1	2,5
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	24,6	25,9	24,3
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	53,9	56,1	53,1
Posición ⁽¹⁾	29,3	30,2	28,8
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾	%		
Hasta 29 días	55,5	55,0	56,2
30 a 59 días	19,5	20,0	19,2
60 a 89 días	9,6	9,6	9,3
90 a 179 días	9,3	9,0	8,3
180 a 365 días	2,5	1,9	2,5
más de 365 días	3,6	4,5	4,6

⁽¹⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽²⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Sept-17	Ago-17	Jul-17	Dic-16	Sept-16
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	26,49	26,06	25,15	24,66	26,92
Monto operado	5.195	4.741	4.752	4.576	4.397
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	19,25	18,79	18,40	18,78	21,54
60 días o más	19,49	19,23	18,47	19,06	21,89
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	20,31	19,79	19,34	19,54	22,34
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	21,28	20,75	20,12	20,04	23,04
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,45	0,42	0,40	0,39	0,58
60 días o más	0,77	0,90	0,74	0,68	0,98
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,50	0,50	0,48	0,45	0,61
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,71	0,71	0,64	0,55	1,14
Tasas de Interés Activas	Sept-17	Ago-17	Jul-17	Dic-16	Sept-16
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	26,34	24,60	24,69	25,50	25,81
Monto operado (total de plazos)	1.123	1.087	930	795	655
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	31,37	30,95	30,88	30,99	33,63
Documentos a sólo firma	21,78	21,45	21,87	23,54	28,11
Hipotecarios	18,63	19,41	21,35	19,70	23,44
Prendarios	18,69	17,79	19,30	20,73	22,86
Personales	38,94	38,28	38,29	39,15	42,63
Tarjetas de crédito	s/d	41,41	42,69	44,37	39,39
Adelantos en cuenta corriente - I a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	27,46	26,87	26,30	25,92	28,53
Tasas de Interés Internacionales	Sept-17	Ago-17	Jul-17	Dic-16	Sept-16
LIBOR					
1 mes	1,23	1,23	1,23	0,72	0,53
6 meses	1,47	1,45	1,46	1,31	1,25
US Treasury Bond					
2 años	1,38	1,33	1,37	1,19	0,76
10 años	2,20	2,21	2,32	2,50	1,63
FED Funds Rate	1,25	1,25	1,25	0,66	0,50
SELIC (a 1 año)	8,39	9,25	10,06	13,75	14,25

(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.

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

Tasas de Interés de Referencia	Sept-17	Ago-17	Jul-17	Dic-16	Sept-16
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	24,25	24,25	24,25	22,02	23,15
Pasivos 7 días	25,50	25,50	25,50	22,81	24,15
Activos 7 días	27,00	27,00	27,00	26,69	33,15
Tasas de pases entre terceros rueda REPO					
1 día	25,96	25,89	25,30	24,01	26,44
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	8.803	6.685	5.998	8.300	8.796
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	26,50	26,5	26,5	24,8	27,1
2 meses	26,90	26,5	26,2	24,4	26,28
3 meses	27,00	26,50	26,00	24,16	25,65
Tasas de LEBAC en dólares ^{(1) (2)}					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
3 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
6 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
12 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC en el mercado secundario (promedio diario)	31406	30453	27312	11758	12068
Mercado Cambiario	Sept-17	Ago-17	Jul-17	Dic-16	Sept-16
Dólar Spot					
Mayorista	17,24	17,42	17,19	15,84	15,12
Minorista	17,29	17,47	17,23	15,89	15,15
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	17,50	17,76	17,36	16,02	15,34
ROFEX 1 mes	17,57	17,75	17,53	16,22	15,41
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	12.141	12.927	10.294	8.423	7.608
Real (Pesos x Real)	5,50	5,53	5,37	4,73	4,65
Euro (Pesos x Euro)	20,53	20,59	19,82	16,69	16,95
Mercado de Capitales	Sept-17	Ago-17	Jul-17	Dic-16	Sept-16
MERVAL					
Indice	24.375	22.460	21.741	16.711	16.173
Monto operado (millones de pesos)	540	454	380	282	286
Bonos del Gobierno (en paridad)					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	116,3	112,3	109,4	103,7	114,9
BONAR 24 (US\$)	114,9	114,3	113,4	115,0	115,5
DISCOUNT (\$)	108,7	114,2	113,4	117,0	116,8
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	294	317	338	332	392
EMBI+ Argentina ⁽³⁾	379	421	435	494	447
EMBI+ Latinoamérica	445	463	457	491	469

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

(2) A partir del 22/12/2015 las Letras en dólares liquidables en la misma moneda se dividen en segmento Interno para los plazos de 1 y 3 meses, y segmento Externo para los plazos de 6 y 12 meses.

(3) El 27-abr-16 la prima de riesgo del EMBI subió más de 100 p.b. debido a factores técnicos (corrección de precios del efecto de cupones que no pudieron ser cobrados desde mediados de 2014).

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.