

Informe Monetario Mensual

Octubre de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Octubre 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. 11

8. Glosario | Pág. 15

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 7 de noviembre de 2017. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión.

1. Síntesis¹

- En octubre se difundió el índice de precios al consumidor nacional del INDEC para septiembre, que mostró una variación mensual del nivel general de 1,9% y de 1,6% para el componente núcleo. Si bien, en lo que va del año, este componente se desaceleró y en el tercer trimestre promedió 1,6% mensual, el BCRA busca una desaceleración más pronunciada. Por otra parte, en octubre se conoció un aumento del precio de los combustibles mayor al esperado. En este escenario, la autoridad monetaria decidió darle un sesgo más contractivo a su política monetaria y aumentó su tasa de política monetaria –el centro del corredor de pases de 7 días– 150 puntos básicos (p.b.) en octubre y 100 p.b. adicionales el 7 de noviembre, llevándola a 28,75%.
- El Banco Central continuó realizando operaciones de mercado abierto a fin de administrar las condiciones de liquidez del mercado monetario. De esta manera, en el mes, vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$118,7 mil millones, lo que más que compensó la expansión que se produjo en la licitación primaria.
- Las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros se mantuvieron dentro del corredor de pases del BCRA y se adecuaron inmediatamente a los nuevos niveles dispuestos para las operaciones de pases de la autoridad monetaria. A su vez, las tasas pasivas mantuvieron una tendencia de leve crecimiento.
- Los préstamos al sector privado prolongaron su tendencia creciente en términos reales y desestacionalizados. Tanto el total de préstamos en pesos y moneda extranjera como sólo el denominado en moneda local, presentaron un aumento mensual de 2%. Si bien la mayoría de las líneas aumentó en términos reales, los préstamos hipotecarios continuaron destacándose, con un crecimiento real desestacionalizado superior al 7% por segundo mes consecutivo.
- En términos nominales, los préstamos hipotecarios acumularon un aumento de 77,4% en los últimos doce meses y, en octubre, los otorgados en UVA representaron cerca del 90% del total de hipotecarios destinados a las familias. Desde el lanzamiento de este instrumento se han otorgado aproximadamente \$35.700 millones de hipotecarios en UVA.
- El otorgamiento de los préstamos al sector privado volvió a superar el crecimiento de los depósitos, por lo que 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 1,2 p.p. a 38,9% de los depósitos, principalmente por una caída de las tenencias de LEBAC.
- En octubre el BCRA decidió dejar de computar los encajes de manera trimestral en el período diciembre-febrero. Así, el cómputo para ese período será mensual, como en el resto del año. Esta medida apunta a conseguir un control más estricto de los niveles de liquidez del sistema financiero, acorde a la política monetaria restrictiva que viene llevando adelante el BCRA tendiente a intensificar el proceso de desinflación.

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

2. Tasas de interés²

Tasas de interés de política monetaria

En octubre se conoció el índice de precios al consumidor nacional del INDEC para septiembre, que mostró una variación mensual del nivel general de 1,9% (ver Gráfico 2.1) y de 1,6% para el componente núcleo. Si bien, en lo que va del año, este componente se desaceleró y en el tercer trimestre promedió 1,6% mensual, el BCRA busca una desaceleración más pronunciada. Por otra parte, en este mes también se conocieron aumentos de precios regulados mayores a los esperados.

En este escenario, la autoridad monetaria decidió darle un sesgo más contractivo a su política monetaria y aumentó su tasa de política monetaria –el centro del corredor de pasés de 7 días– 150 puntos básicos (p.b.), a 27,75%. El corredor de 7 días pasó a ubicarse en 27%-28,5%. Las tasas de los pasés del BCRA a 1 día también aumentaron 150 p.b. Antes de la publicación de este informe, el 7 de noviembre, el BCRA decidió un aumento adicional de 100 p.b. de su tasa de política monetaria, llevándola a 28,75%.

El Banco Central continuó realizando operaciones de mercado abierto a fin de administrar las condiciones de liquidez del mercado monetario. De esta manera, vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$118,7 mil millones, lo que más que compensó en el mes la expansión producto de la licitación primaria. Los títulos negociados fueron principalmente las especies con vencimientos el tercer miércoles de diciembre (22%) y de noviembre (18%). El incremento de la tasa de referencia produjo un desplazamiento de la curva producto del arbitraje de tasas, lo que indujo un incremento de los rendimientos a fin de mes de 60 p.b. para la especie más corta y en torno a 100 p.b. para las especies con plazo residual mayor a 35 días. (ver Gráfico 2.2).

Tasas de interés del mercado

Las tasas de interés de menor plazo permanecieron próximas al centro del corredor de tasas establecido por el BCRA en el mercado de pasés. Dicho comportamiento continuó registrándose luego de la suba de tasa de política de fines de octubre (ver Gráfico 2.3). A la fecha de publicación de este informe aún no se cuenta con información para evaluar el comportamiento de estas tasas de mercado tras la suba de tasa de política monetaria de la primera semana de noviembre.

Gráfico 2.1

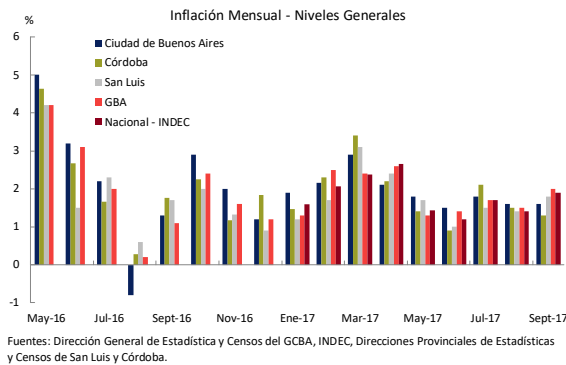


Gráfico 2.2

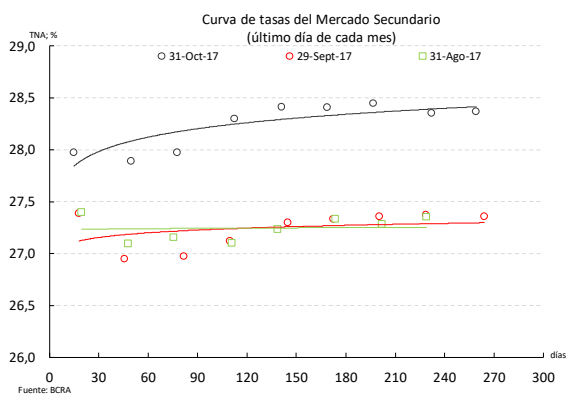
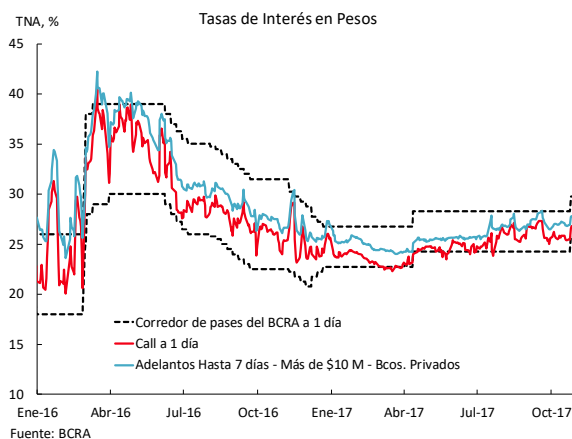
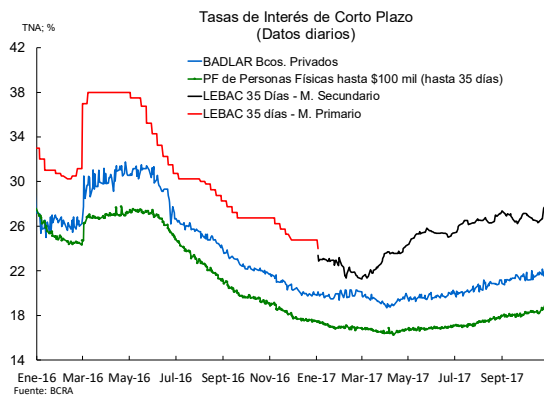


Gráfico 2.3



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

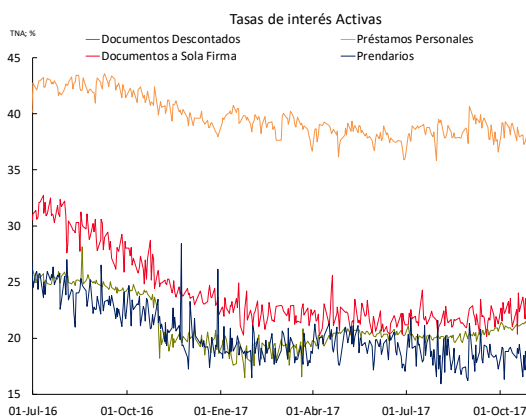
Gráfico 2.4



En los mercados de préstamos interfinancieros, la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil finalizó octubre en 27%, 1,4 p.p. por encima del valor registrado al término 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 a fines de octubre en 25,4%, mostrando un aumento de 1,1 p.p. respecto al último día de septiembre. El monto promedio diario negociado en ambos mercados se mantuvo prácticamente estable, totalizando alrededor de \$14.000 millones.

La tasa de los adelantos en cuenta corriente a empresas de más de \$10 millones y hasta 7 días mostró un incremento 1,2 p.p. respecto a fin de septiembre, siguiendo una evolución similar a las tasas de interés de los mercados de préstamos interfinancieros.

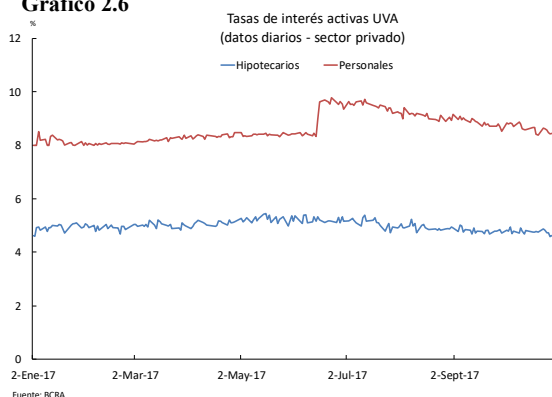
Gráfico 2.5



Por su parte, las tasas de interés que pagan los bancos para captar depósitos a plazo mostraron aumentos respecto a septiembre, continuando con la tendencia ascendente que iniciaron en abril. 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 21,6%, lo que significó un incremento mensual de 0,3 p.p. En tanto, la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió 18,4%, exhibiendo un aumento de 0,4 p.p. (ver Gráfico 2.4).

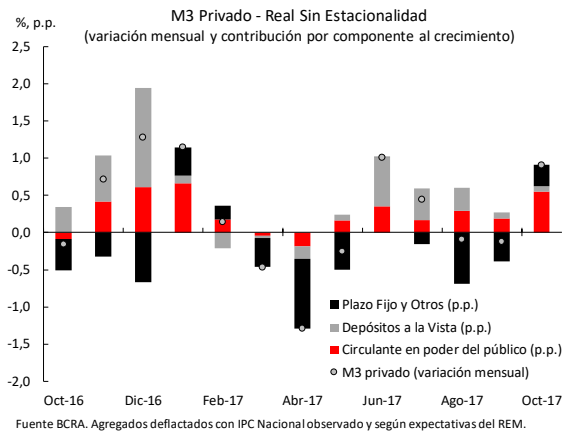
Las tasas de interés activas de las operaciones pactadas a tasa fija o repactable mostraron un comportamiento mixto en octubre. Mientras que las destinadas a las familias disminuyeron, aquellas asociadas a un destino comercial se incrementaron. En lo que respecta a las líneas destinadas a financiar a las familias, la tasa de los préstamos prendarios promedió 18,4%, mostrando un descenso de 0,2 p.p. En esta línea dicho efecto se explica en buena medida por el descenso de la tasa cobrada por una entidad financiera asociada a una automotriz y por el aumento de la participación de una entidad con un nivel de tasa menor al promedio. Por su parte, la tasa de los préstamos personales promedió 38,2%, mostrando una caída de 0,7 p.p. En este caso, el incremento estuvo asociado a una menor 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 22,6%, mostrando un incremento promedio mensual de 0,9 p.p., mientras que la tasa de interés de los documentos descontados promedió 21,1%, mostrando un incremento de 0,6 p.p. (ver Gráfico 2.5).

Gráfico 2.6



Por su parte, en lo que respecta a las financiaciones ajustables por UVA, los créditos hipotecarios se otorgaron a una tasa promedio ponderada por monto de 4,8%, similar

Gráfico 3.1

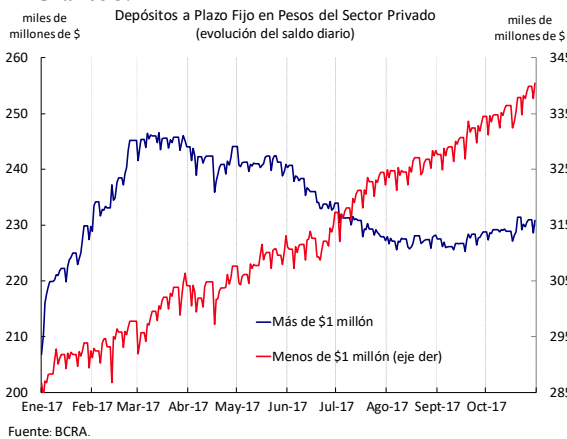


valor que el mes previo. En tanto, la tasa de los créditos personales ajustables por UVA promedió el mes 8,6%, prácticamente sin cambios respecto a septiembre. (ver Gráfico 2.6).

3. Agregados monetarios¹

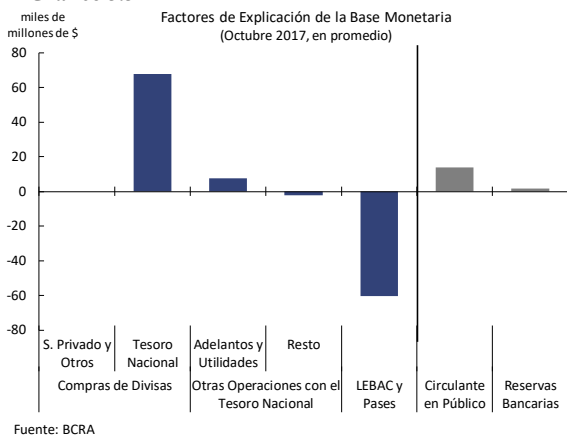
En octubre, el saldo real y ajustado por estacionalidad del M3 privado³ presentó un crecimiento de 0,9%, con incrementos en todos sus componentes (ver Gráfico 3.1). El M2 Privado⁴ aumentó 1,2%, con subas en los depósitos a la vista y, principalmente, en el circulante en poder del público. El dinamismo de este último estaría asociado al mayor crecimiento relativo de actividades y a mayores ingresos de personas –como los jubilados que reciben ajustes en sus haberes por la Ley de Reparación Histórica– que hacen un uso más intensivo de billetes. Por su parte, los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado dejaron de caer en términos reales.

Gráfico 3.2



En términos nominales, el saldo promedio mensual del M2 privado aumentó 2,1% en octubre, mientras que los depósitos a plazo fijo del sector privado crecieron 1,5%. Las colocaciones de menor monto (menos de \$1 millón) siguieron aumentando a un ritmo similar a los meses previos, mientras que los depósitos mayoristas continuaron con la leve tendencia creciente iniciada a mediados de septiembre (ver Gráfico 3.2). Este comportamiento se registró en un período en el que las tasas de interés pasivas presentaron una suba (ver sección Tasas de interés del mercado).

Gráfico 3.3



El total de depósitos en pesos creció 0,4% en octubre, con un incremento en las colocaciones del sector privado que resultó parcialmente compensado por la caída en las correspondientes al sector público. Estos comportamientos motivaron un incremento mensual del M3⁵ de 1%.

El saldo promedio mensual de la base monetaria creció 1,8%, principalmente por el incremento del circulante en poder del público. 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 y las operaciones de pases (ver Gráfico 3.3).

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 y el total de depósitos en pesos de los sectores público y privado.

Gráfico 4.1

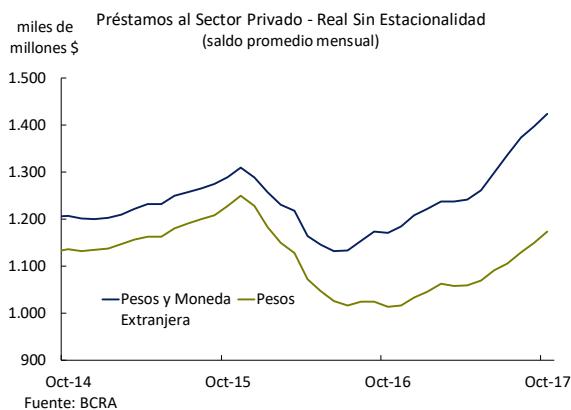


Gráfico 4.2

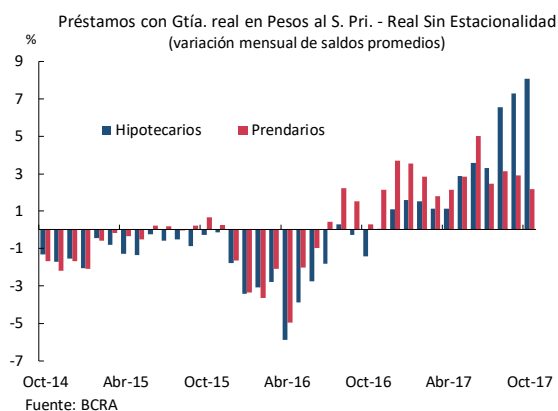
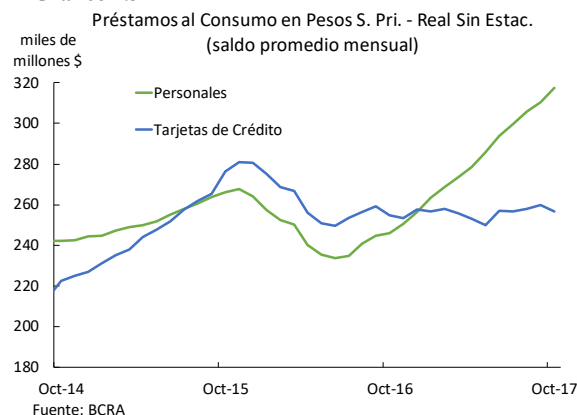


Gráfico 4.3



En el segmento en moneda extranjera, el saldo de los depósitos disminuyó a lo largo de octubre, con incrementos en las colocaciones del sector privado y reducciones en las pertenecientes al sector público. La disminución correspondiente al sector público estuvo asociada a las ventas de divisas del Tesoro Nacional. Los depósitos en dólares del sector privado crecieron US\$230 millones, alcanzando un saldo de US\$24.650 millones.

Finalmente, el agregado monetario más amplio, M3⁶, disminuyó 0,7%, presentando una variación interanual de 34%.

4. Préstamos ¹⁷

Durante octubre, los préstamos al sector privado prolongaron su tendencia creciente en términos reales y desestacionalizados (ver Gráfico 4.1). Tanto el total de préstamos en pesos y moneda extranjera como sólo el denominado en moneda local, presentaron un aumento mensual de 2%.

En cuanto a los préstamos en pesos, los otorgados con garantía real continuaron siendo los de mayor dinamismo, en términos reales y ajustados por estacionalidad. En particular, los préstamos con garantía hipotecaria registraron en promedio una suba real mayor al 7% en los últimos dos meses (ver Gráfico 4.2).

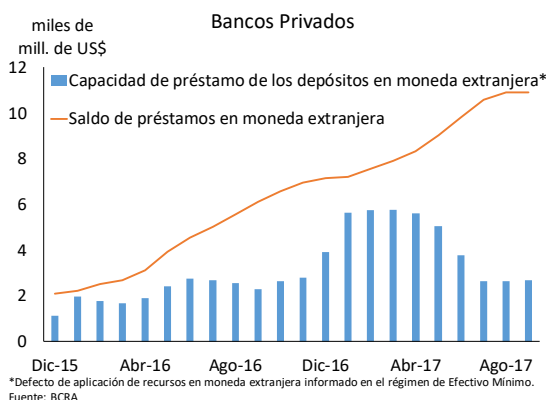
En términos nominales, los hipotecarios crecieron en octubre 9,8% (\$8.900 millones), acumulando un aumento de 77,9% en los últimos doce meses. Mes tras mes, el financiamiento en UVA continúa ganando participación sobre el total de préstamos hipotecarios otorgados a personas físicas, pasando a representar cerca del 90% del total. Desde el lanzamiento de este instrumento se han otorgado aproximadamente \$35.700 millones de hipotecarios en UVA. Por su parte, los préstamos con garantía prendaria crecieron 4,6% en el mes, elevando su ritmo de expansión interanual, que se ubicó en 72,5%. Tanto en esta línea como en la de personales, se observa una participación creciente de los préstamos en UVA: hasta fines de octubre se han otorgado \$16.000 millones de créditos personales y prendarios en UVA.

Los préstamos con destino esencialmente comercial también mantuvieron su tendencia creciente en octubre. En términos reales y ajustados por estacionalidad, crecieron tanto los otorgados mediante adelantos como a través de

⁶ Incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjeras.

⁷ 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.

Gráfico 4.4



documentos. En términos nominales ello significó que las financiaciones instrumentadas mediante documentos registraron un crecimiento de 3,9% (\$9.600 millones), alcanzando un aumento interanual de 45%, 5,6 p.p. por encima del mes anterior. En cuanto a los adelantos, registraron un incremento nominal mensual de 7% (\$7.800 millones).

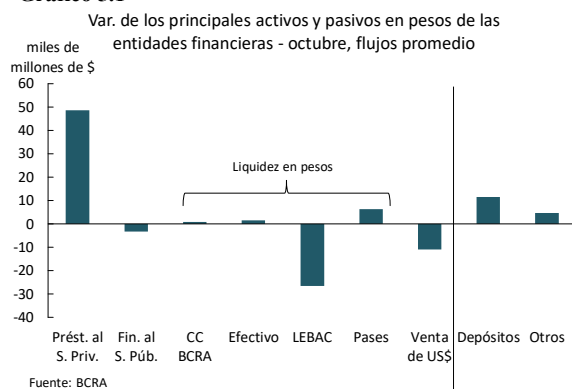
Por lo que se refiere al financiamiento destinado mayormente al consumo de las familias, los préstamos personales mostraron una suba nominal de 4,8% (\$14.500 millones), con una variación interanual cercana al 60%. Así, en términos reales y ajustados por estacionalidad crecieron 2,3% en octubre (Gráfico 4.3).

Mientras tanto, las financiaciones con tarjetas de crédito mostraron un aumento nominal de 2% (\$5.000 millones), acumulando un incremento en los últimos doce meses de 23,5%. Sin embargo, en términos reales y ajustados por estacionalidad presentaron una caída mensual.

De este modo, el financiamiento al sector privado en pesos exhibió un incremento nominal de 4,5% (\$50.100 millones), mientras que la variación interanual se ubicó en el orden del 41,9%.

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado elevaron su ritmo de crecimiento mensual a 1,9% en octubre, explicado principalmente por la recuperación en la tasa de expansión de los documentos a sola firma (principalmente prefinanciación de exportaciones). Así, alcanzaron un saldo promedio mensual de US\$14.384 millones. Cabe destacar que el sostenido dinamismo que tuvo este segmento de préstamos en los últimos meses implicó que se haya absorbido gran parte del aumento de la capacidad prestable de los depósitos tras el ingreso de fondos asociado al tramo local del sinceramiento fiscal. Ello es particularmente evidente en las entidades financieras del sector privado (ver Gráfico 4.4), que concentraron el 80% del incremento de los préstamos en dólares al sector privado, tanto desde fines de 2015 como en lo que va de 2017.

Gráfico 5.1



5. Liquidez de las entidades financieras¹

Durante octubre, las entidades financieras mostraron nuevamente una merma de sus activos líquidos como consecuencia de un sostenido crecimiento de la demanda de préstamos (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

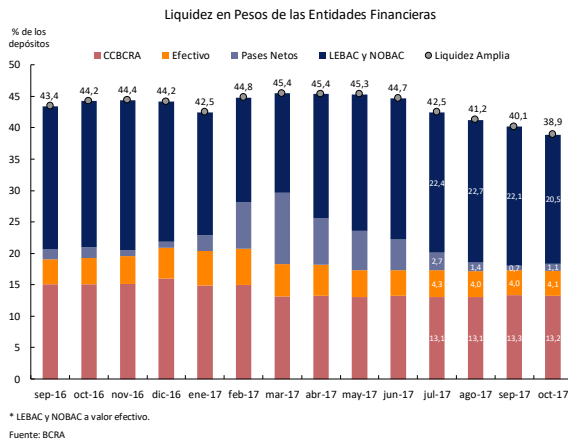
netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC, como porcentaje de los depósitos en pesos) mostró una reducción de 1,2 p.p. a 38,9% de los depósitos.

A diferencia de los meses anteriores, la caída se explica exclusivamente por la disminución en las tenencias de LEBAC, que pasaron a 20,5% de los depósitos (ver Gráfico 5.2). El efectivo en bancos y el saldo de pases netos con el Banco Central compensaron parcialmente con leves aumentos. Por su parte, las cuentas corrientes en BCRA tuvieron una participación en 13,2% de los depósitos (que implica un excedente equivalente a 0,2% de los depósitos en la posición de Efectivo Mínimo).

Cabe mencionar que en el transcurso de octubre el BCRA decidió dejar de computar los encajes de manera trimestral en diciembre-febrero⁸. Así, el período de cómputo para ese período será mensual a partir de este año, como en el resto de los meses. Esta medida apunta a conseguir un control más estricto de los niveles de liquidez del sistema financiero, acorde a la política monetaria restrictiva que viene llevando adelante el BCRA tendiente a intensificar el proceso de desinflación.

Por otra parte, en un contexto de caída de los depósitos y leve aumento de la demanda de préstamos, la liquidez en moneda extranjera (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 una disminución de 5 p.p. –desde niveles elevados– respecto al mes previo, al promediar 52% en octubre.

Gráfico 5.2

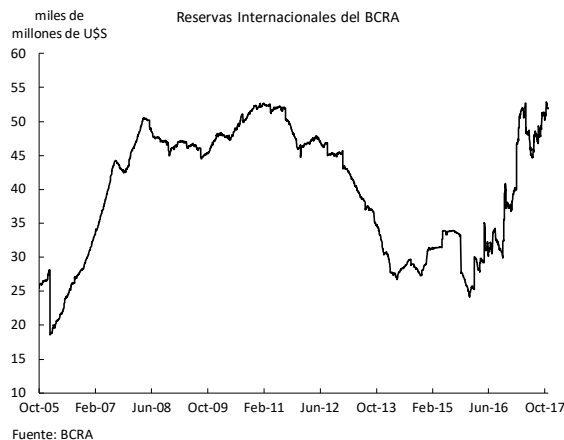


6. Reservas internacionales y mercado de divisas⁹

Las reservas internacionales finalizaron octubre con un saldo de US\$51.810 millones, registrando un aumento mensual de US\$1.573 millones (ver Gráfico 6.1). Una vez más, dicho aumento estuvo explicado principalmente por el ingreso de divisas asociado a la colocación de deuda en dólares del Tesoro Nacional.

En línea con lo ocurrido en meses previos, la compra de dólares del Banco Central al Tesoro Nacional por US\$2.674 millones permitió mejorar la hoja de balance del BCRA, generando un aumento de la participación de aquellos activos más líquidos en moneda extranjera. Sin embargo, estos movimientos no generaron cambios en el saldo bruto de las reservas internacionales.

Gráfico 6.1



⁸ Comunicación “A” 6349.

⁹ En esta sección las cifras corresponden a los valores a fin de cada mes.

La cotización del peso registró una depreciación frente al dólar estadounidense de 2%, finalizando octubre en un valor de 17,67 \$/US\$.

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	
	oct-17	sep-17	dic-16	oct-16	Mensual	Ultimos 12 meses
Base monetaria	887.850	872.282	787.895	695.131	1,8%	27,7%
Circulación monetaria	675.524	660.029	562.994	502.111	2,3%	34,5%
Billetes y Monedas en poder del público	610.341	596.460	494.853	447.973	2,3%	36,2%
Billetes y Monedas en entidades financieras	65.183	63.569	68.140	54.138	2,5%	20,4%
Cheques Cancelatorios	0,3	0,3	0,4	0,7	35,8%	-48,5%
Cuenta corriente en el BCRA	212.326	212.253	224.901	193.019	0,0%	10,0%
Stock de Pases del BCRA						
Pasivos	66.637	45.253	52.777	35.855	47,3%	85,9%
Activos	257	3.103	340	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)						
<i>En bancos</i>	1.109.942	1.035.219	669.257	665.078	7,2%	66,9%
<i>En bancos</i>	350.982	370.559	322.853	309.344	-5,3%	13,5%
LEBAC (no incluye cartera para pases)						
En pesos	1.109.942	1.035.219	669.036	664.580	7,2%	67,0%
En dólares	0	0	14	33	-	-100,0%
NOBAC	0	0	0	0	-	-
Reservas internacionales del BCRA	51.692	50.837	37.888	36.430	1,7%	41,9%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	1.590.679	1.583.813	1.397.490	1.277.343	0,4%	24,5%
Cuenta corriente ⁽²⁾	436.274	441.949	403.233	341.653	-1,3%	27,7%
Caja de ahorro	379.197	378.430	327.229	272.571	0,2%	39,1%
Plazo fijo no ajustable por CER / UVA	703.490	694.395	605.107	608.521	1,3%	15,6%
Plazo fijo ajustable por CER / UVA	1.811	1.517	397	305	19,4%	492,9%
Otros depósitos ⁽³⁾	69.907	67.523	61.523	54.293	3,5%	28,8%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>1.262.014</u>	<u>1.240.500</u>	<u>1.093.038</u>	<u>1.028.585</u>	<u>1,7%</u>	<u>22,7%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>328.665</u>	<u>343.313</u>	<u>304.452</u>	<u>248.758</u>	<u>-4,3%</u>	<u>32,1%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	28.982	31.601	24.472	19.302	-8,3%	50,1%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	1.203.701	1.155.002	932.208	877.791	4,2%	37,1%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>1.174.044</u>	<u>1.124.022</u>	<u>886.640</u>	<u>827.612</u>	<u>4,5%</u>	<u>41,9%</u>
Adelantos	118.758	110.961	107.280	107.229	7,0%	10,8%
Documentos	256.855	247.206	189.882	177.161	3,9%	45,0%
Hipotecarios	100.300	91.379	59.274	56.371	9,8%	77,9%
Prendarios	81.348	77.750	51.925	47.156	4,6%	72,5%
Personales	319.463	305.039	217.673	201.787	4,7%	58,3%
Tarjetas de crédito	251.295	246.334	223.830	203.543	2,0%	23,5%
Otros	46.025	45.355	36.776	34.366	1,5%	33,9%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>29.657</u>	<u>30.980</u>	<u>45.568</u>	<u>50.179</u>	<u>-4,3%</u>	<u>-40,9%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	14.453	14.186	9.224	8.530	1,9%	69,4%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	1.046.615	1.038.409	898.086	789.627	0,8%	32,5%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	1.425.812	1.416.839	1.225.315	1.062.197	0,6%	34,2%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	2.201.020	2.180.273	1.892.343	1.725.317	1,0%	27,6%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.708.653	2.726.405	2.282.632	2.021.289	-0,7%	34,0%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	896.600	876.485	744.776	674.637	2,3%	32,9%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	1.260.897	1.235.279	1.054.527	930.935	2,1%	35,4%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	1.872.355	1.836.960	1.587.891	1.476.559	1,9%	26,8%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	2.302.276	2.257.000	1.930.947	1.700.640	2,0%	35,4%

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	15.568	1,8%	37.023	4,4%	99.955	12,7%	192.720	27,7%
Compra de divisas al sector privado y otros	0	0,0%	-31.911	-3,8%	1.421	0,2%	5.914	0,9%
Compra de divisas al Tesoro Nacional	67.871	7,8%	134.343	15,8%	225.317	28,6%	301.893	43,4%
Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades	5.587	0,6%	13.590	1,6%	110.000	14,0%	116.100	16,7%
Otras operaciones de sector público	-12.051	-1,4%	-13.302	-1,6%	-16.671	-2,1%	-16.791	-2,4%
Estерilización (Pases y Títulos)	-32.490	-3,7%	-53.432	-6,3%	-221.298	-28,1%	-217.018	-31,2%
Otros	-13.348	-1,5%	-12.265	-1,4%	1.186	0,2%	2.621	0,4%
Reservas Internacionales del BCRA	855	1,7%	3.761	7,8%	13.804	36,4%	15.262	41,9%
Intervención en el mercado cambiario	0	0,0%	-1.798	-3,8%	346	0,9%	631	1,7%
Pago a organismos internacionales	-251	-0,5%	-565	-1,2%	-1.459	-3,8%	-1.666	-4,6%
Otras operaciones del sector público	4.101	8,1%	7.791	16,3%	14.138	37,3%	16.815	46,2%
Efectivo mínimo	-3.013	-5,9%	-2.003	-4,2%	-1.062	-2,8%	1.093	3,0%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	18	0,0%	335	0,7%	1.841	4,9%	-1.610	-4,4%

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-17	sep-17	ago-17
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	13,0	13,0	12,9
Integración	13,2	13,3	13,1
Posición ⁽¹⁾	0,2	0,3	0,2
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾</i>	%		
Hasta 29 días	68,3	69,2	68,0
30 a 59 días	21,1	20,7	21,4
60 a 89 días	5,5	4,9	5,4
90 a 179 días	3,8	3,7	3,0
más de 180 días	1,3	1,6	2,1
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	24,1	24,3	24,2
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	45,9	52,0	52,3
Posición ⁽¹⁾	21,8	27,7	28,2
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽²⁾</i>	%		
Hasta 29 días	54,6	55,5	55,0
30 a 59 días	19,7	19,5	20,0
60 a 89 días	9,8	9,6	9,6
90 a 179 días	9,5	9,3	9,0
180 a 365 días	3,0	2,5	1,9
más de 365 días	3,3	3,6	4,5

⁽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	oct-17	sep-17	ago-17	dic-16	oct-16
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	25,99	26,49	26,06	24,66	26,13
Monto operado	4.232	5.198	4.749	4.576	4.270
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	19,72	19,25	18,79	18,78	20,62
60 días o más	20,18	19,49	19,23	19,06	20,80
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	20,74	20,33	19,79	19,54	21,41
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	21,60	21,27	20,75	20,04	22,07
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,45	0,45	0,42	0,39	0,54
60 días o más	0,76	0,77	0,90	0,68	0,91
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,48	0,53	0,50	0,45	0,54
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,76	0,74	0,71	0,55	1,08
Tasas de Interés Activas	oct-17	sep-17	ago-17	dic-16	oct-16
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	26,22	26,34	24,60	25,50	24,63
Monto operado (total de plazos)	1.236	1.123	1.087	795	733
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	31,49	31,34	30,95	30,99	32,45
Documentos a sólo firma	22,63	21,74	21,45	23,54	26,61
Hipotecarios	18,83	18,57	19,41	19,70	23,20
Prendarios	18,40	18,57	17,73	20,73	22,46
Personales	38,19	38,86	38,28	39,15	41,54
Tarjetas de crédito	s/d	41,88	41,45	44,37	39,39
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	27,13	27,36	26,86	25,92	27,41
Tasas de Interés Internacionales	oct-17	sep-17	ago-17	dic-16	oct-16
LIBOR					
1 mes	1,24	1,23	1,23	0,72	0,53
6 meses	1,54	1,47	1,45	1,31	1,26
US Treasury Bond					
2 años	1,54	1,38	1,33	1,19	0,84
10 años	2,36	2,20	2,21	2,50	1,76
FED Funds Rate	1,25	1,25	1,25	0,66	0,50
SELIC (a 1 año)	8,07	8,39	9,25	13,75	14,14

(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	oct-17	sep-17	ago-17	dic-16	oct-16
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	24,59	24,25	24,25	22,02	22,50
Pasivos 7 días	25,84	25,50	25,50	22,81	23,50
Activos 7 días	27,34	27,00	27,00	26,69	32,50
Tasas de pases entre terceros rueda REPO					
1 día	24,88	25,96	25,89	24,01	25,58
Monto operado de pases entre terceros rueda REPO (promedio diario)	9.770	8.803	6.685	8.300	7.422
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	26,50	26,5	26,5	24,8	26,7
2 meses	26,84	26,9	26,5	24,4	25,90
3 meses	27,00	27,00	26,50	24,16	25,37
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)	29.983	31.406	29844	11758	10510
Mercado Cambiario	oct-17	sep-17	ago-17	dic-16	oct-16
Dólar Spot					
Mayorista	17,46	17,24	17,42	15,84	15,17
Minorista	17,52	17,29	17,47	15,89	15,23
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	17,79	17,50	17,76	16,02	15,47
ROFEX 1 mes	17,82	17,57	17,75	16,22	15,49
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	10.929	12.172	13.018	8.423	6.572
Real (Pesos x Real)	5,47	5,50	5,53	4,73	4,77
Euro (Pesos x Euro)	20,52	20,53	20,59	16,69	16,72
Mercado de Capitales	oct-17	sep-17	ago-17	dic-16	oct-16
MERVAL					
Indice	27.105	24.375	22.460	16.711	17.633
Monto operado (millones de pesos)	742	540	454	282	423
Bonos del Gobierno (en paridad)					
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	116,9	116,3	112,3	103,7	112,7
BONAR 24 (US\$)	116,3	114,9	114,3	115,0	115,6
DISCOUNT (\$)	108,6	108,7	114,2	117,0	119,2
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BONAR 24 vs. US Treasury Bond	231	294	317	332	378
EMBI+ Argentina ⁽³⁾	354	379	421	494	448
EMBI+ Latinoamérica	433	445	463	491	455

(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.