

Informe Monetario Mensual

Febrero de 2011



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Febrero de 2011



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

- 1. Síntesis | Pag. 3**
- 2. Agregados Monetarios | Pag. 4**
- 3. Liquidez Bancaria | Pag. 5**
- 4. Préstamos | Pag. 6**
- 5. Tasas de Interés | Pag. 7**
 - Títulos emitidos por el BCRA | Pag.7**
 - Mercados Interfinancieros | Pag. 8**
 - Mercado de Pases | Pag. 8**
 - Mercado Interbancario | Pag. 9**
 - Tasas de Interés Pasivas | Pag. 9**
 - Tasas de Interés Activas | Pag. 10**
- 6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas | Pag. 10**
- 7. Mercado de Capitales | Pag. 11**
 - Acciones | Pag. 11**
 - Títulos Públicos | Pag. 12**
 - Títulos Privados | Pag. 12**
 - Fondos Comunes de Inversión | Pag. 13**
 - Fideicomisos Financieros | Pag. 14**
- 8. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 16**
- 9. Glosario | Pag. 20**

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: analisis.monetario@bcra.gov.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 14 de marzo de 2011. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

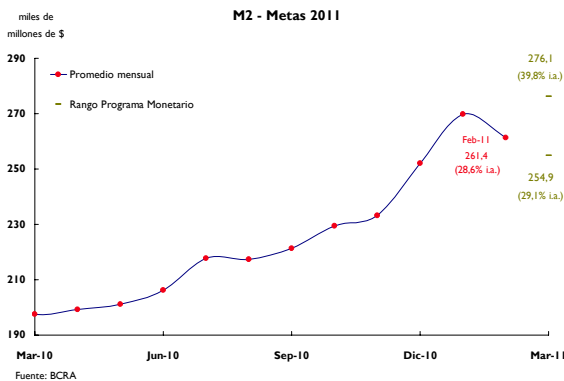
1. Síntesis¹

- Los medios de pago totales (M2) alcanzaron en febrero un saldo promedio de \$261.430 millones, registrando una caída de 3,1% respecto al promedio de enero y un crecimiento interanual de 28,6%. La caída mensual estuvo asociada a factores de carácter estacional y a operaciones puntuales del sector público realizadas fundamentalmente durante enero que impactaron en el nivel promedio de febrero. Por su parte, los medios de pago privados (M2 privado) se mantuvieron relativamente estables, presentando un incremento mensual de 0,3% (35,5% i.a.). La variación interanual del M2 privado incluye un efecto “base de comparación”, generado por el comportamiento de este agregado en el primer trimestre de 2010. Tanto la variación del M2 total como la del M2 privado son consistentes con la meta anual correspondiente al escenario base del Programa Monetario 2011 (27,9% para el M2 total y 29,2% para el M2 Privado).
- Dando continuidad a su política de flotación administrada el Banco Central realizó compras en el mercado de cambios por aproximadamente u\$s900 millones. El 70% del efecto monetario promedio de dichas operaciones fue esterilizado a través de los instrumentos de regulación monetaria disponibles.
- El total de depósitos privados aumentó 1,9%, impulsado principalmente, por las imposiciones a plazo fijo (3,4%) y, en menor medida, por las colocaciones a la vista (0,8%). Los depósitos a plazo fijo continuaron registrando un sostenido crecimiento, con un aumento tanto de los pertenecientes al tramo mayorista (4,8%) como de los correspondientes al estrato minorista (2,4%).
- El ratio de liquidez amplia en pesos se mantuvo en niveles elevados ubicándose en 40,5%. Las entidades financieras acomodaron la composición de su liquidez a la finalización del cómputo trimestral de la posición de Efectivo Mínimo (EM) reduciendo, tanto los activos computables como integración como los pasivos netos con el BCRA (0,3 p.p. en cada caso) y aumentando las tenencias de LEBACs y NOBACs (0,4 p.p.) en términos de los depósitos totales en pesos.
- Los préstamos en pesos al sector privado presentaron la mayor tasa de expansión mensual de los últimos cinco años para el mes de febrero, con un crecimiento similar al de 2006. En efecto, registraron un incremento de 1,9% (\$3.140 millones) en su saldo promedio mensual, presentando una variación interanual de 40,3%, 2,4 p.p. por encima de la observada el mes anterior. En particular, los adelantos en cuenta corriente mostraron un crecimiento de 6% (\$1.300 millones), el mayor de los últimos nueve meses y superando el observado para el mismo mes durante los seis años previos. Los préstamos personales continuaron evidenciando un buen desempeño, creciendo a un ritmo similar al de enero (3,1%) y por encima del promedio de 2010. También se destacaron los créditos prendarios, que alcanzaron este mes niveles récord de crecimiento, registrando una variación de 6% (\$595 millones).
- Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras privadas por los depósitos en pesos de hasta 35 días se mantuvieron estables, tanto en el tramo mayorista como minorista. De esta forma, la BADLAR de bancos privados se mantuvo en torno al 11,1%, mientras que la correspondiente a los plazos fijos hasta \$100 mil se ubicó en 9,2%.
- La mayoría de las tasas de interés activas registraron disminuciones en febrero. La tasa de interés promedio mensual del total de adelantos en cuenta corriente disminuyó 0,3 p.p., ubicándose en 18,5%. Por otro lado, la tasa de interés correspondiente a los documentos descontados se situó en 13,4%, mientras que la asociada a documentos a sola firma, en 15,3%, disminuyendo en ambos casos 0,1 p.p. respecto a enero. La tasa de interés de las financiaciones con tarjetas de crédito se ubicó en 31,2 % en febrero tras caer 1 p.p., mientras que la de los préstamos personales se colocó en 29,2% (0,1 p.p. por debajo de enero).

¹ Excepto que se indique lo contrario, las cifras a las que se hace referencia son promedios mensuales de datos diarios. Todas las cifras del presente informe son provisionales y están sujetas a revisión.

2. Agregados Monetarios¹

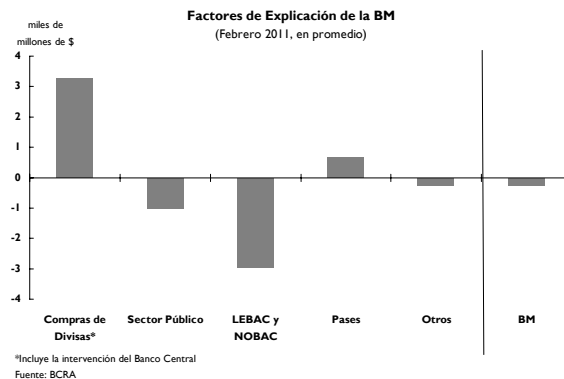
Gráfico 2.1



Los medios de pagos totales (M2²) alcanzaron en febrero un saldo promedio de \$261.430 millones (ver Gráfico 2.1), registrando una disminución mensual de 3,1% y un crecimiento interanual de 28,6%. Dicha reducción en el promedio mensual estuvo asociada a factores de carácter estacional y a operaciones puntuales del sector público realizadas durante enero.

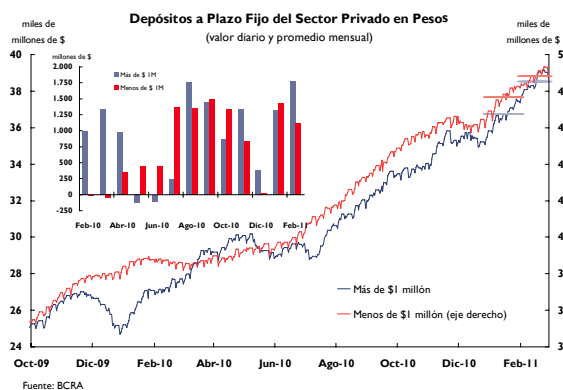
La variación mensual del M2 estuvo explicada en gran parte por las operaciones del sector público, en particular, por el importante incremento de los depósitos a plazo fijo a mediados de enero que dejaron un arrastre estadístico negativo para febrero. En tanto, el crecimiento que exhibieron las colocaciones a plazo del sector privado durante el mes también generó un efecto contractivo sobre los medios de pago. Entre los factores que presentaron efecto monetario expansivo se destacaron, con una magnitud similar, el aumento de los préstamos al sector privado y las compras de divisas realizadas por el Banco Central en el mercado de cambios

Gráfico 2.2



Por su parte, los medios de pagos privados (M2 privado³) se mantuvieron relativamente estables, presentando un leve incremento mensual de 0,3% (35,5% i.a.). La variación interanual del M2 privado incluye un efecto “base de comparación”, generado por el comportamiento de este agregado en el primer trimestre de 2010. Tanto la variación del M2 total como la del M2 privado son consistentes con la meta anual correspondiente al escenario base del Programa Monetario 2011 (27,9% para el M2 total y 29,2% para el M2 Privado).

Gráfico 2.3



La Base Monetaria (BM) presentó durante febrero una leve reducción de 0,2% (\$254 millones, ver Gráfico 2.2), alcanzando un saldo promedio de \$162.465 millones. El Banco Central continuó con sus políticas de flotación administrada del tipo de cambio, comprando el excedente del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), y de control de los agregados monetarios, esterilizando fundamentalmente mediante la colocación de LEBAC y NOBAC. La esterilización ascendió al 70% de la expansión generada por las compras de divisas.

El agregado más amplio en pesos (M3) registró durante febrero un crecimiento de 1,4% (39,1% i.a.). En el mis-

² El M2 está compuesto por el circulante en poder del público, el saldo de cheques cancelatorios en pesos, los saldos de los depósitos en cuentas corrientes y en cajas de ahorro, en pesos, del sector público y privado no financieros.

³ El M2 Privado está compuesto por el circulante en poder del público, el saldo de cheques cancelatorios en pesos y los saldos de depósitos en cuentas corrientes y en cajas de ahorro, en pesos, del sector privado no financiero.

mo sentido, el M3 privado presentó un incremento mensual de 1,2% (34,2% i.a.).

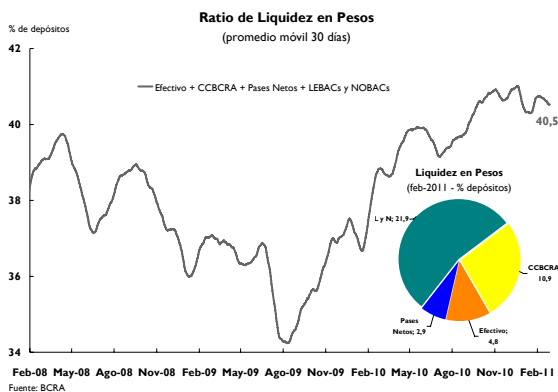
El total de depósitos en moneda doméstica aumentó 2%, con incrementos de similar proporción en las colocaciones del sector privado y las del sector público. Estas últimas, aumentaron 2,2%, registrando un fuerte aumento en las imposiciones a plazo fijo que más que compensó la caída evidenciada en las colocaciones a la vista.

En tanto, el total de depósitos privados presentó un aumento de 1,9%, impulsado principalmente por las imposiciones a plazo fijo (3,4%) y también, aunque en menor medida, por las colocaciones a la vista (0,8%). Respecto a los depósitos a plazo fijo, continuaron registrando un sostenido crecimiento, con incrementos en todos los estratos de monto (ver Gráfico 2.3). En particular, los depósitos a plazo fijo pertenecientes al tramo mayorista (colocaciones de más de \$1 millón) presentaron un aumento de 4,8%, mientras que los correspondientes al estrato de colocaciones de menos de \$1 millón se incrementaron 2,4%.

En el segmento en moneda extranjera, el total de depósitos, expresado en dólares, mostró una disminución de 2,9%, con reducciones en las colocaciones del sector público que resultaron parcialmente compensadas por el incremento registrado en las imposiciones del sector privado. Respecto a estas últimas, registraron un incremento de 0,8%, con aumentos esencialmente en las colocaciones a la vista.

Por su parte, el agregado más amplio, M3*⁴, que incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera (expresados en pesos), mostró un aumento de 1%.

Gráfico 3.1



3. Liquidez Bancaria¹

Durante febrero, el ratio de liquidez amplia en pesos⁵ se mantuvo en niveles elevados, al ubicarse en 40,5% (ver Gráfico 3.1), aunque se redujo 0,2 p.p. respecto a enero. En el mes, las entidades financieras acomodaron la composición de su liquidez a la finalización del cómputo trimestral de la posición de Efectivo Mínimo (EM), reduciendo la participación de los activos computables como integración, para ir cerrando su posición. En cuanto al resto de los activos líquidos, y siempre en propor-

⁴ El M3* está compuesto por el circulante en poder del público, el saldo de cheques cancelatorios en pesos y en moneda extranjera y los saldos de depósitos en cuentas corrientes y en cajas de ahorro, del sector privado no financiero.

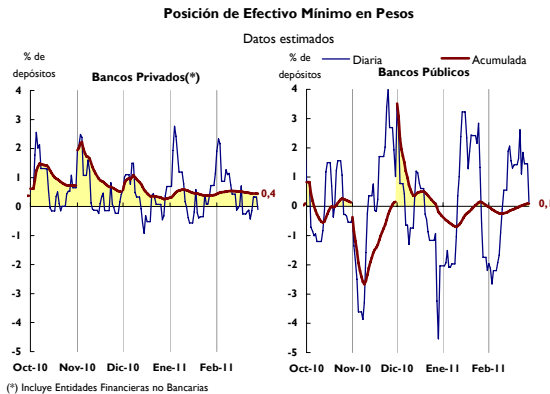
⁵ El ratio de liquidez amplia se define como la suma de efectivo en bancos, los saldos en cuenta corriente de las entidades en el BCRA, los pases netos con el BCRA y las tenencias de LEBACs y NOBACs en términos de los depósitos.

ción de sus depósitos en pesos, redujeron los pasivos netos con el BCRA y elevaron sus tenencias de LEBACs y NOBACs (en 0,3 p.p y 0,4 p.p, respectivamente).

En tanto, la posición de EM trimestral finalizó con un excedente de 0,3% de los depósitos totales en pesos. En la caracterización por tipo de banco, los bancos privados registraron un excedente de 0,4%, el cual fue relativamente estable a lo largo del trimestre (ver Gráfico 3.2), especialmente en febrero. Como es habitual, para los bancos públicos el excedente fue mucho más ajustado, de 0,1% de los depósitos en pesos, con períodos de déficit compensados con otros de superávit.

El segmento en moneda extranjera continuó exhibiendo un excedente de la posición de EM, que en febrero fue de 48,7% de los depósitos totales en dólares⁶. En la comparación con el mes anterior, el excedente resultó ser 0,8 p.p. mayor, en gran parte producto del arrastre estadístico registrado por el incremento de la cuenta corriente en moneda extranjera en el BCRA de finales de enero, y relacionado con los recursos originados en la emisión de deuda en dólares de un gobierno provincial.

Gráfico 3.2

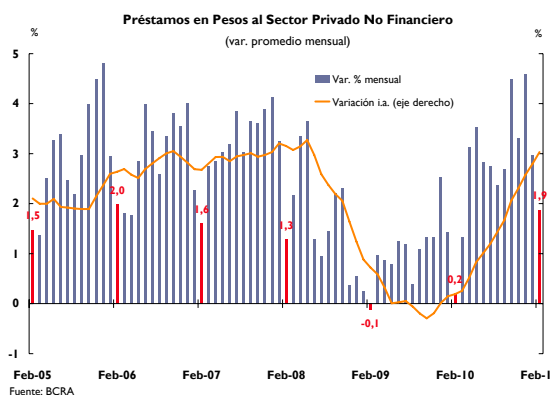


4. Préstamos¹⁷

Como ocurre durante los primeros meses de cada año debido a la menor actividad crediticia inherente al receso estival, los préstamos en pesos al sector privado des-aceleraron en febrero su ritmo de crecimiento. No obstante, presentaron la mayor tasa de expansión mensual de los últimos cinco años para el mismo mes, con un crecimiento similar al de 2006 (ver Gráfico 4.1). En efecto, registraron un incremento de 1,9% (\$3.140 millones) en su saldo promedio mensual, presentando una variación interanual de 40,3%, 2,4 p.p. por encima de la observada el mes anterior.

Las líneas destinadas a financiar mayoritariamente actividades comerciales mostraron un comportamiento dispar. Por un lado, las financiaciones instrumentadas mediante documentos evidenciaron en el mes un leve crecimiento, en línea con las menores necesidades de liquidez de las empresas. De esta manera, registraron una variación promedio mensual de 0,6% (\$200 millones) y alcanzaron un ritmo de expansión interanual de 56,3%. Por otra parte, los adelantos en cuenta corriente mostraron un crecimiento superior al esperado al registrar un aumento promedio mensual de 6% (\$1.300 millones), el mayor de los últimos nueve meses, y superando las va-

Gráfico 4.1

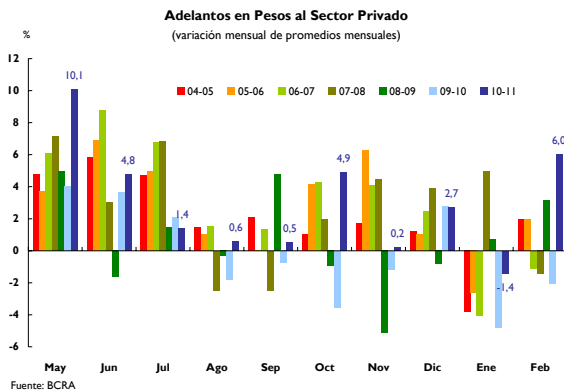


⁶ La exigencia en moneda extranjera considerada no incluye la exigencia adicional por defecto de aplicación de recursos.

⁷ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por trasposos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros.

riaciones alcanzadas par este mes en los seis años previos (ver Gráfico 4.2). La tasa de crecimiento interanual de los adelantos alcanzó a 40,3%.

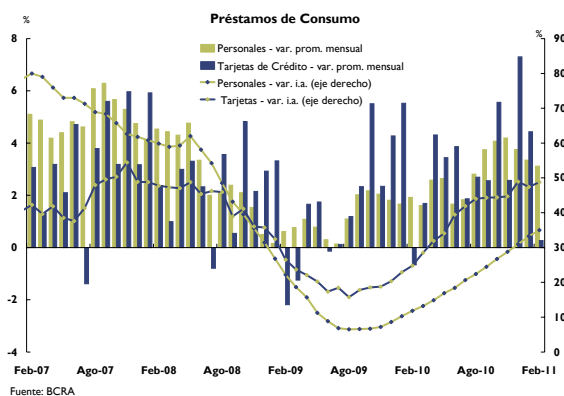
Gráfico 4.2



Respecto a los créditos al consumo, los préstamos personales continuaron evidenciando un buen desempeño, creciendo a un ritmo similar al de enero y por encima del promedio de 2010. De esta forma, registraron en febrero un aumento de 3,1% (\$1.250 millones), presentando una variación interanual de 35%, 1,7 p.p. más que el mes previo. Afectadas por factores asociados al calendario, las financiaciones con tarjetas de crédito registraron un incremento de apenas 0,4% (\$100 millones), aunque aceleraron 1,5 p.p. su ritmo de expansión interanual respecto a enero, alcanzando a 48,9%.

En cuanto a los préstamos con garantía real, los créditos prendarios alcanzaron este mes niveles récord de crecimiento, registrando una variación en su promedio mensual de 6% (\$595 millones). No obstante, parte del crecimiento promedio mensual estuvo explicado por el importante arrastre estadístico que dejó enero. Por su parte, los préstamos hipotecarios, que desde octubre de 2010 venían mostrando tasas de crecimiento superiores al 2%, en febrero crecieron 1,1% (\$230 millones), evidenciando una esperada disminución en su ritmo de expansión debido a la menor cantidad de operaciones inmobiliarias que suelen concretarse en febrero.

Gráfico 4.3



Cabe mencionar que el crecimiento acumulado por el crédito al sector privado en pesos en los dos primeros meses de 2011 es consistente con el proyectado en el Programa Monetario para el año en curso.

Por último, en línea con la evolución del comercio exterior, los préstamos al sector privado en moneda extranjera, principalmente destinados a la prefinanciación de exportaciones, continuaron con el dinamismo de los meses previos, creciendo 4,1% (u\$s 310 millones) en el mes y 49,2% en los últimos doce meses.

5. Tasas de Interés ⁸

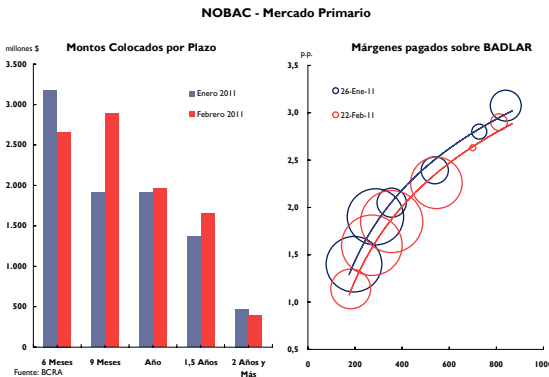
Títulos emitidos por el BCRA ⁹

Al igual que lo acontecido el mes previo, en el mercado primario de LEBAC y NOBAC se observaron colocaciones por montos más importantes, destacándose el interés por los instrumentos a tasa variable, en los cuales se observó una disminución mensual en los márgenes

⁸ Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).

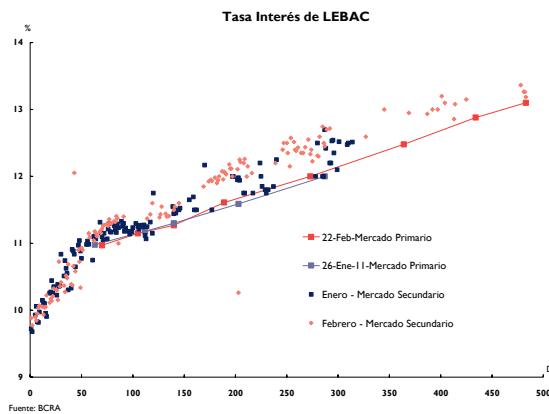
⁹ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

Gráfico 5.1



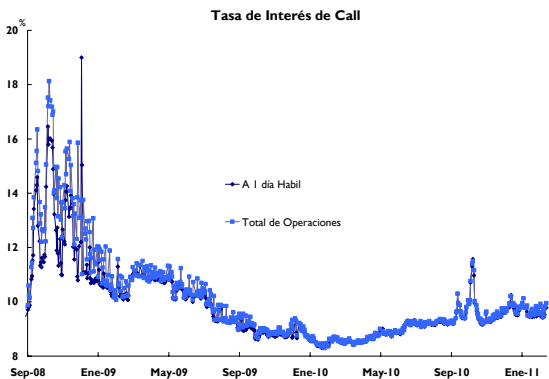
pagados sobre la BADLAR de bancos privados para todos los plazos adjudicados (en torno a 0,2 pp). Se colocaron NOBACs a un plazo promedio similar al del mes previo, prefiriéndose aquellas especies con vencimientos de hasta 9 meses, que representaron el 60% de lo adjudicado en el mes (ver Gráfico 5.1). Por su parte, las tasas de interés de las LEBACs adjudicadas en el mercado primario no presentaron significativos cambios durante febrero. Sin embargo se observaron tasas de interés inferiores a las negociadas en el mercado secundario, principalmente en el caso de las especies de vencimientos más lejanos (ver Gráfico 5.2).

Gráfico 5.2



Al igual que en los meses previos, lo adjudicado por licitaciones fue superior a lo vencido en el mes, generando así un efecto monetario contractivo sobre la base monetaria. El stock de títulos en circulación creció 5% en el mes, ubicándose en, aproximadamente \$81.400 millones en valor nominal (VN). Cabe destacar el crecimiento en la demanda por NOBAC en los últimos meses, lo que permitió que en febrero representaran más del 52% del total de títulos, ganando cerca de 10 p.p. de participación en sólo un mes. En lo que respecta a la distribución del stock total de títulos por tipo de tenedor, no se observaron cambios significativos en el mes, los bancos continúan teniendo una representación del 87% sobre el total en circulación.

Gráfico 5.3



Impulsado principalmente por un aumento en las transacciones de NOBAC, el monto negociado en el mercado secundario aumentó 30% respecto al mes previo, superando los \$520 millones promedio diario. Las operaciones con NOBAC Internas se duplicaron, destacándose las negociaciones de especies con plazos entre los 180 y 360 días de vencimiento. En el caso de los montos de LEBACs negociados, se registró un aumento mensual en torno al 13% centrándose principalmente en especies con vencimientos inferiores al mes de plazo.

Mercados Interfinancieros

Mercado de Pases¹

Durante febrero, el Banco Central no modificó las tasas de interés de las operaciones de pase. En efecto, la tasa de pases pasivos de las operaciones a 1 y 7 días de plazo, permanecieron en 9% y 9,5% respectivamente. Por su parte, las correspondientes a los pases activos, continuaron en 11% y 11,5% para los mismos plazos.

En lo que respecta al stock promedio de pases netos (pasivos menos activos) para el Banco Central (e incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta Institución participa), se observó una disminución en

torno a los \$700 millones, alcanzando un nivel de \$11.100 millones. Sin variar significativamente respecto al mes previo, casi el 45% del saldo promedio del total de pasivos del Banco Central se realizó a 1 día de plazo, mientras que el resto corresponde a operaciones a 7 días de plazo.

Mercado Interbancario¹

En febrero, las tasas de interés en el mercado interbancario (*call*) promediaron 9,7% para el total de operaciones, mientras que para las que se realizaron a 1 día hábil el promedio del mes fue de 9,5% (ver Gráfico 5.3), con una caída respecto de enero de 0,1 y 0,2 p.p., respectivamente. Por su parte, el promedio de la tasa de interés en el mercado de pasivos entre entidades financieras (excluyendo al Banco Central) a 1 día hábil fue de 9,7%, 0,1 p.p. menos que en enero.

En el caso del monto negociado, el promedio diario ascendió a \$920 millones, \$110 millones más que durante enero. Las medidas de dispersión de las tasas de interés de préstamos interbancarios continuaron relativamente estables. En particular, la diferencia entre el promedio mensual de la tasa de interés máxima y mínima pactada cada día fue en febrero de 3,4 p.p., mientras que el desvío estándar de las operaciones fue de 0,6%.

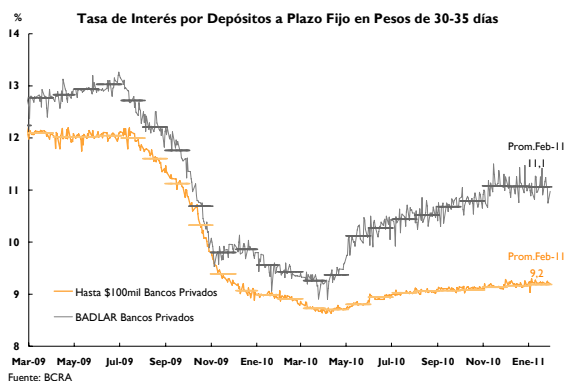
Tasas de Interés Pasivas¹

Las tasas de interés pasivas de corto plazo se mantuvieron en los niveles que mostraron en enero. Tras varios meses de subas graduales, la tasa BADLAR¹⁰ de bancos privados se mantuvo en torno al 11,1%, mientras que la correspondiente a las colocaciones a plazo fijo minoristas (hasta \$100 mil) se ubicó en 9,2% (ver Gráfico 5.4).

Por otro lado, tampoco se observaron cambios significativos en las tasas de interés por depósitos a mayores plazos, ni al discriminarlas por tipo de depositante.

En el mercado de futuros de BADLAR, se registró una importante disminución en el monto negociado tras el alto dinamismo del mes previo. En lo que respecta a las tasas de interés se observó una leve disminución mensual (0,1 p.p.) para los contratos con vencimiento a fin del primer trimestre del año, ubicándose en torno a 11,2%. A diferencia de los meses previos, el mayor plazo operado corresponde a contratos con vencimiento en marzo 2012, que registraron en promedio una tasa de interés de 13,4%, 0,3 p.p. por debajo del mismo contrato operado en enero.

Gráfico 5.4



¹⁰ Tasa de interés por depósitos a plazo hasta 35 días y de más de un millón de pesos.

Tasas de Interés Activas^{1 11}

Durante febrero, se evidenciaron disminuciones en la mayoría de las tasas de interés, salvo en el caso de los préstamos de mayor plazo, que registraron leves aumentos respecto el mes previo.

La tasa de interés promedio mensual del total de adelantos en cuenta corriente disminuyó 0,3 p.p., ubicándose en torno al 18,5%. En el segmento más operado dentro de los adelantos en cuenta corriente (tasas acordadas con empresas por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo), también se registró una leve caída mensual (0,1 p.p.) ubicándose dicha tasa en torno al 11%.

Por otro lado, la tasa de interés correspondiente a los documentos descontados se ubicó en torno al 13,4%, mientras que la asociada a documentos a sola firma, en 15,3%, disminuyendo en ambos casos 0,1 p.p. respecto a enero.

También se redujeron las tasas de interés de las financiaciones al consumo. La tasa de interés de las financiaciones con tarjetas de crédito se ubicó en 31,2% en febrero tras caer 1 p.p., mientras que la de los préstamos personales se ubicó en 29,2% (0,1 p.p. inferior que enero).

En cambio, en el mes las tasas de interés de los préstamos con garantía real presentaron aumentos mensuales. La tasa de los préstamos hipotecarios se ubicó en promedio en 14%, 0,3 p.p. por encima que el nivel de enero. Mientras tanto, la tasa correspondiente a los préstamos prendarios se ubicó en torno al 17,4%, aumentando 0,4 p.p. en el mes.

Gráfico 5.5

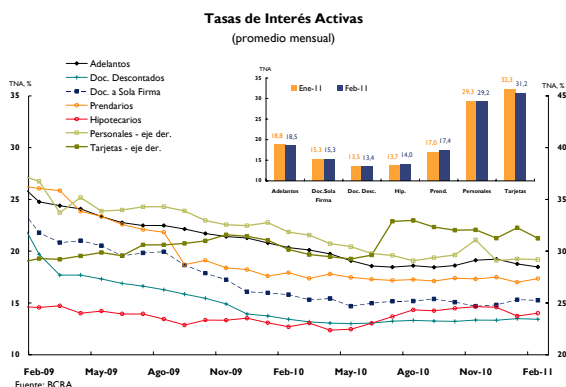
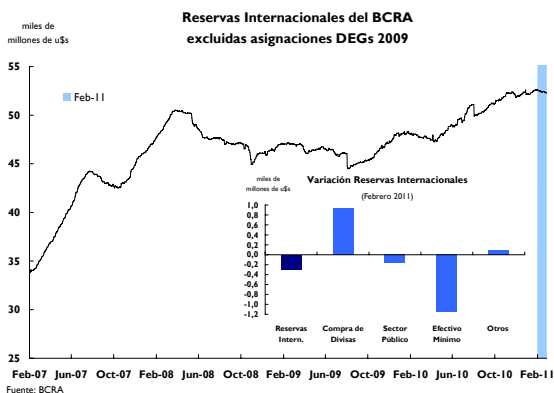


Gráfico 6.1



6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

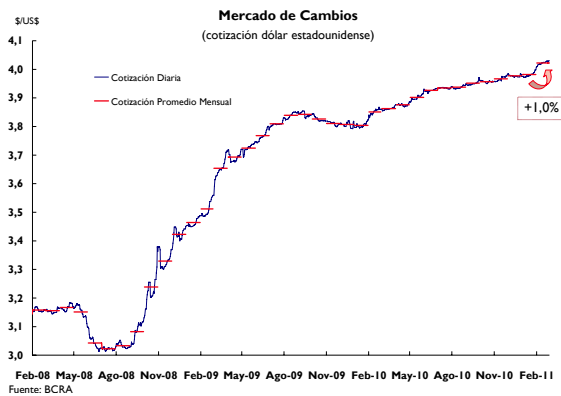
El stock de reservas internacionales alcanzó a fin de febrero a u\$s52.318 millones (ver Gráfico 6.1), reduciéndose u\$s300 millones respecto al mes anterior. Dicha caída es explicada por la disminución de las cuentas corrientes en dólares de las entidades en el BCRA, producto de la mayor aplicación de recursos en moneda extranjera al otorgamiento de préstamos en tal denominación, y de la disminución de los depósitos en dólares pertenecientes al sector público. A su vez, el BCRA continuó con su política de intervención en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), y en el mes las compras de

¹¹ Esta sección se elaboró con información de tasas de interés sobre préstamos para el total del país.

divisas superaron los u\$s900 millones. En tanto, la revaluación de otras monedas respecto al dólar estadounidense también hizo incrementar ligeramente el saldo de reservas.

La cotización promedio de febrero del Dólar Estadounidense fue de 4,02 \$/u\$s, implicando una variación mensual del 1% (ver Gráfico 6.2). Esto se vio reflejado en el mercado a término, ya que la depreciación esperada para el resto del año fue levemente superior a lo esperado en meses previos. El monto operado en tal mercado fue de alrededor de \$570 millones, nivel similar al de enero. En tanto, respecto al Real y al Euro el peso también se depreció, en el ya mencionado contexto de apreciación de tales monedas. Así, las cotizaciones promedio del mes fueron 2,41 \$/Real (+1,5%) y 5,50 \$/Euro (+3,2%), respectivamente.

Gráfico 6.2



7. Mercado de Capitales

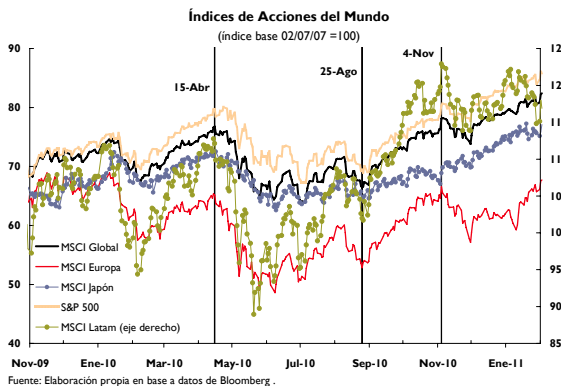
Acciones

Durante febrero, los mercados bursátiles más relevantes para la economía argentina tuvieron un comportamiento relativamente homogéneo. En general, a pesar las reueltas en países del norte de África y el consecuente aumento en el precio del petróleo, las bolsas de las principales plazas registraron resultados positivos, impulsados por la publicación de mejoras en los niveles de actividad y empleo tanto en Estados Unidos como en Europa. En este sentido, la variación entre enero y febrero del MSCI Global medido en dólares registró una suba de 3,3% (ver Gráfico 7.1). La mayor alza se observó en el MSCI Japón que tuvo un incremento de 4,5%, seguido por el S&P500 (el principal índice del mercado norteamericano) que aumentó 3,2%, y el MSCI Europa que subió un 2,7%.

En cambio, durante febrero en los principales mercados bursátiles de Latinoamérica, medidos en dólares, registraron un comportamiento dispar. El índice que mayor caída registró fue el Merval (4,5%) donde se produjo una toma de ganancias, seguido por el IGPA (Chile) (3,1%) resultado en parte compensado por la apreciación del peso chileno de 1,5% en febrero. El IGBVL (Perú) tuvo un resultado casi neutro (-0,3%), al igual que el IPC (México) (0,3%), mientras que el BOVESPA (Brasil) registró una ganancia de 1,4%.

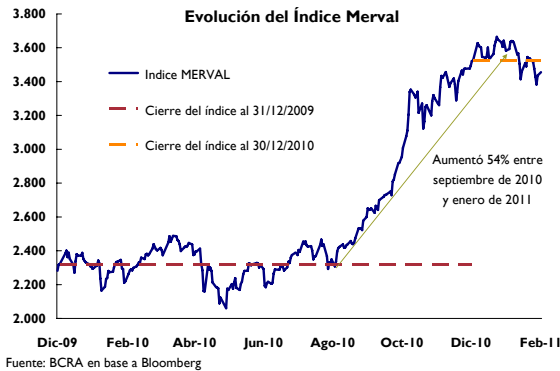
Medido en moneda local, en febrero, el índice Merval registró el primer resultado negativo en seis meses (ver Gráfico 7.2), finalizando en 3.456 puntos (-3,8%). En lo que va de 2011 el índice bursátil local registra una

Gráfico 7.1



pérdida de 1,9%, mientras que en los últimos doce meses acumula una suba de 55,6%.

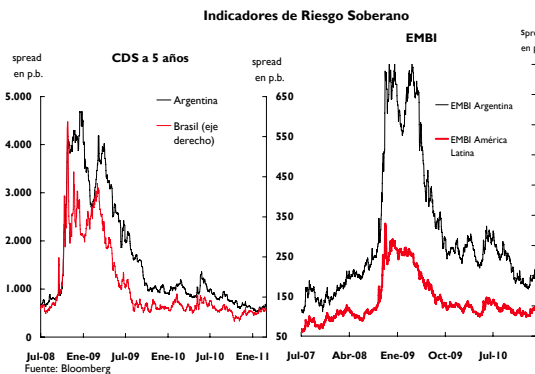
Gráfico 7.2



La volatilidad histórica del Merval -22 ruedas-, en términos anualizados y medida en dólares, se incrementó 1,6 p.p. respecto de enero, para finalizar febrero en 19%. Por su parte, la volatilidad esperada del S&P500 (medida por el VIX) en promedio en febrero fue 17,2%, casi sin cambios respecto del mes anterior. De todas maneras, esta última tuvo un comportamiento diferente a lo largo del mes, con una rebaja al principio del período y, a causa de las mencionadas revueltas en el norte de África, un aumento casi en la misma magnitud hacia el final.

El volumen operado diariamente, en promedio, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$60 millones, 13% por debajo del monto operado en enero pero 34% por encima del monto para el mismo mes de 2010.

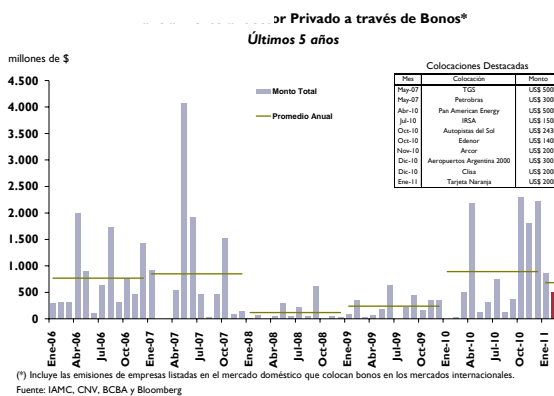
Gráfico 7.3



Títulos Públicos

En febrero, los indicadores de riesgo soberano de las economías emergentes registraron cambios de poca magnitud. El EMBI+, que mide los *spreads* de deuda en moneda extranjera de los países emergentes no registró prácticamente cambios, para cerrar el mes en 272 p.b. En tanto, el EMBI+ Argentina subió 28 p.b., alcanzando a fin de mes 580 p.b.. El EMBI Latam, que mide el *spread* de la deuda de Latinoamérica se incrementó 6 p.b., concluyendo el mes en 335 p.b.. Por su parte, el indicador para Brasil mostró una caída poco significativa de 2 p.b. para alcanzar los 177 p.b. En lo que respecta al *spread* de los contratos de *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 años de Argentina, este se incrementó 33 p.b. respecto al mes anterior, mientras que el mismo segmento para Brasil no registró cambios. (ver Gráfico 7.3).

Gráfico 7.4



El volumen operado de títulos públicos (en promedio diario) en el mercado local aumentó de \$990 millones en enero a \$1.260 millones en febrero, representando un incremento de \$540 millones respecto a febrero de 2010.

Títulos Privados

En el último mes, en el mercado de deuda privada se registraron 4 colocaciones de obligaciones negociables (ONs). El monto total suscrito superó los \$500 millones y si bien es el más bajo de los últimos 5 meses, se destaca con respecto a lo sucedido en el mismo período durante los últimos 6 años. De las emisiones, sólo una fue integrada en moneda extranjera, por un monto total de u\$s100 millones, y las tres restantes, en moneda local, por un monto total por encima de \$100 millones.

Durante este período se destaca, con casi el 80% del monto total emitido, la única colocación en moneda extranjera ubicada en el rubro de Actividades Inmobiliarias. En segundo lugar y en una menor magnitud, se halla el rubro de Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros, específicamente en el campo de los Rodados alcanzando el 19% del total, repartido entre 2 ONs. Por último, el 1% restante corresponde a 1 colocación en el campo de los Alimentos y Bebidas.

Fondos Comunes de Inversión

Durante febrero, los Fondos Comunes de Inversión (FCIs), en pesos y en moneda extranjera, aumentaron por octavo mes consecutivo, registrando en esta oportunidad un incremento mensual de 3,1% (43% interanual), y alcanzando un patrimonio total de \$21.600 millones. A su vez, es el mayor patrimonio registrado en casi tres años, representando el de los FCIs en pesos más del 90% (ver Gráfico 7.5).

Por un lado, los FCIs en pesos cerraron el mes con un patrimonio total de \$19.800 millones, aumentando 3,3% respecto del mes anterior, con subas en todos sus tramos, a excepción del de renta variable. En efecto, este último fue el único en disminuir su patrimonio, con un retroceso de apenas 2,6%, explicado por un caída en el valor de las cuotas partes. De esta manera, su participación cayó a 9,2% (-0,6 p.p.). Por su parte, los fondos de renta fija experimentaron la mayor suba del mes, incrementando su patrimonio en 4,5% y 0,4 p.p. su participación. En segundo lugar se ubicaron los fondos de *Money Market*, con un incremento mensual de 3,2% en su patrimonio aunque sin variaciones en su participación (45,5%). Por último y en una menor magnitud, los fondos de renta mixta subieron 6,1% su patrimonio y 0,2 p.p. su participación sobre el patrimonio total de FCIs en pesos. Todas las subas se vieron impulsadas por aumentos tanto en el valor de la cuota parte de cada tipo de fondo como en la cantidad de las mismas. Hace varios meses que el nivel de estos tres tipos de fondos se encuentra en sus valores máximos.

En el caso de los FCIs en moneda extranjera, se registró una caída en el patrimonio total de 0,2% aunque medidos en pesos, la depreciación llevó a que estos fondos aumentaran 0,2%. En efecto, el patrimonio a fin de mes se redujo a u\$s456 millones. Esta variación se vio explicada por disminuciones en los tramos de renta fija (-1,2%), de renta variable (-1,7%) y de *Money Market* (-0,8%), casi contrarrestado por completo con el incremento del patrimonio de los FCIs de renta mixta (5,6%). En todos los casos, las variaciones acreditan su evolución a la cantidad de cuotas partes registradas y en el caso

Gráfico 7.5

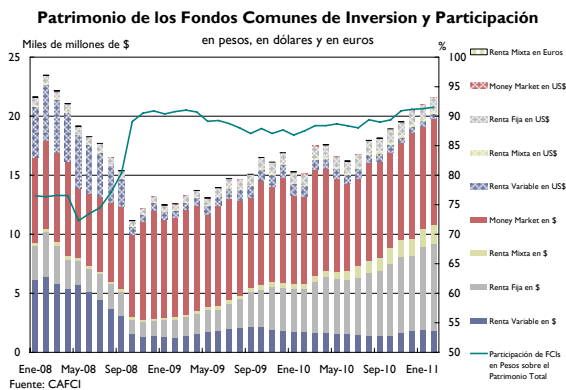
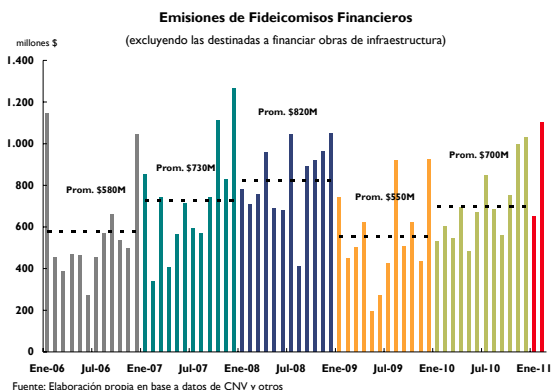


Gráfico 7.6



de los fondos de *Money Market* se debió también a la caída en sus valores.

Fideicomisos Financieros¹²

Las emisiones de Fideicomisos Financieros (FF) totalizaron en febrero \$1.100 millones, 70% más que en enero. De esta manera, se registró el mayor monto desde diciembre de 2007 y un record para el mes de febrero si se excluyen las colocaciones destinadas a financiar obras de infraestructura (ver Gráfico 7.6).

Al igual que en enero, los principales activos subyacentes fueron los vinculados al consumo (préstamos personales y cupones de tarjetas de crédito), constituyendo prácticamente la totalidad de los activos securitizados en el mes (96% del total). Dentro de este tipo de subyacente, cabe resaltar la importante participación de los préstamos personales (83% del total), que desde 2010 vienen mostrando un gran dinamismo, registrando en febrero un aumento en el monto titulizado de 76% respecto al mes anterior. El resto correspondió a préstamos comerciales vinculados a la actividad agropecuaria.

Entre los fiduciantes, volvieron a destacarse los comercios minoristas al ser responsables de más de la mitad de lo colocado en el mes (53% del total). En línea con el importante aumento de las securitizaciones de préstamos personales, dichos fiduciantes registraron un incremento en sus titulaciones de 50% respecto a enero, registrándose este mes uno de los mayores montos securitizados por comercios minoristas (ver Gráfico 7.8). En orden de importancia, les siguieron las entidades financieras (27% del total), mientras que las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de fueron fiduciantes del 16% del total. El resto correspondió a una PyME del sector agropecuario y a un proveedor de insumos para dicho sector (agroquímicos), que emitieron FF en dólares.

Gráfico 7.7

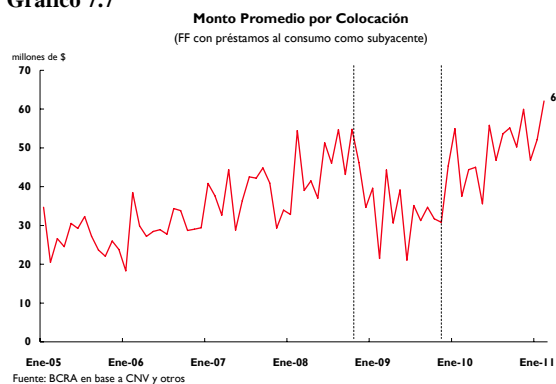
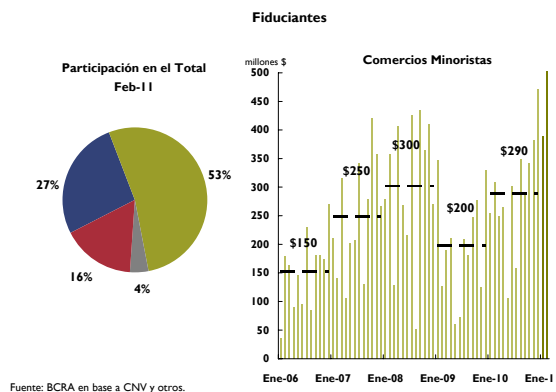


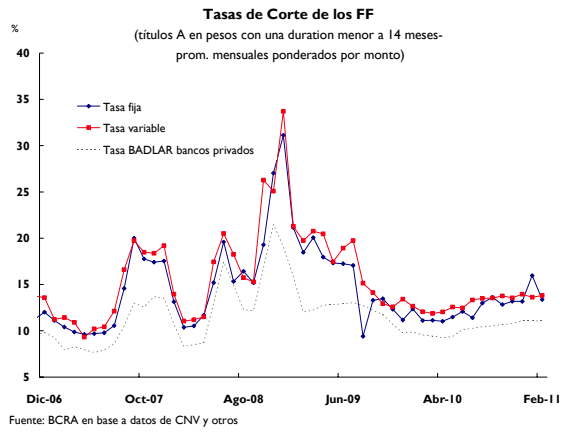
Gráfico 7.8



Las tasas de interés de corte de los títulos *senior* en pesos, que en todos los casos presentaron una *duration* menor a 14 meses, mostraron signos de estabilidad. En efecto, la tasa de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos adjudicados a tasa variable se ubicó en febrero en 13,8%, 0,2 p.p. por encima de la registrada el mes pasado. En tanto, la tasa de corte de los títulos con rendimiento fijo se ubicó en 13,4%, valor similar al de diciembre de 2010, revirtiendo así la suba del mes previo, cuando se registró una única operación poco representativa (ver Gráfico 7.9). Por su parte, la *duration* (promedio ponderado por monto) de los títulos *senior* se

¹² Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Gráfico 7.9



mantuvo en torno a los 6 meses, en sintonía con la predominancia de los activos subyacentes vinculados al consumo.

8. 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			
	Feb-11	Ene-11	Dic-10	Feb-10	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	162.465	162.719	156.104	119.268	-0,2%	-0,9%	36,2%	23,7%
Circulación monetaria	127.658	126.740	119.694	93.942	0,7%	-0,1%	35,9%	23,4%
Billetes y Monedas en poder del público	112.313	112.520	107.144	83.644	-0,2%	-1,0%	34,3%	22,0%
Billetes y Monedas en entidades financieras	15.339	14.210	12.535	10.298	7,9%	7,1%	49,0%	35,3%
Cheques Cancelatorios	6	10	15	0	-39,3%	-39,8%	-	-
Cuenta corriente en el BCRA	34.807	35.978	36.410	25.325	-3,3%	-4,0%	37,4%	24,8%
Stock de Pases								
Pasivos	11.113	11.787	9.376	17.024	-5,7%	-6,5%	-34,7%	-40,7%
Activos	0	0	0	0				
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	40.813	45.913	50.912	39.163	-11,1%	-11,8%	4,2%	-5,3%
NOBAC	39.009	30.545	23.737	7.419	27,7%	26,7%	425,8%	377,6%
Reservas internacionales del BCRA ⁽¹⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	52.427	52.365	52.132	47.959	0,1%		9,3%	
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	316.010	309.795	297.430	224.299	2,0%	1,2%	40,9%	28,0%
Cuenta corriente ⁽²⁾	90.877	99.427	88.311	75.263	-8,6%	-9,3%	20,7%	9,7%
Caja de ahorro	58.230	57.829	56.589	44.360	0,7%	-0,1%	31,3%	19,2%
Plazo fijo no ajustable por CER	153.107	139.037	138.478	93.536	10,1%	9,2%	63,7%	48,7%
Plazo fijo ajustable por CER	10	13	14	18	-20,5%	-21,1%	-44,4%	-49,5%
Otros depósitos ⁽³⁾	13.786	13.489	14.038	11.122	2,2%	1,4%	24,0%	12,6%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>212.896</u>	<u>208.852</u>	<u>204.182</u>	<u>158.759</u>	<u>1,9%</u>	<u>1,1%</u>	<u>34,1%</u>	<u>21,8%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>103.115</u>	<u>100.943</u>	<u>93.248</u>	<u>65.540</u>	<u>2,2%</u>	<u>1,3%</u>	<u>57,3%</u>	<u>42,9%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	15.568	16.040	15.908	11.432	-2,9%		36,2%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	190.845	187.796	181.887	139.174	1,6%	0,8%	37,1%	24,6%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>169.377</u>	<u>166.373</u>	<u>161.676</u>	<u>120.702</u>	<u>1,8%</u>	<u>1,0%</u>	<u>40,3%</u>	<u>27,5%</u>
Adelantos	23.018	21.721	22.036	16.401	6,0%	5,1%	40,3%	27,5%
Documentos	35.581	35.376	33.755	22.770	0,6%	-0,2%	56,3%	41,9%
Hipotecarios	20.692	20.464	19.945	17.840	1,1%	0,3%	16,0%	5,4%
Prendarios	10.440	9.845	9.420	7.179	6,0%	5,2%	45,4%	32,1%
Personales	41.697	40.579	39.361	30.895	2,8%	1,9%	35,0%	22,6%
Tarjetas de crédito	27.641	27.537	26.366	18.559	0,4%	-0,4%	48,9%	35,3%
Otros	10.308	10.852	10.792	7.058	-5,0%	-5,8%	46,0%	32,7%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>21.469</u>	<u>21.423</u>	<u>20.211</u>	<u>18.471</u>	<u>0,2%</u>	<u>-0,6%</u>	<u>16,2%</u>	<u>5,6%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	8.078	7.767	7.412	5.453	4,0%		48,2%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.)	203.196	211.957	195.470	158.907	-4,1%	-4,9%	27,9%	16,2%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	261.426	269.786	252.059	203.267	-3,1%	-3,9%	28,6%	16,8%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos totales en pesos)	428.329	422.325	404.589	307.943	1,4%	0,6%	39,1%	26,3%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	490.980	486.218	467.910	351.979	1,0%	0,2%	39,5%	26,7%
Agregados monetarios privados								
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta.cte. priv. en pesos)	174.685	173.842	167.214	128.901	0,5%	-0,3%	35,5%	23,1%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	228.990	228.257	220.529	169.035	0,3%	-0,5%	35,5%	23,1%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	325.215	321.382	311.341	242.403	1,2%	0,4%	34,2%	21,9%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	372.746	368.050	357.250	281.036	1,3%	0,5%	32,6%	20,5%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2011		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	-254	-0,2%	17.054	10,5%	6.362	3,9%	43.197	26,6%
Sector financiero	784	0,5%	1.598	1,0%	-1.521	-0,9%	7.109	4,4%
Sector público	-995	-0,6%	9.299	5,7%	5.031	3,1%	16.329	10,1%
Sector externo privado	3.283	2,0%	11.690	7,2%	7.745	4,8%	47.886	29,5%
Titulos BCRA	-2.974	-1,8%	-4.697	-2,9%	-4.452	-2,7%	-26.060	-16,0%
Otros	-350	-0,2%	-836	-0,5%	-442	-0,3%	-2.067	-1,3%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	62	0,1%	191	0,4%	295	0,6%	4.468	8,5%
Intervención en el mercado cambiario	832	1,6%	2.968	5,7%	1.975	3,8%	12.194	23,3%
Pago a organismos internacionales	-60	-0,1%	309	0,6%	122	0,2%	281	0,5%
Otras operaciones del sector público	2.536	4,8%	6.626	12,6%	6.728	12,8%	4.359	8,3%
Efectivo mínimo	-283	-0,5%	-1.699	-3,2%	-681	-1,3%	-810	-1,5%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-2.962	-5,7%	-8.012	-15,3%	-7.849	-15,0%	-11.511	-22,0%

1 No incluye sector financiero ni residentes en el exterior. Cifras provisionarias, 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 provisionarias sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Feb-11	Ene-11	Dic-10
	(1)	(2)	(2)
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	15,8	15,9	15,8
Integración	16,0	16,2	16,3
Posición ⁽³⁾	0,3	0,3	0,5
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia⁽⁴⁾</i>	%		
Hasta 29 días	56,1	56,1	56,1
30 a 59 días	25,5	25,5	25,5
60 a 89 días	6,9	6,9	6,9
90 a 179 días	6,1	6,1	6,1
más de 180 días	5,5	5,5	5,5
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	20,4	20,4	20,7
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	69,1	68,3	69,4
Posición ⁽³⁾	48,7	47,9	48,8
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia⁽⁴⁾</i>	%		
Hasta 29 días	55,8	56,7	59,4
30 a 59 días	24,3	21,8	22,3
60 a 89 días	10,3	11,5	8,4
90 a 179 días	7,2	7,5	7,6
180 a 365 días	2,4	2,3	2,2
más de 365 días	0,1	0,1	0,1

⁽¹⁾ Datos estimados de Exigencia, Integración y Posición.

⁽²⁾ Datos estimados de Exigencia, Integración y Posición en Pesos

⁽³⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽⁴⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Feb-11	Ene-11	Dic-10	Dic-10	Feb-10
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	9,68	9,76	9,70	9,70	8,46
Monto operado	917	806	781	781	662
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	9,31	9,53	9,57	9,57	9,18
60 días o más	10,64	10,01	10,67	10,67	10,22
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,69	10,15	10,25	10,25	9,38
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	11,06	11,07	11,08	11,08	9,56
<u>En dólares</u>					
30 días	0,27	0,26	0,27	0,27	0,35
60 días o más	0,62	0,53	0,60	0,60	0,72
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,38	0,29	0,36	0,36	0,41
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,53	0,47	0,53	0,53	0,53
Tasas de Interés Activas	Feb-11	Ene-11	Dic-10	Dic-10	Feb-10
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	12,04	11,61	11,97	11,97	9,74
Monto operado (total de plazos)	191	192	216	216	158
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	18,49	18,77	19,23	19,23	20,35
Documentos a sólo firma	15,26	15,31	14,81	14,81	15,80
Hipotecarios	14,00	13,73	14,59	14,59	12,69
Prendarios	17,36	17,00	17,49	17,49	17,92
Personales	29,18	29,26	29,10	29,10	31,85
Tarjetas de crédito	31,24	32,26	31,26	31,26	30,15
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	11,03	11,10	11,10	11,10	10,34
Tasas de Interés Internacionales	Feb-11	Ene-11	Dic-10	Dic-10	Feb-10
LIBOR					
1 mes	0,26	0,26	0,26	0,26	0,23
6 meses	0,46	0,46	0,46	0,46	0,39
US Treasury Bond					
2 años	0,76	0,60	0,61	0,61	0,84
10 años	3,56	3,36	3,27	3,27	3,68
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	11,25	10,96	10,75	10,75	8,75

(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	Feb-11	Ene-11	Dic-10	Dic-10	Feb-10
Tasas de pasés BCRA					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	11,50
Tasas de pasés total rueda REPO					
1 día	9,27	9,31	9,20	9,20	9,00
7 días	9,52	9,52	9,53	9,53	9,50
Monto operado de pasés rueda REPO (promedio diario)	5.900	5.709	5.973	5.973	9.122
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	s/o	s/o	10,86	10,86	s/o
2 meses	10,96	10,99	10,93	10,93	s/o
3 meses	11,15	11,07	11,10	11,10	s/o
9 meses	11,93	s/o	s/o	s/o	13,80
12 meses	12,48	12,96	13,05	13,05	13,96
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	1,74	1,89	1,81	1,81	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	1,92	2,13	2,07	2,07	s/o
2 años BADLAR Bancos Privados	2,73	2,59	2,52	2,52	s/o
3 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	533	406	341	341	161
Mercado Cambiario	Feb-11	Ene-11	Dic-10	Dic-10	Feb-10
Dólar Spot					
Casas de cambio	4,02	3,98	3,98	3,98	3,85
Referencia del BCRA	4,02	3,98	3,98	3,98	3,85
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	4,05	4,01	4,00	4,00	3,87
ROFEX 1 mes	4,06	4,01	4,01	4,01	3,86
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	570	548	1095	1095	820
Real (Pesos x Real)	2,41	2,38	2,35	2,35	2,09
Euro (Pesos x Euro)	5,50	5,33	5,26	5,26	5,27
Mercado de Capitales	Feb-11	Ene-11	Dic-10	Dic-10	Feb-10
MERVAL					
Indice	3.518	3.598	3.429	3.429	2.277
Monto operado (millones de pesos)	63	74	94	94	56
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	98,74	96,39	95,27	95,27	87,41
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	90,60	95,56	93,34	93,34	67,73
BODEN 2014 (\$)	93,36	95,71	93,49	93,49	69,95
DISCOUNT (\$)	78,86	87,14	85,48	85,48	46,41
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	528	552	529	529	1.123
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	315	282	292	292	339

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

9. 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 (Buenos Aires *Deposits of Large Amount Rate*).

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.

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.

LIBOR: *London Interbank Offered Rate*.

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

M3: Agregado monetario amplio en pesos, comprende el circulante en poder del público más el total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.

M3*: Agregado bimonetario amplio, comprende el circulante en poder del público más 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.

PM: Programa Monetario.

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.

VCP: Valor de deuda de Corto Plazo

VN: Valor Nominal.

VRD: Valor Representativo de Deuda.