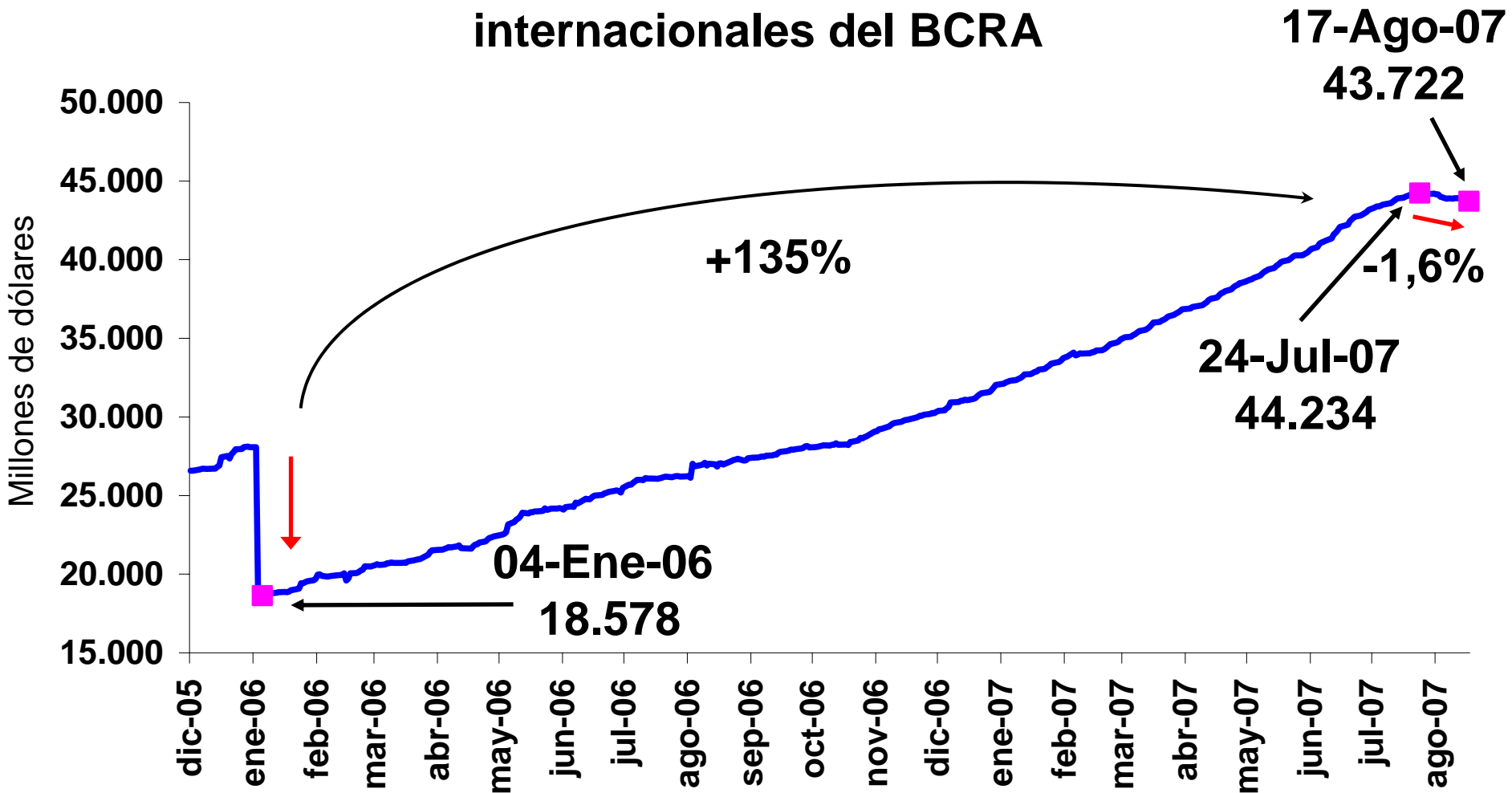


# **El BCRA expande la Base Monetaria mediante:**

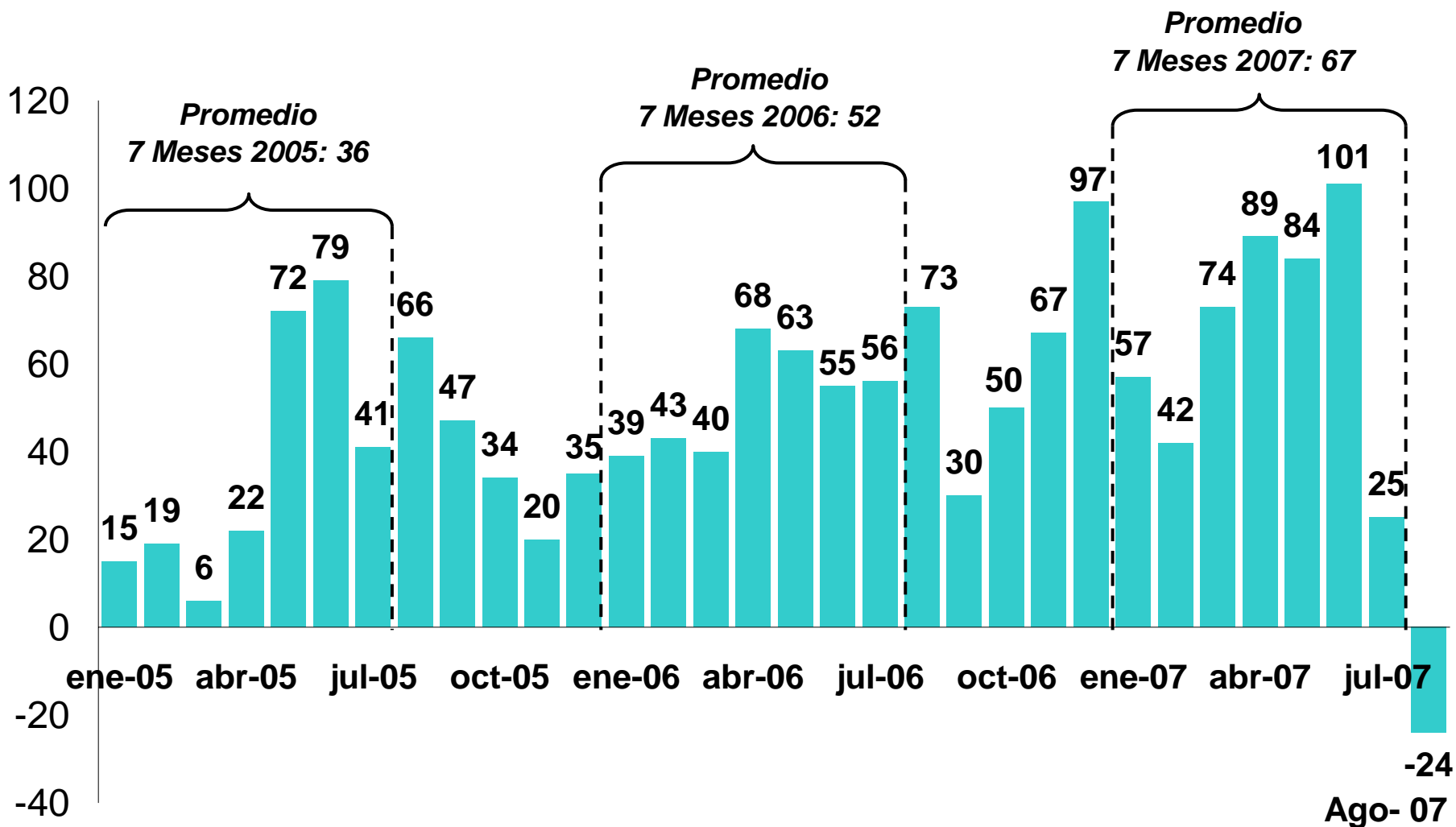
- 1. Compra oro y divisas (dólares)**
  - 2. Operaciones de Mercado Abierto (Licitación de Lebacs y Nobacs)**
- 
- 1. Operaciones de Pases (Repos)**
  - 2. Redescuentos**

# El BCRA compra dólares, acumulando Reservas ...

## Evolución del stock de reservas internacionales del BCRA

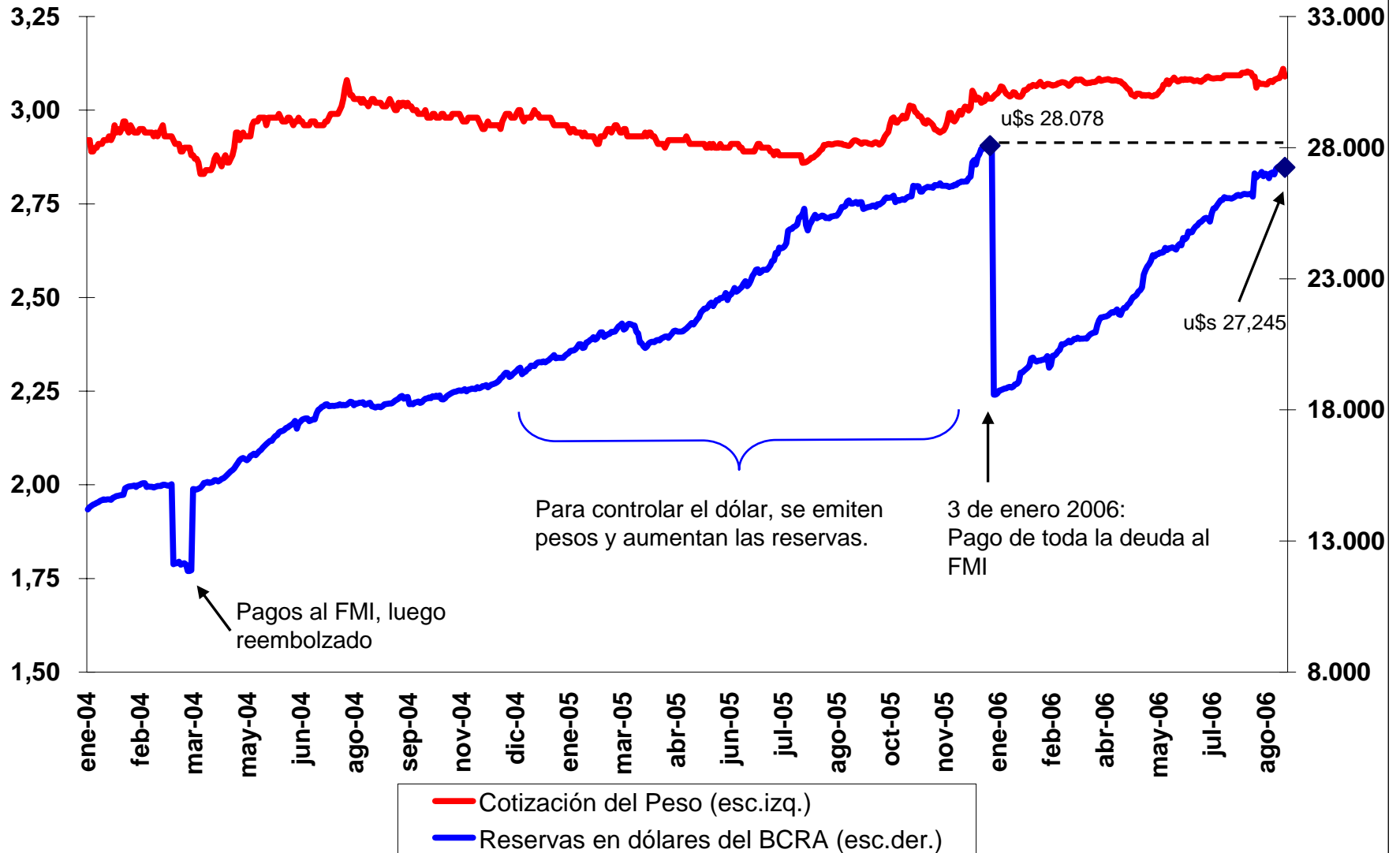


# BCRA: Promedio diario mensual de compras de dólares (\$M)

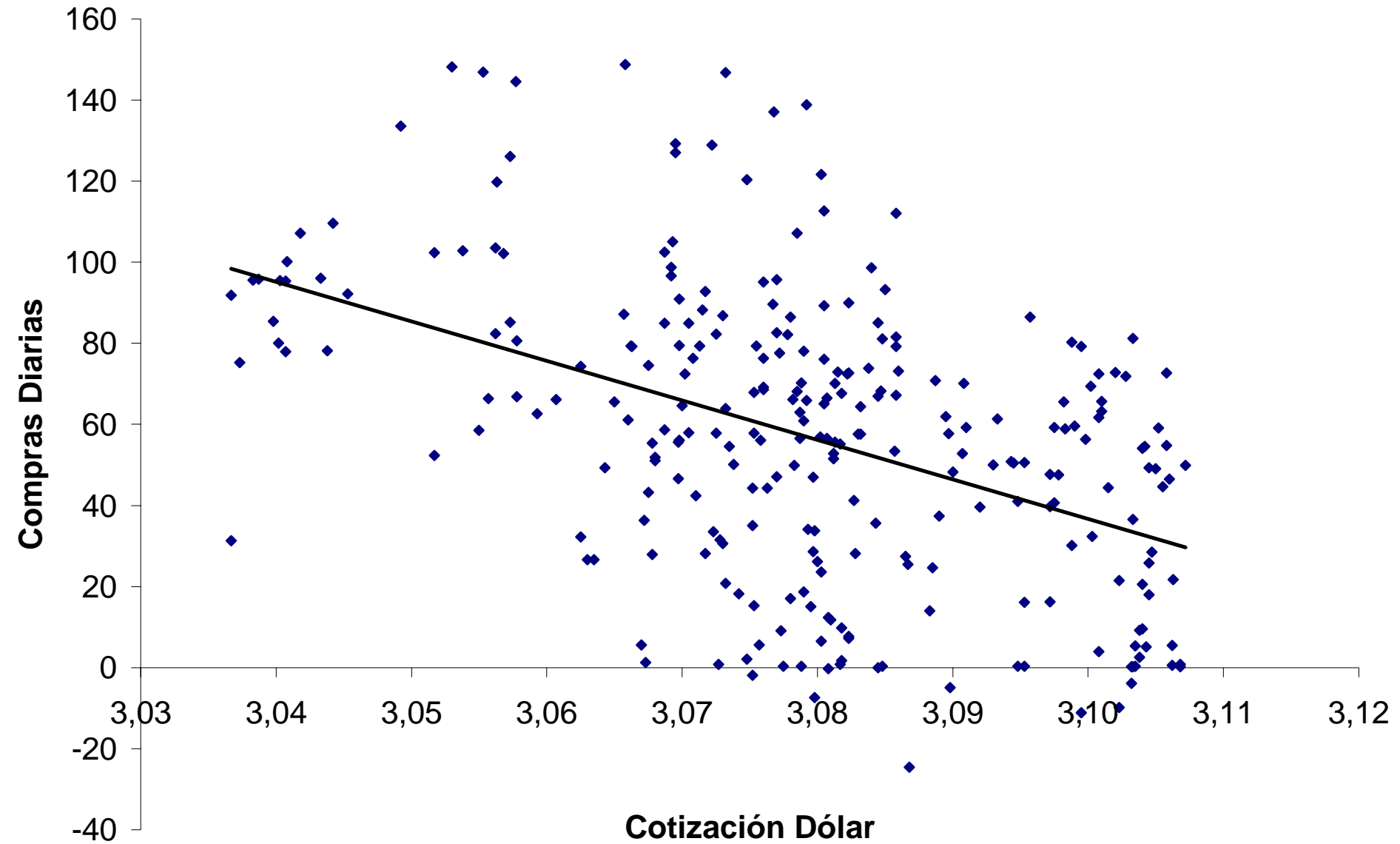


# Esto ayuda a mantener “alto” el tipo de cambio nominal...

## Evolución del stock de Reservas del BCRA y del Tipo de Cambio Nominal

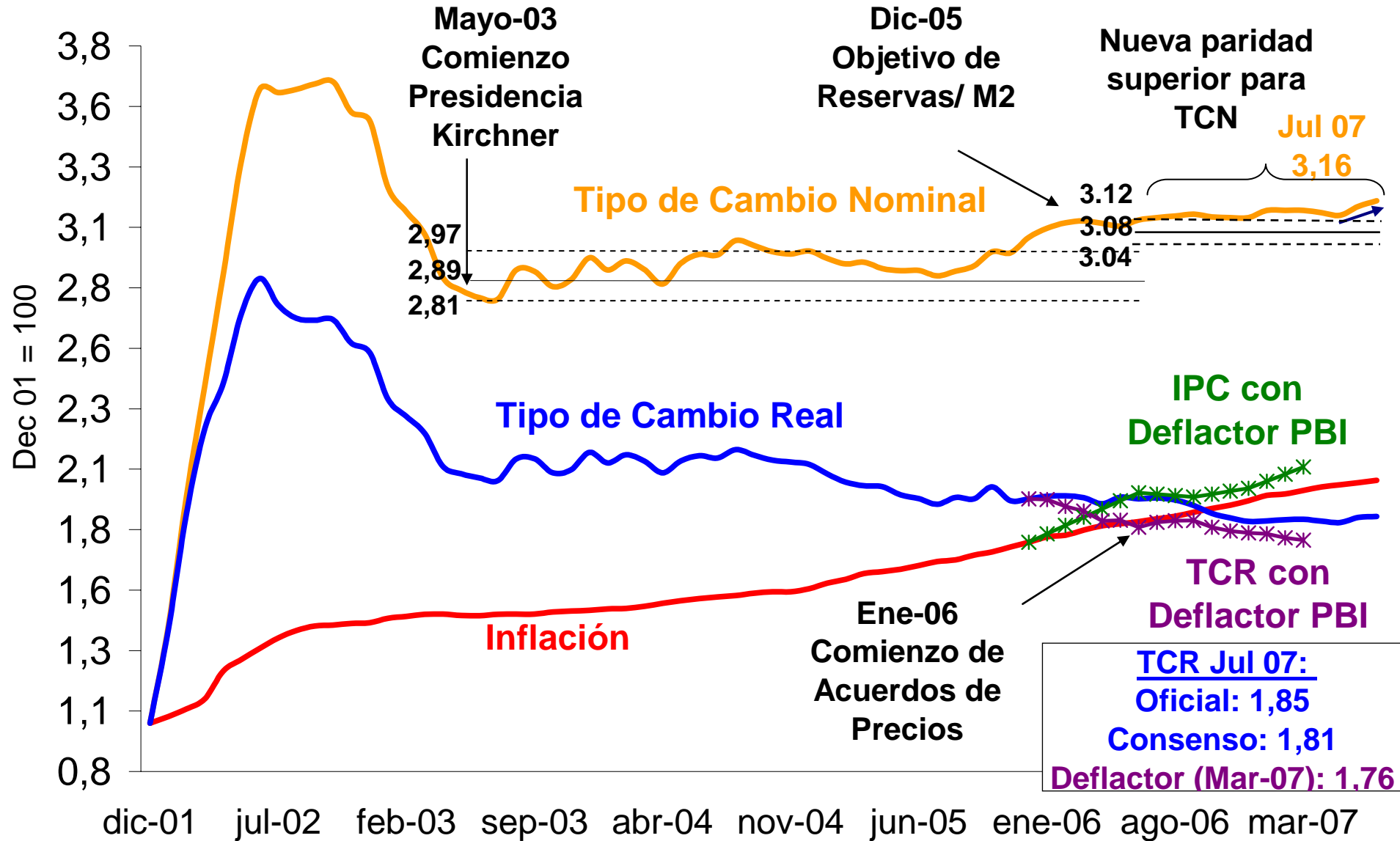


**Es decir, la compra de Dólares eleva la cotización del dólar, al aumentar la Demanda de Dólares.**



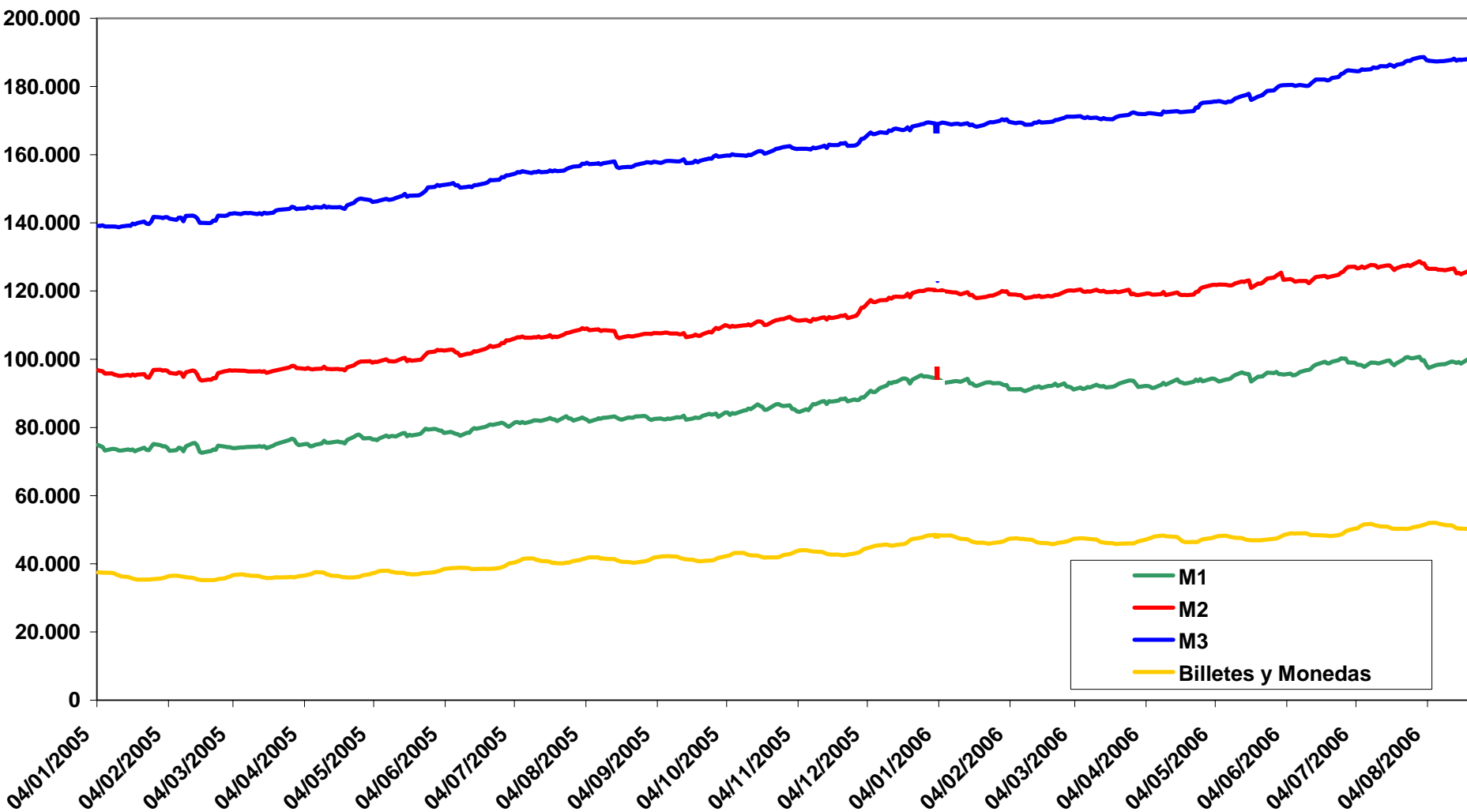
# Y mantiene elevado el tipo de cambio real...

## Tipo de Cambio



# Pero al costo de incrementar los agregados monetarios...

## Agregados Monetarios (\$M)



El BCRA intenta compensar la expansión monetaria que genera la compra de dólares, mediante: la licitación de letras y notas (operaciones de mercado abierto), los Repos (operaciones de pase), Redescuentos, variación de encajes, y objetivos de política monetaria. Así se busca contraer la Base Monetaria y el M2.

**Operaciones de mercado abierto:** Las Lebacks y Nobacs son bonos que se licitan, y pagan una tasa de interés por determinado período (desde 1 mes hasta 2 años). Las Lebacks pagan tasa fija, y las Nobacs tasa variable (un spread sobre el rendimiento de los plazos fijos mayores a un millón de pesos –Tasa Badlar Bancos Privados-)

**Repo:** es un préstamo que da un bono en garantía, a corto plazo (1 día o una semana) con compromiso de recompra del título. El BCRA suele usar Lebacks como garantía.

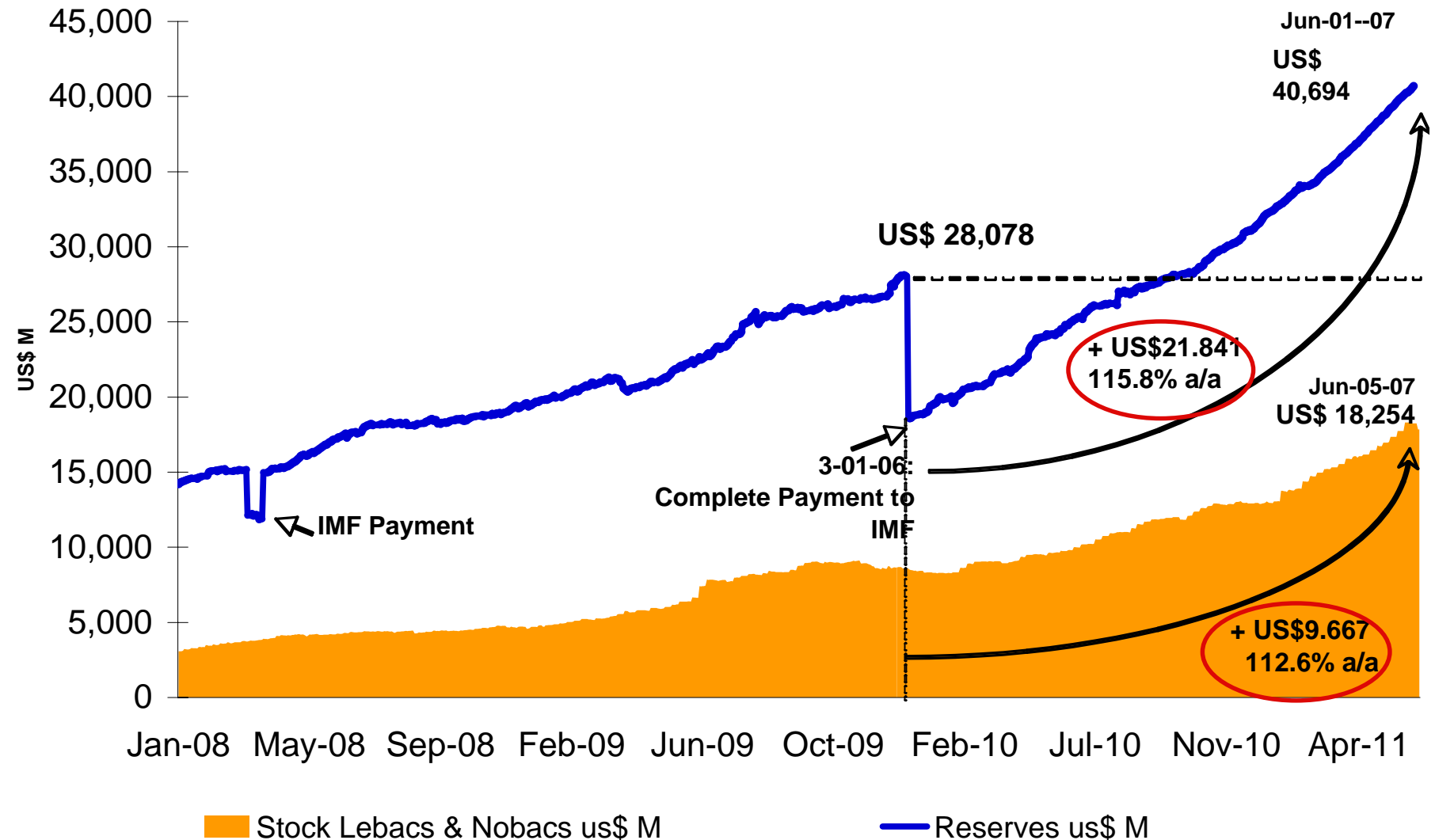
**Redescuentos:** prestamos a bancos que da el BCRA sobre los propios encajes de aquellos. Tienen un interés. Este año el BCRA ha recibido devolución de encajes, lo que ayudo a contraer la oferta monetaria, y entonces tener que esterilizar menos.

Además, el BCRA se impone metas para la expansión del M2, que no debe superar.

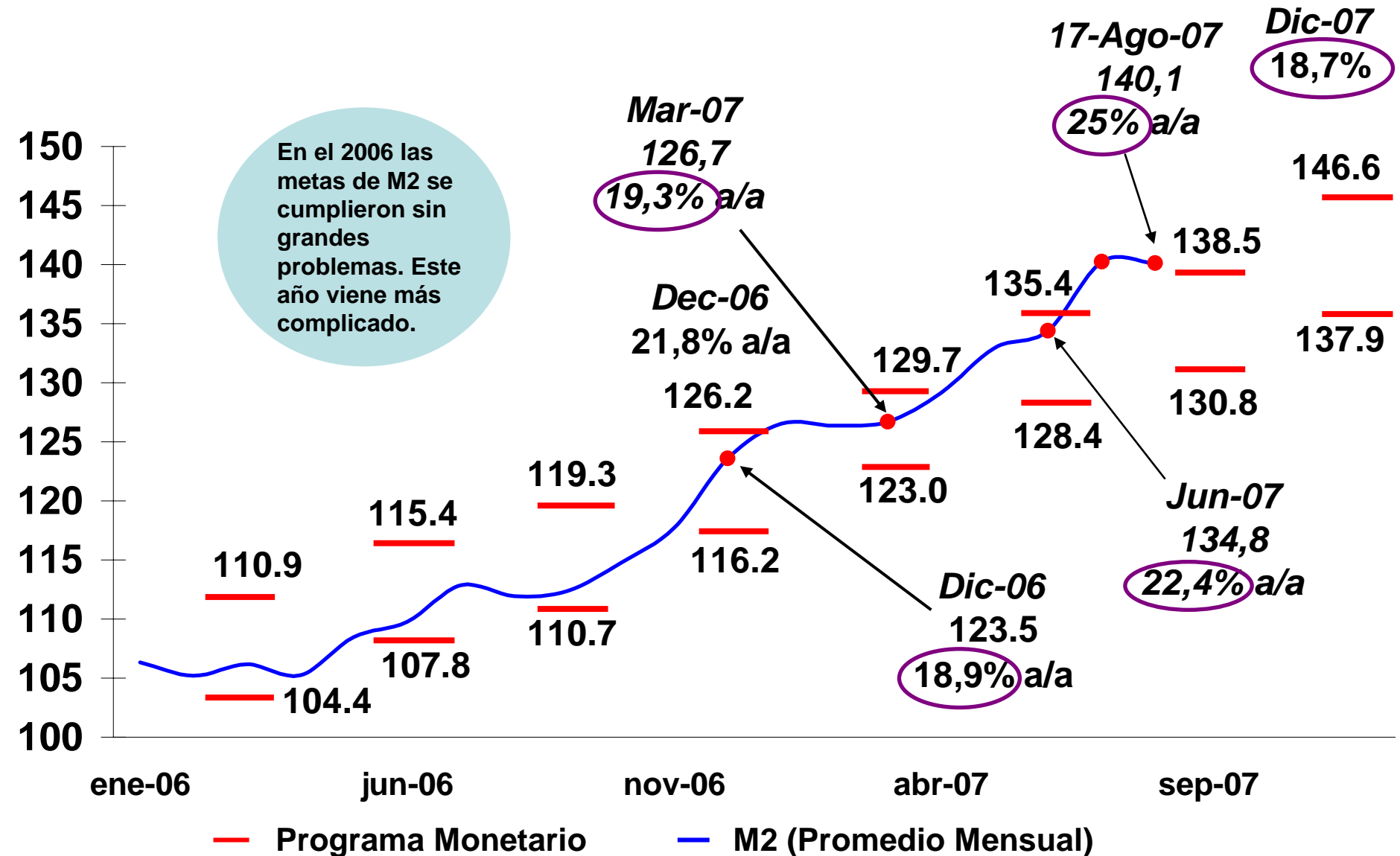
Otros Bancos Centrales tienen por meta objetivos de inflación (inflation targeting). Argentina tenía inflation targeting en el 2004, en el 2005 tenía metas de Base Monetaria, y desde 2006 tiene metas de M2.

**Otra opción:** el BCRA puede variar los **encajes**. A fines de julio de 2006 se subieron 2% los encajes de las cuentas a la vista (caja de ahorro y cuenta corriente) y de los Plazos Fijos (pueden buscar en los diarios la noticia). Esto le permitió al BCRA no necesitar esterilizar tanto, ya que la suba de encajes redujo la oferta monetaria.

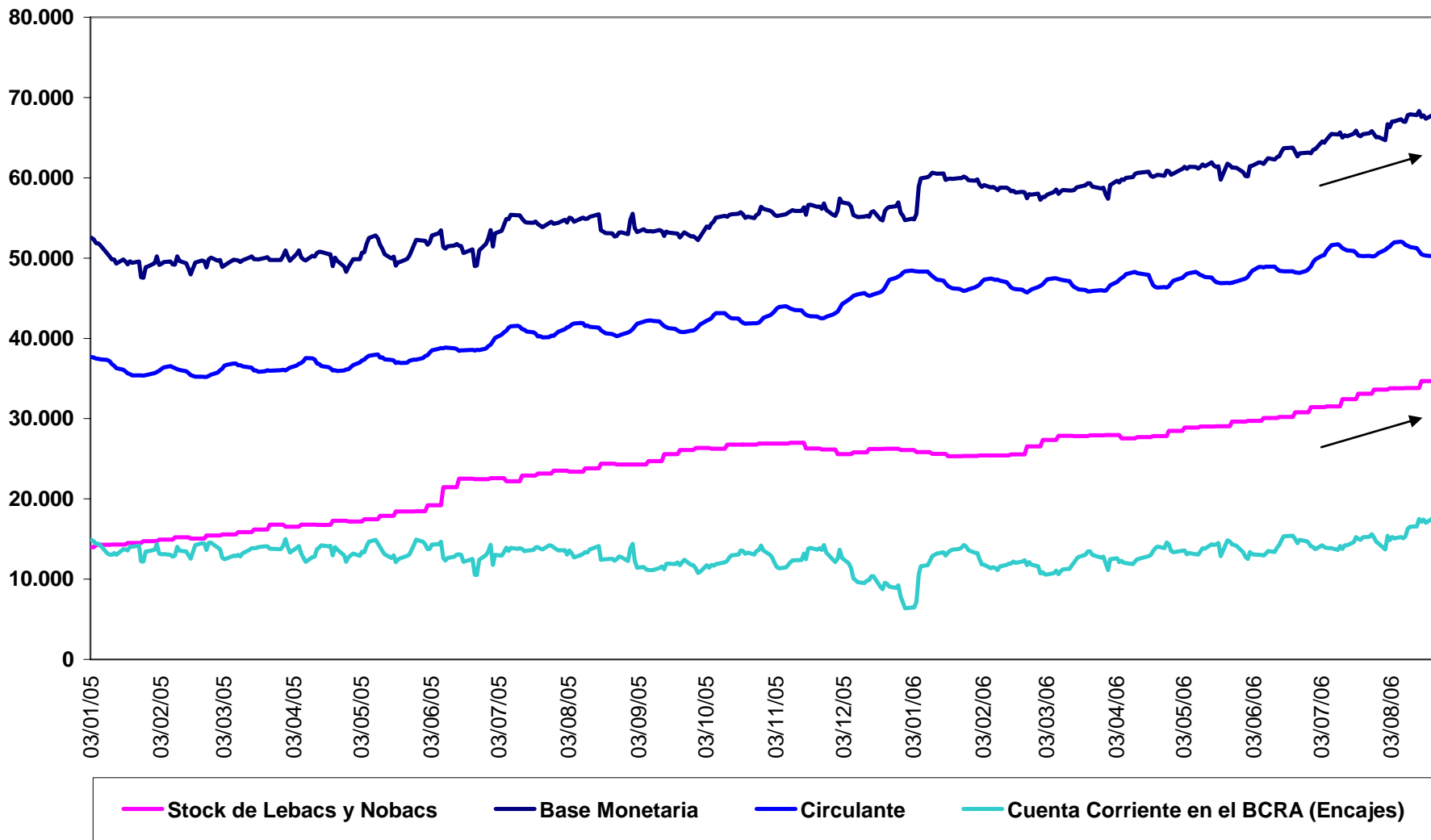
# De modo que una forma de esterilizar la compra de dólares (que incrementan las Reservas) es mediante la licitación de Lebacs y Nobacs.



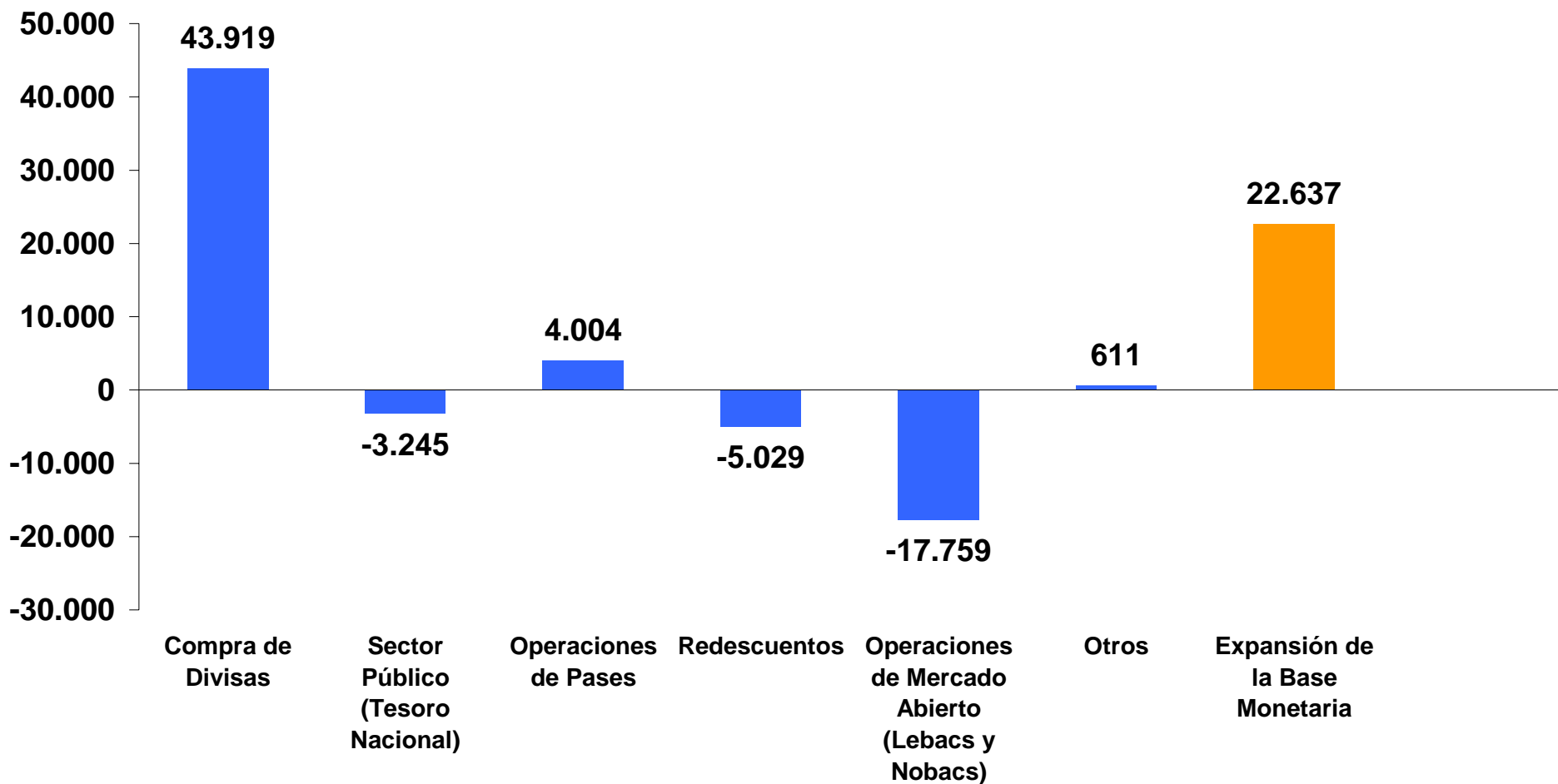
# La esterilización busca además, controlar la evolución del M2 para cumplir con las metas de M2 del Programa Monetario (\$MM)



# Base Monetaria y Operaciones de Mercado Abierto - \$M - (Esterilización)



## Factores de Expansion de la Base Monetaria (últimos 12 meses-Septiembre 06-Agosto 07)

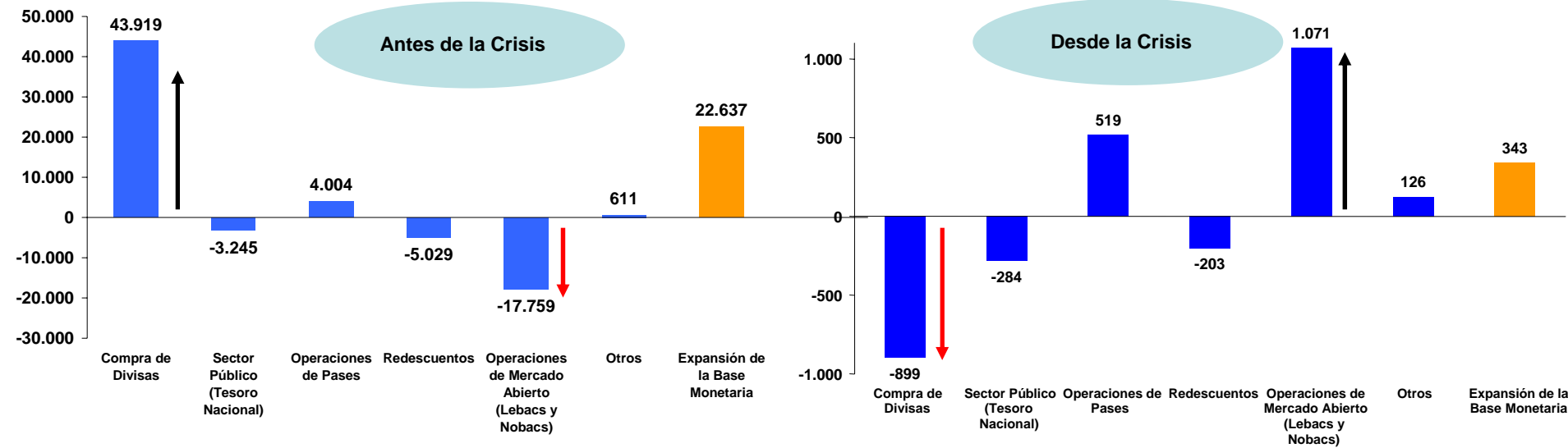


# Sector Monetario: Efectos de la Crisis Reciente

## Factores Expansión Base Monetaria (\$M)

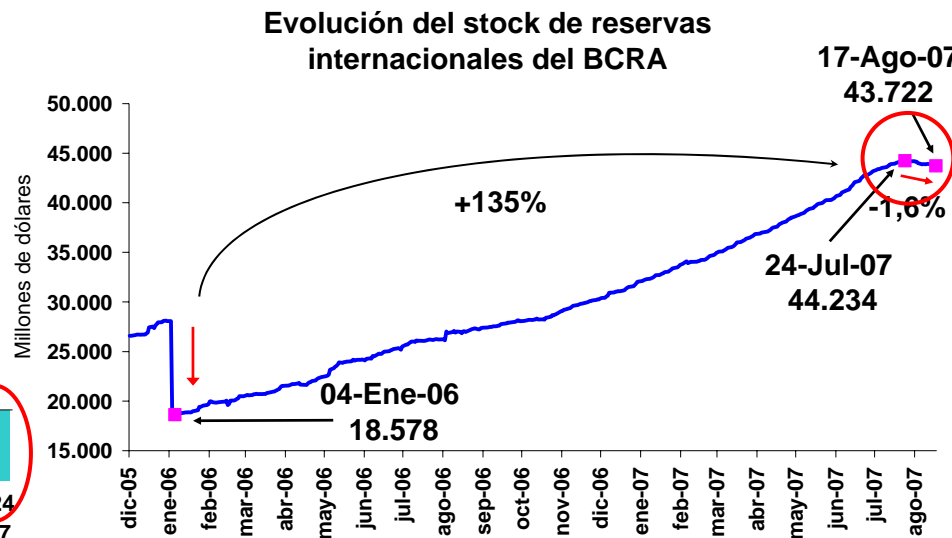
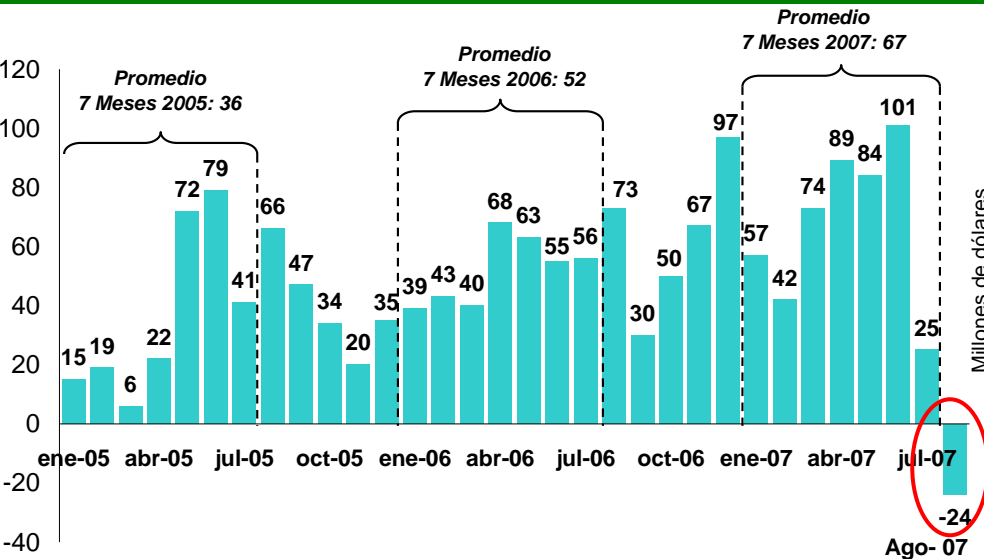
Factores de Expansión de la Base Monetaria  
(últimos 12 meses-Septiembre 06-Agosto 07)

Factores de Expansión de la Base Monetaria  
*Desde el 18 de Julio*

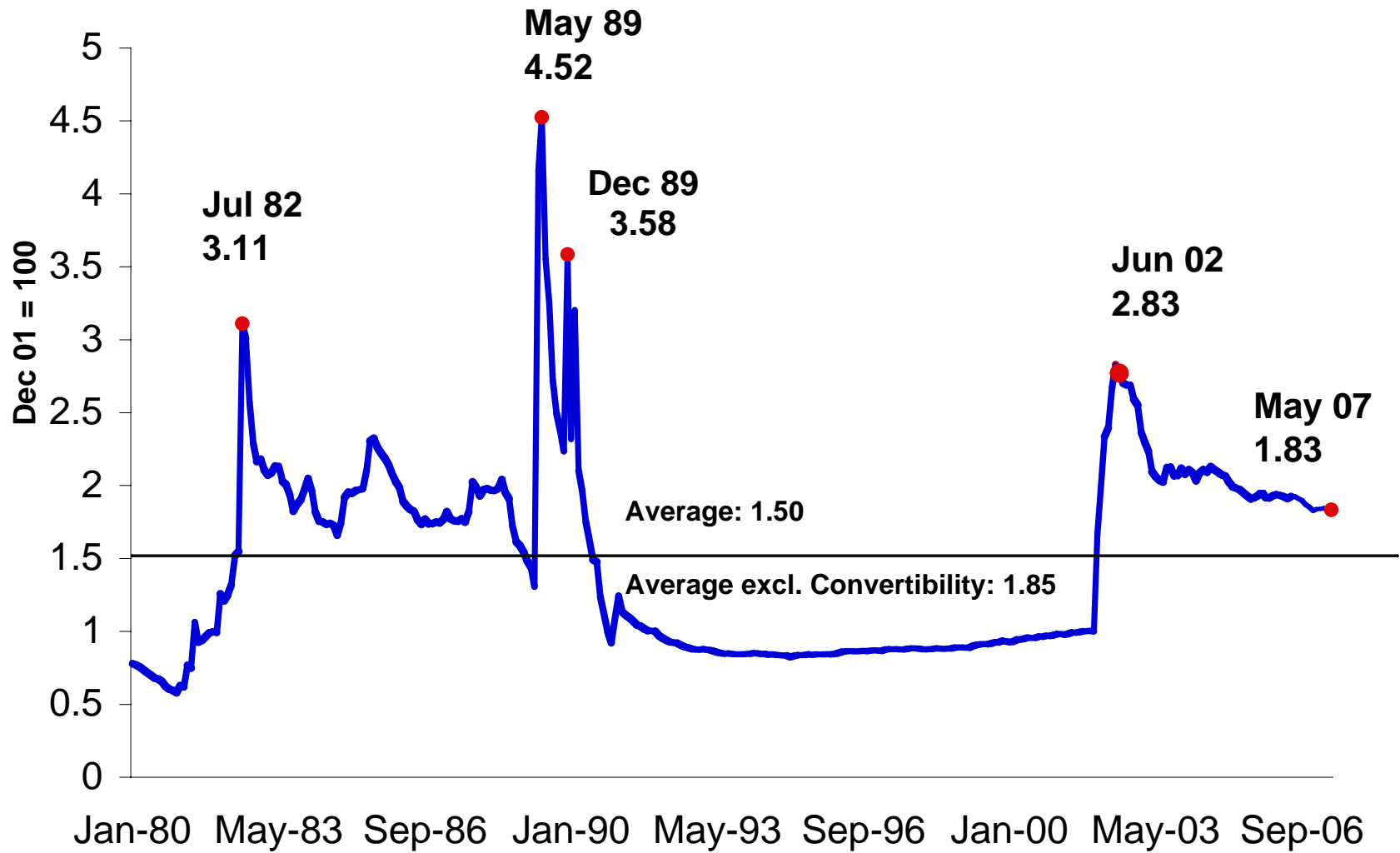


## Compras diarias- promedios mensuales

## Stock de Reservas



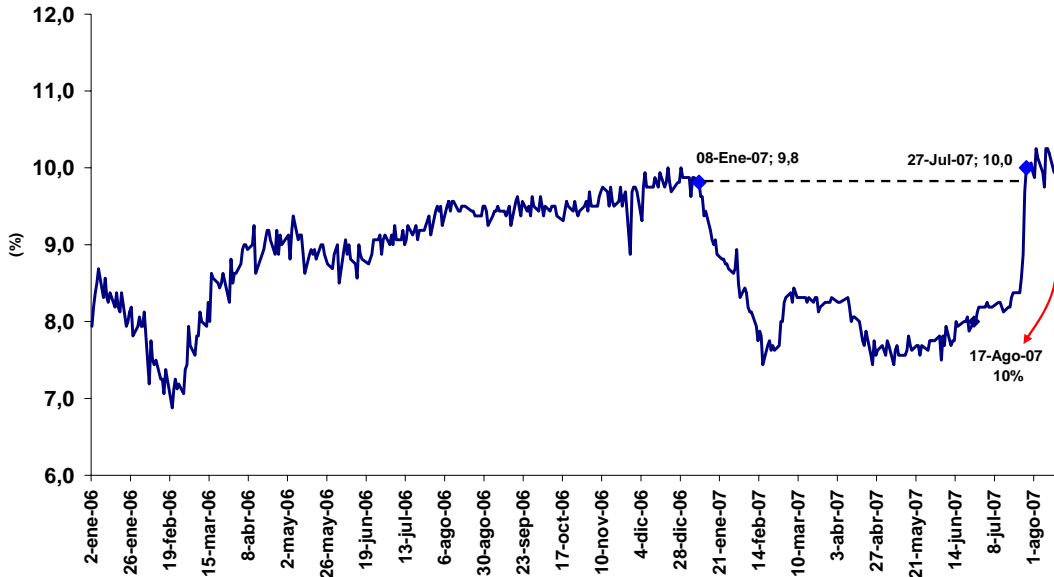
**Recuérdese que la compra de dólares es no sólo para incrementar las Reservas sino también para (es debatible cual es la causa principal) mantener el Dólar en un nivel “elevado” (y por lo tanto, más “competitivo” para las exportaciones). El Tipo de Cambio Real de Argentina actual es mayor al promedio histórico.**



# Sector Financiero

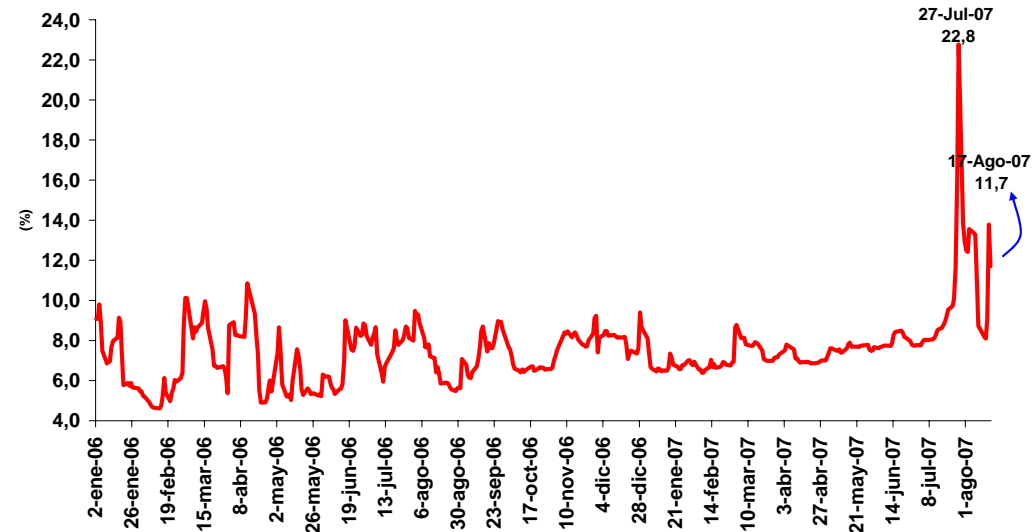
## Tasas

Badlar Bancos Privados



Tras la Crisis la Badlar volvió a los niveles de principios de año. Por otra parte, la Tasa Interbancaria (Call) experimentó un importante aumento.

Tasa Call entre Bancos Privados

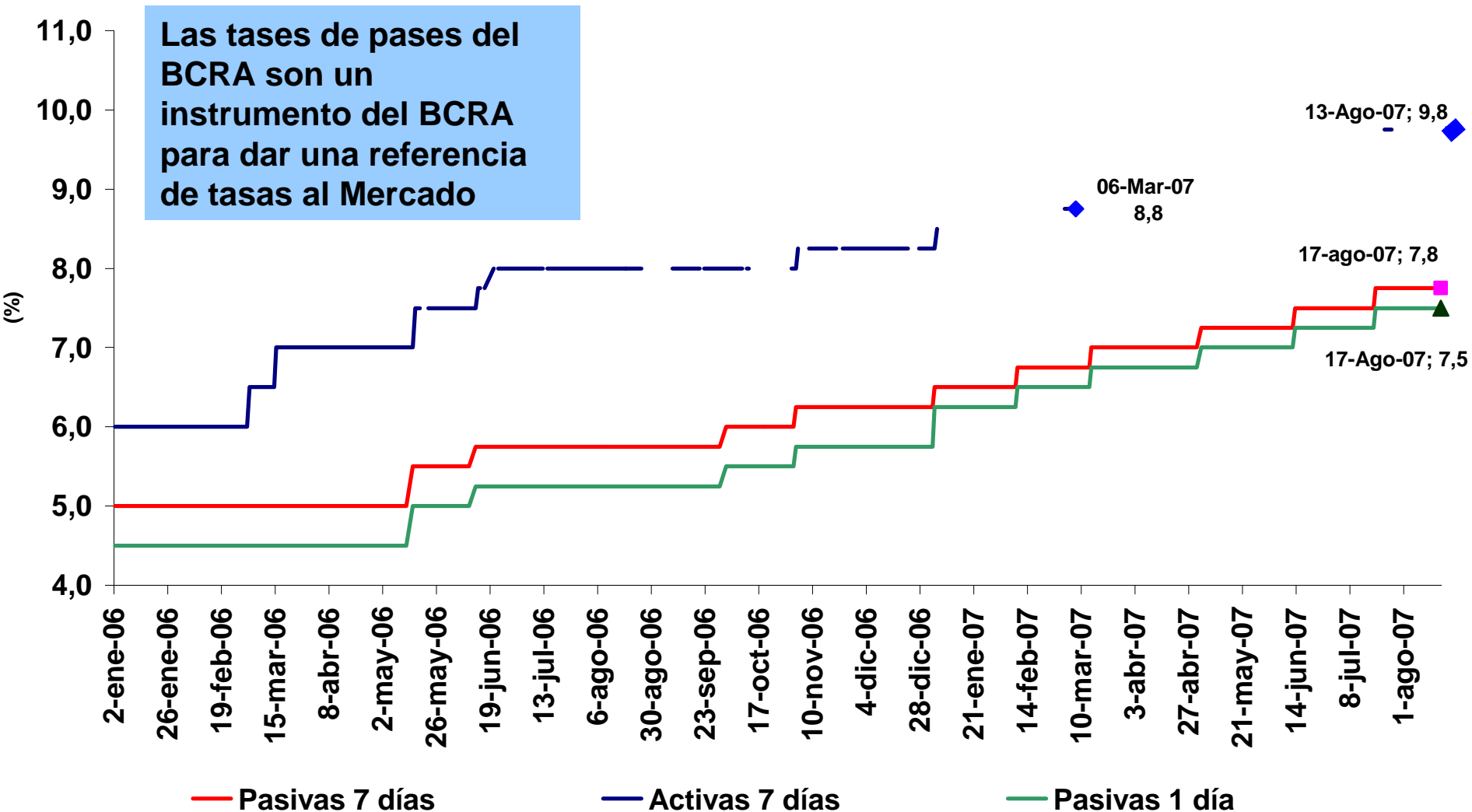


Estas dos tasas son las que en mayor parte determinan las tasas del mercado: la Call impacta sobre la Badlar, las tasas de Pases, Repos, y luego estos se traducen a los Plazos Fijos y por últimos, los Préstamos.

# Sector Financiero

## Otras Tasas

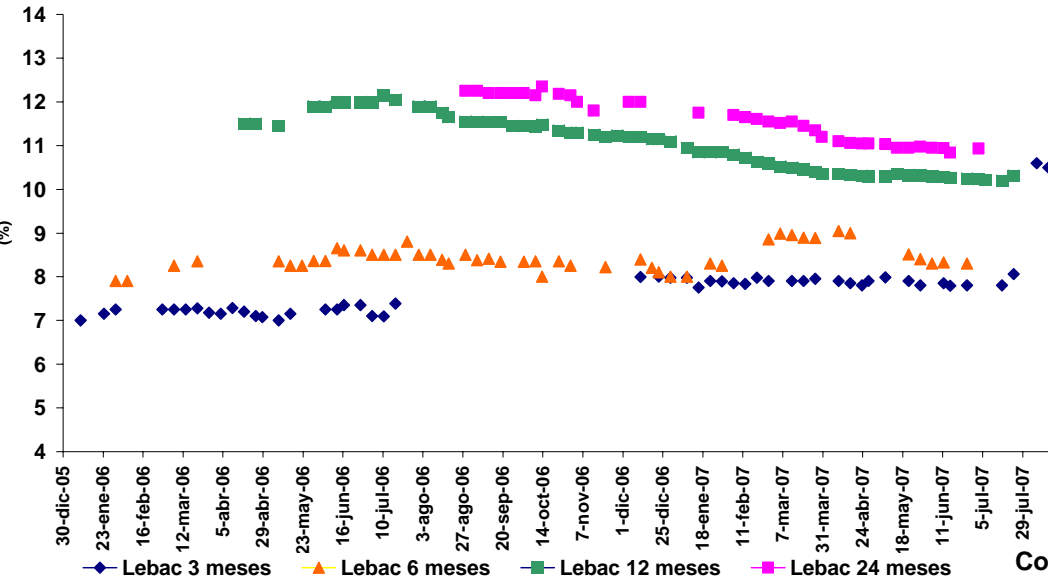
### Tasa de Pases Activas y Pasivas del BCRA



# Sector Financiero

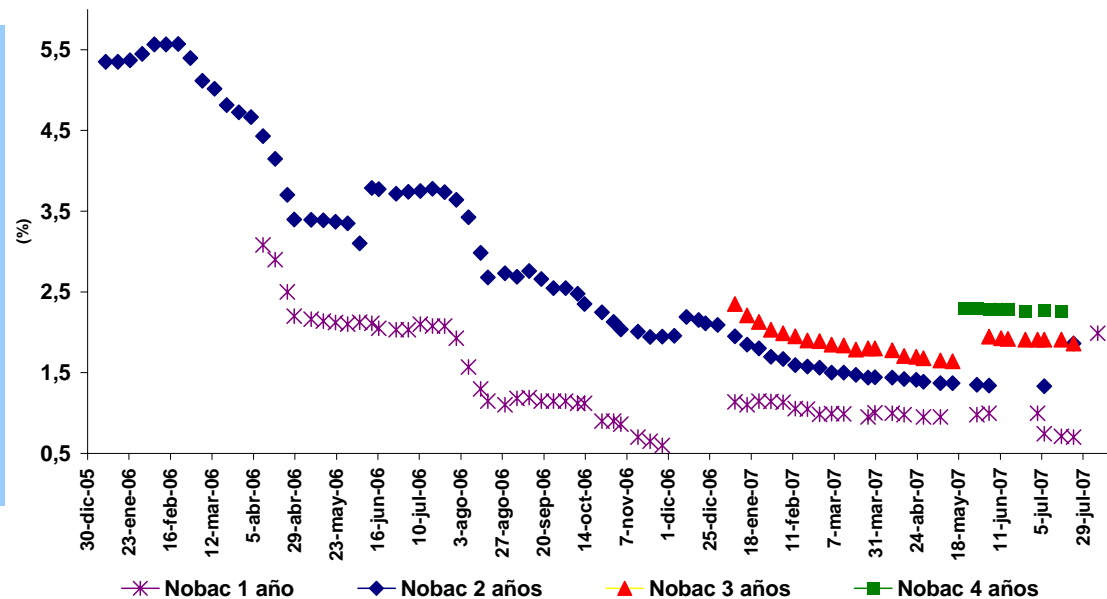
## Otras Tasas

Corredor de Lebac



Como puede verse, el BCRA paga un costo por emitir Lebac y Nobacs.

Corredor de Nobacs - Spread sobre Badlar Banco Privado



Los ingresos del BCRA son los que obtiene por tener colocadas las Reservas a plazo en cuentas del extranjero. La Diferencia entre los Ingresos y Gastos del BCRA se llama **Déficit Cuasifiscal**.