



Informe Monetario Mensual

ABRIL 2006

CONTENIDOS

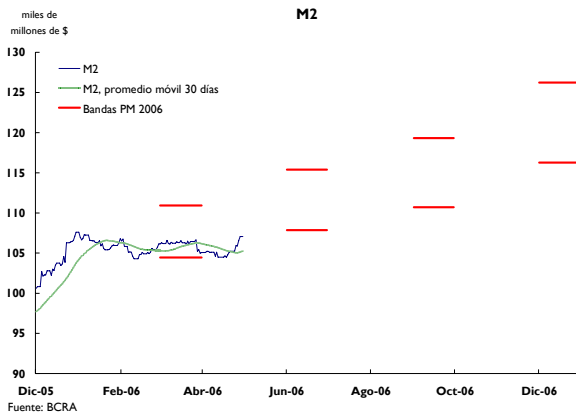
1. Síntesis	1
2. Agregados Monetarios	2
3. Liquidez Bancaria	3
4. Préstamos	4
5. Tasas de Interés	5
5.1. Títulos Emitidos por el BCRA	5
5.2. Mercados Interfinancieros	6
5.2.1 Mercado de Pases	6
5.2.2 Mercado Interbancario	6
5.3. Tasas de Interés Pasivas	7
5.4. Tasas de Interés Activas	8
6. Reservas y Mercado de Divisas	8
7. Mercados de Capitales	9
7.1. Acciones	9
7.2. Títulos Públicos	10
7.3. Inversores Institucionales	11
7.3.1 Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones	11
7.3.2 Fondos Comunes de Inversión	11
7.4. Títulos Privados	12
7.5. Fideicomisos Financieros	12
8. Indicadores Monetarios y Financieros	14
9. Glosario	17

I. Síntesis¹

- Durante el primer cuatrimestre del año, en el marco de un fuerte compromiso con el Programa Monetario, el BCRA pudo continuar con la política de acumulación de reservas que contribuye a su fortaleza financiera. Desde el pago del total de la deuda contraída con el FMI, las reservas internacionales se incrementaron US\$3.806 millones. Esto pudo llevarse a cabo gracias a una profunda y saludable esterilización basada en un sector financiero que cancela anticipadamente sus deudas y un sector público que ahorra. En los primeros cuatro meses del año, el efecto monetario de las contracciones por redescuentos del sistema financiero y del sector público ascendió a \$5.400 millones y \$3.400 millones, respectivamente.
- En abril, los medios de pago (M2) evolucionaron en línea con lo proyectado en el Programa Monetario 2006 (PM 2006), ubicándose en aproximadamente \$105.300 millones. Este nivel anticipa el cumplimiento del programa en el segundo trimestre del año, cuyo rango objetivo se ubica entre \$107.865 millones y \$115.404 millones. Respecto al mes anterior el M2 se redujo \$910 millones, mientras que el agregado monetario más amplio en pesos (M3) continuó creciendo, presentando un aumento cercano a los \$1.430 millones (0,9%), dado que el incremento de las colocaciones a plazo más que compensó la baja de los medios de pago.
- Con el fin de incentivar el ahorro y la inversión, el BCRA adoptó una serie de iniciativas tendientes a desalentar la retribución de los depósitos a la vista, promoviendo un menor volumen de medios de pago y un alargamiento de la estructura de los depósitos. A partir de abril el BCRA incrementó la exigencia de encaje sobre los depósitos a la vista, dejó de remunerarla y redujo el tope máximo de remuneración de cuentas a la vista a partir del cual tienen un 100% de encaje
- En abril se concretaron cobros anticipados del cronograma de “*matching*” y las entidades financieras remanentes en este régimen redujeron el saldo de sus deudas a \$6.139 millones.
- El crédito al sector privado continuó mostrando un firme ritmo de crecimiento, favorecido por los adecuados incentivos regulatorios implementados por el BCRA tendientes a extender los plazos y a ejercer un manejo prudente de los riesgos asociados, en un contexto macroeconómico favorable. A principios de abril el BCRA dispuso cambios normativos tendientes a facilitar el acceso de las empresas, particularmente PyMEs, al crédito bancario. En adelante no se requieren aforos para el descuento de cheques emitidos por libradores clasificados en situación normal, y las entidades financieras pueden previsionar estas financiaciones al uno por ciento y no necesitan evaluar la capacidad de pago de los cedentes. Al igual que lo ocurrido el mes pasado, los préstamos en moneda extranjera continuaron presentando un renovado dinamismo, propiciado por la flexibilización de los requisitos de documentación a presentar en relación con las prefinanciaciones de exportaciones, impulsada por el BCRA.
- El BCRA mantuvo las tasas de interés de los pases en 7% en el caso de los activos a 7 días de plazo, y en 4,5% y 5% en el caso de los pases pasivos a 1 día y 7 días de plazo, respectivamente, mientras que las tasas de interés del mercado primario de LEBAC y NOBAC se ubicaron en niveles similares a los de marzo. Adicionalmente, se observó una menor actividad en el mercado interbancario, a la vez que se redujeron las tasas de interés de las operaciones de *call*. La tasa BADLAR de bancos privados se estabilizó en torno a 9%.

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

Gráfico 2.1



2. Agregados Monetarios¹

Los medios de pago (M2) evolucionaron en línea con lo proyectado en el Programa Monetario 2006 (PM 2006), ubicándose en aproximadamente \$105.237 millones en abril (ver Gráfico 2.1). Este nivel anticipa un holgado cumplimiento del programa en el segundo trimestre del año. Con relación al mes anterior, el M2 disminuyó \$930 millones (0,9%) y su tasa de crecimiento interanual retrocedió 1,9 p.p., para ubicarse en 24,6%.

La baja de los medios de pago se explica principalmente por la caída de los depósitos transaccionales que fue parcialmente compensada por el incremento del circulante en poder del público. Este último aumentó \$390 millones (0,9%), aunque en términos reales su variación mensual fue nula.

Los depósitos a la vista se redujeron \$1.320 millones (2,1%), desagregados en un aumento de los depósitos del sector privado (\$770 millones) más que compensado por una caída de las colocaciones del sector público (\$2.090 millones).

El agregado monetario más amplio en pesos (M3) continuó creciendo en abril, presentando un aumento cercano a \$1.410 millones (0,8%), dado que el incremento de las colocaciones a plazo más que compensó la mencionada baja de los medios de pago.

Los depósitos a plazo fijo volvieron a crecer en abril, evidenciando una suba de \$2.170 millones (4,2%). Esta variación contiene un significativo arrastre del mes anterior, debido a que en los últimos días de marzo se había producido un fuerte ingreso de fondos tanto públicos como privados. Por eso es relevante observar el comportamiento de estas colocaciones entre fines de mes. Entre fin de abril y fin de marzo la variación resultó más moderada y ascendió a \$890 millones (1,7%), de los cuales \$310 millones correspondieron a colocaciones públicas y \$580 millones, a imposiciones privadas. En el caso de los plazos fijos públicos, el aumento se concentró en el segmento de 30 a 59 días; mientras que en el caso de las colocaciones privadas, la mayor parte de los nuevos depósitos se concentró en el segmento de 90 a 179 días (ver Gráfico 2.3). Cabe señalar que el incremento de las imposiciones privadas estuvo impulsado por los depósitos minoristas, mientras que las colocaciones mayoristas se mantuvieron relativamente estables debido a que los grandes clientes optaron por mantener sus nuevos ingresos líquidos para poder hacer frente a los vencimientos impositivos del mes próximo.

Gráfico 2.2

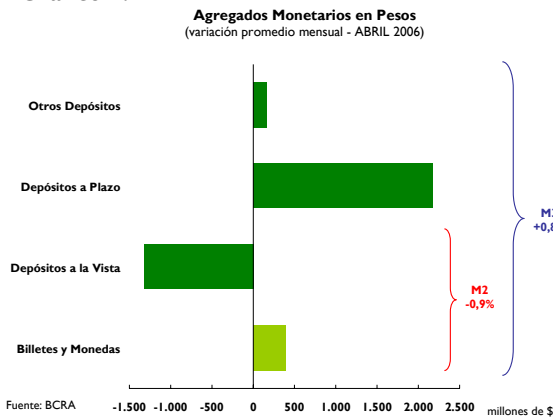
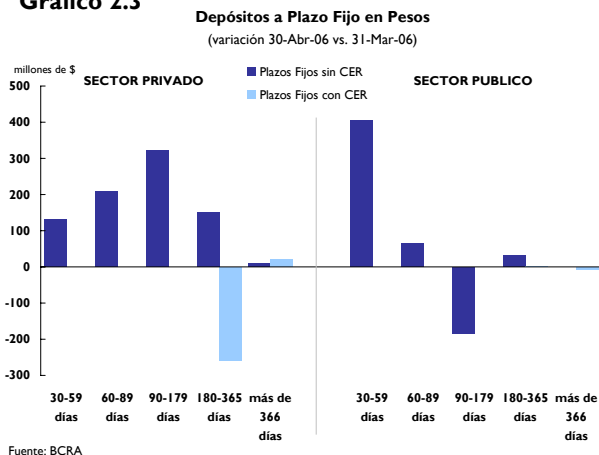
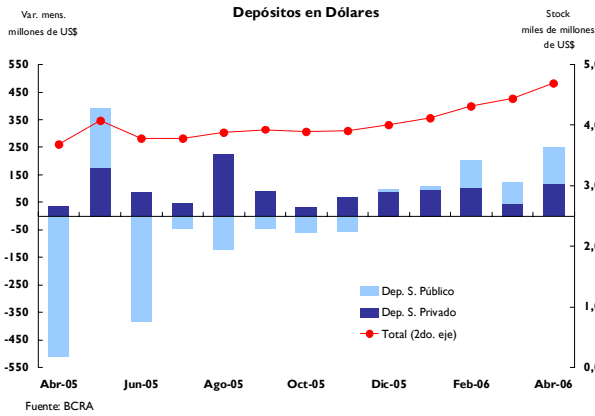


Gráfico 2.3



Por su parte, los depósitos en moneda extranjera aumentaron US\$250 millones en abril (ver Gráfico 2.4). Las colocaciones del sector público crecieron en el mes US\$135 millones como consecuencia de las compras de divisas del gobierno en el mercado. Si bien en abril estas compras fueron menores, el incremento promedio responde mayormente al arrastre de marzo. Los depósitos a plazo del sector público se mantuvieron prácticamente sin cambios en el mes. Por su parte, los depósitos del sector privado subieron US\$115 millones. Este incremento se distribuyó en US\$80 millones en colocaciones a plazo y US\$35 millones a la vista. El stock de depósitos en moneda extranjera en abril totalizó casi US\$4.700 millones.

Gráfico 2.4

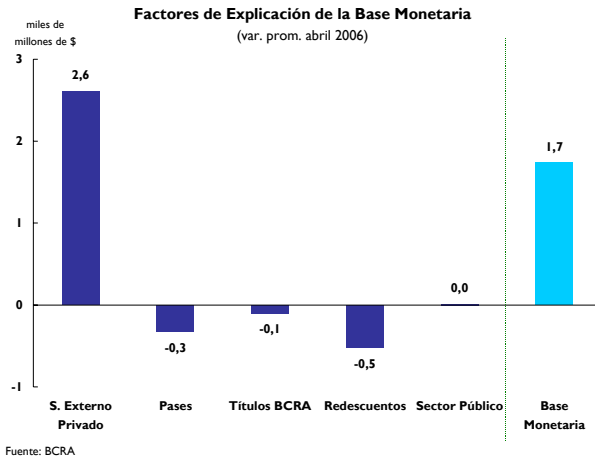


De esta forma, el agregado monetario más amplio en pesos y en dólares (M3*) mostró un incremento mensual de \$2.170 millones (1,2%) en abril, que en términos interanuales ascendió a 20,8%.

La suba de los requerimientos de encajes sobre los depósitos a la vista, que entró en vigencia en abril, generó un aumento en la demanda de Base Monetaria (BM) de alrededor de \$1.300 millones, explicando la mayor parte de la creación primaria de dinero del mes. La BM alcanzó un nivel promedio de \$60.229 millones.

Las operaciones del sector financiero que inciden sobre la BM tuvieron efecto contractivo en abril. Entre ellos, se destacó el cobro de redescuentos, que originó una contracción monetaria de \$525 millones (ver Gráfico 2.5). Nuevamente, se concretaron cobros anticipados del cronograma de "matching" y las 3 entidades financieras remanentes comprendidas en este régimen redujeron el saldo de sus deudas a \$6.139 millones luego de realizar los pagos a comienzos de abril. Por su parte, las operaciones de pases y las colocaciones de títulos originaron disminuciones de la BM de menor magnitud, \$325 millones y \$99 millones, respectivamente.

Gráfico 2.5

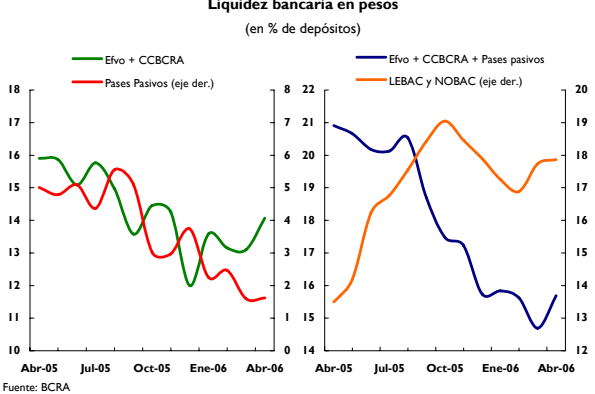


Finalmente, el sector público no tuvo efecto sobre la variación mensual de la BM, debido a que el Gobierno Nacional realizó pagos a organismos internacionales con adelantos transitorios y con fondos que ya tenía en su cuenta en el BCRA.

3. Liquidez Bancaria¹

En el mes de abril entraron en vigencia las modificaciones en la política de encajes introducidas por el BCRA. Al respecto, se incrementaron 2 puntos porcentuales (p.p.) los coeficientes de encajes sobre los depósitos a la vista, de 15% a 17%, y se eliminó la remuneración correspondiente a los encajes realizados sobre tales depósitos. Adicionalmente, se redujo el límite máximo de remuneración de las cuentas a la vista a partir del cual las mismas están afectadas a un encaje de 100% (dicho límite bajó de 75% a 50% de la tasa de interés BADLAR de bancos privados promedio del mes anterior) y se redujo de 2,55% a 0,50% la remuneración que el BCRA paga por los pases pasivos que los Fondos Comunes de inversión (FCI) de *money market* conciertan a fin de integrar los márgenes mínimos de liquidez exigidos por la Comisión Nacional de Valores (CNV).

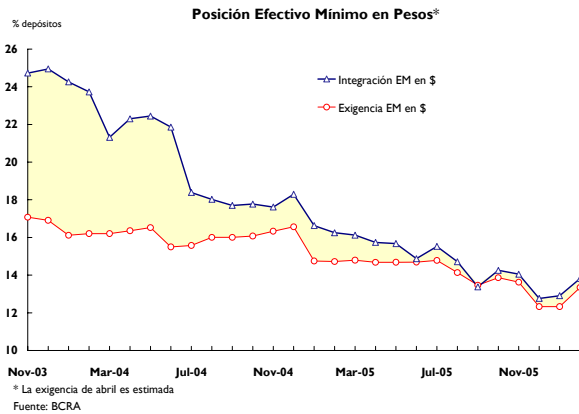
Gráfico 3.1



Estas modificaciones restablecieron los márgenes prudenciales previos al período diciembre 2005 – marzo 2006 y, al mismo tiempo, procuran reforzar el sesgo antiinflacionario de la política monetaria, desincentivando el crecimiento de los medios de pago y promoviendo un alargamiento de la estructura de depósitos que podría ser fundamental para sortear eventuales "cuellos de botella" que pudieran producirse como consecuencia del gradual cierre de la brecha del producto. Adicionalmente, las medidas favorecen un mayor ahorro cuasifiscal.

Como consecuencia, el ratio de liquidez bancaria² aumentó abril ya que las entidades financieras elevaron los saldos en sus

² Incluye efectivo en bancos, cuentas corrientes en el BCRA y pases pasivos para el BCRA como porcentaje de los depósitos

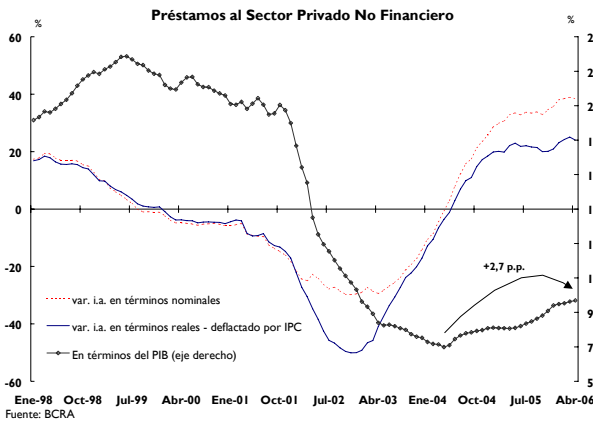
**Gráfico 3.2**

cuentas corrientes en el BCRA en tanto mantuvieron prácticamente invariantes los pasés concertados con el BCRA y las tenencias de LEBAC y NOBAC.

Los recursos líquidos mantenidos por los bancos aumentaron cerca de 1 p.p. de los depósitos totales en pesos lo cual es consistente con el incremento en el encaje promedio del sistema. Así, el ratio de liquidez bancaria aumentó aproximadamente de 14,5% a 15,4% y de 32,0% a 33,1% si se computan los títulos del BCRA también como parte de los recursos líquidos (ver Gráfico 3.1).

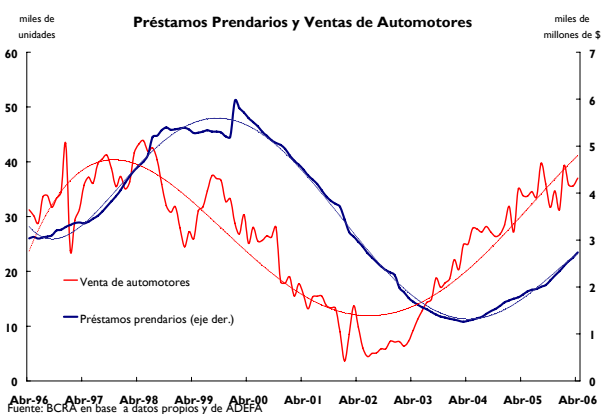
Por su parte, la posición de efectivo mínimo en pesos estimada cerró en alrededor de 0,5% de los depósitos en pesos. De este modo, la liquidez excedente se mantuvo en niveles semejantes a los meses anteriores dado que la mayor exigencia del mes fue acompañada por una mayor integración por parte de los bancos (ver Gráfico 3.2).

En el segmento de depósitos en moneda extranjera, la posición de efectivo mínimo fue aproximadamente 25% de los depósitos en dólares. El excedente de liquidez en moneda extranjera también se mantuvo constante respecto a meses anteriores.

Gráfico 4.1

4. Préstamos^{1 3}

El crédito al sector privado continuó mostrando un firme ritmo de crecimiento, favorecido por los adecuados incentivos regulatorios implementados por el BCRA tendientes a extender los plazos y a ejercer un manejo prudente de los riesgos asociados, en un contexto macroeconómico favorable. Los préstamos al sector privado registraron en abril una tasa interanual de crecimiento de 38,5% en términos nominales y 24% en términos reales (ver Gráfico 4.1). En términos del PIB, el stock de préstamos bancarios representa actualmente un 9,7% cifra que si bien resulta 2,7 p.p. superior a la mínima registrada dos años atrás, aún resulta pequeña.

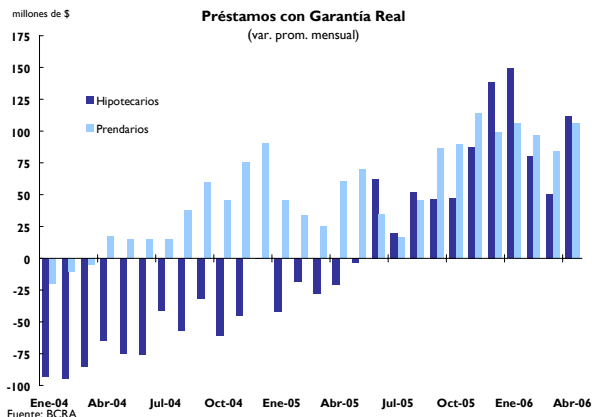
Gráfico 4.2

A su vez, y al igual que lo ocurrido el mes pasado, los préstamos en moneda extranjera continuaron presentando un renovado dinamismo. Esto estuvo propiciado por la flexibilización de los requisitos de documentación a presentar en relación con las prefinanciamientos de exportaciones, impulsada por el BCRA. Así, liderados por el comportamiento de los documentos vinculados a exportaciones, los préstamos en moneda extranjera se incrementaron U\$S200 millones (8,1%) en el mes. De esta forma cerca de la mitad del crecimiento del total de préstamos de abril se explica por el aumento de los préstamos en dólares.

Los préstamos comerciales en pesos registraron un leve aumento en abril (\$40 millones). Esto fue resultado de que el aumento de las financiaciones instrumentadas mediante documentos (documentos a sola firma, documentos descontados y documentos comprados), que en abril ascendió a \$240 millones (2,2%), fue parcialmente compensado por la merma en los adelantos, que se

³ Las cifras de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros.

Gráfico 4.3



redujeron \$180 millones (2,1%) y de los otros préstamos que cayeron \$20 millones (0,5%). Cabe señalar que la buena *performance* de los documentos se explica, al menos en parte, por los recientes cambios normativos dispuestos por el BCRA tendientes a facilitar el acceso de las empresas, particularmente PyMEs, al crédito bancario. Como se mencionó en el informe pasado, a partir de abril no se requieren afors para el descuento de cheques emitidos por libradores clasificados en situación normal, y las entidades financieras pueden previsionar estas financiaciones al uno por ciento y no necesitan evaluar la capacidad de pago de los cedentes.

En el caso de los préstamos de consumo, durante marzo crecieron \$560 millones (4,0%), incremento que estuvo liderado por el aumento de los préstamos personales, que se elevaron \$440 millones (5,4%). Por su parte, las financiaciones con tarjetas de crédito aumentaron \$120 millones (2%).

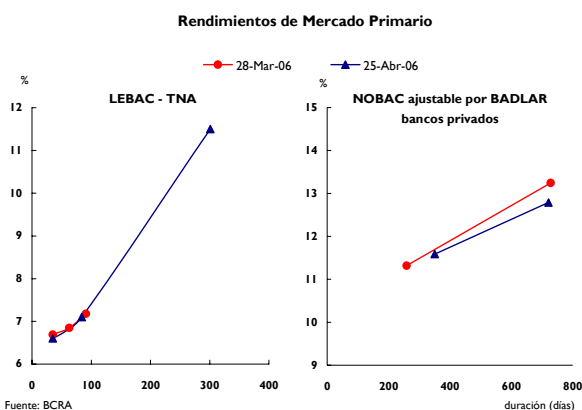
En un contexto en el que continúan siendo elevadas las ventas de automotores (ver Gráfico 4.2), los préstamos prendarios continuaron mostrando un sostenido crecimiento. Durante abril se incrementaron \$110 millones (4,1%). Similar incremento registraron los préstamos hipotecarios, su aumento ascendió a \$120 millones y más que duplica el registrado en el mes pasado. De esta forma los préstamos hipotecarios acumularon 11 meses consecutivos de crecimiento (ver Gráfico 4.3).

5. Tasas de Interés

5.1. Títulos emitidos por el BCRA⁴

En general, las tasas de interés del mercado primario de LEBAC se mantuvieron en los niveles de marzo. Sin embargo, en el caso de la especie de menor duración, se observó un descenso de 0,1 p.p.. En el mes volvieron a colocarse LEBAC de 1 año, por las que se pagó 11,5%. Por otra parte, entre las NOBAC también aumentó el plazo medio de colocación, debido a que dejaron de licitar títulos de 9 meses, que fueron reemplazados por otros de 1 año. Las especies colocadas continuaron siendo las que ofrecen cupones variables ajustables de acuerdo con la BADLAR pagada por bancos privados. En la última licitación de abril las NOBAC con plazo residual cercano a 2 años se colocaron con un rendimiento 0,5 p.p. por debajo del correspondiente a fines de marzo (ver Gráfico 5.1.1).

Gráfico 5.1.1

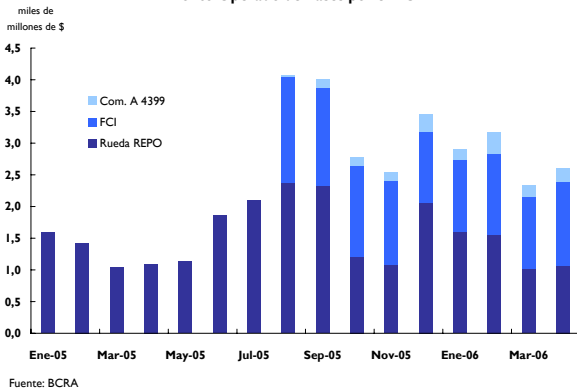


Al término de abril el monto en circulación de los títulos que emite el BCRA ascendió a VN \$29.258 millones, siendo 4% más elevado que el vigente un mes atrás. El aumento se produjo básicamente en el segmento de NOBAC y se verificó entre los bancos privados y otras personas jurídicas (principalmente inversores institucionales). El único grupo que registró una disminución neta en su tenencia de títulos que emite el BCRA fue el compuesto por bancos públicos.

⁴ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

Gráfico 5.2.1.1

Monto Operado de Pases por el BCRA



5.2. Mercados Interfinancieros

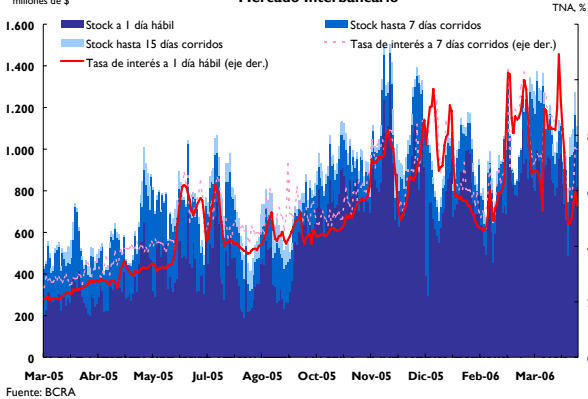
5.2.1. Mercado de Pases¹

El BCRA mantuvo las tasas de interés de las operaciones de pases. De esta forma, los pases pasivos continuaron pactándose al 4,5% y 5% para 1 día y 7 días, respectivamente; mientras que los pases activos a 7 días siguieron otorgándose al 7%. Por otra parte, la tasa de interés promedio del total de las operaciones concertadas – incluidas aquellas en las que el BCRA no tuvo participación- se ubicó en 6% en el segmento de 1 día, 0,4 p.p. por debajo del mes anterior.

El monto promedio operado diariamente por el BCRA mediante todas las modalidades habilitadas fue de \$2.602 millones, 12% superior al transado en marzo (ver Gráfico 5.2.1.1). Todos los tipos de operaciones presentaron aumentos en el mes, aunque se destacaron los pases concertados por los Fondos Comunes de Inversión (FCI) de *money market* para cumplimentar los márgenes de liquidez, en línea con el aumento del patrimonio que mostraron en el período (ver Sección 7.3.2).

Gráfico 5.2.2.1

Mercado Interbancario



El saldo de pases pasivos a fin de abril fue \$4.486 millones, mientras que el de pases activos se ubicó en \$232 millones, luego de alcanzar un máximo cercano a \$670 millones a mediados del mes.

5.2.2. Mercado Interbancario¹

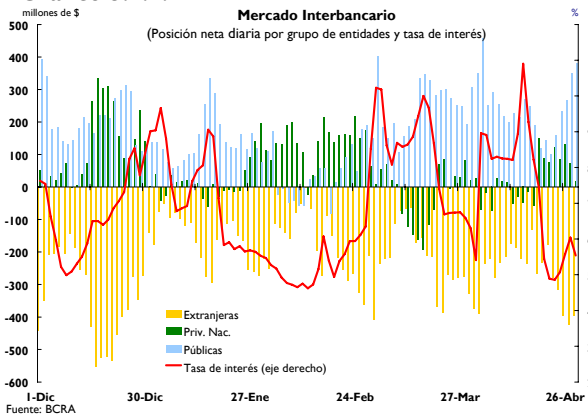
El mercado interbancario redujo ligeramente su actividad durante abril desde los elevados niveles observados durante el mes pasado, a la vez que las tasas de interés se redujeron fuertemente. Esto ocurrió en un contexto en que, si bien se elevaron los requisitos de liquidez (ver Sección 3), el BCRA adecuó sus operaciones a la mayor demanda de liquidez del mercado.

La tasa de interés del mercado interbancario, que había finalizado en torno a 9%, alcanzó un máximo de 10,9% el 12 de abril frente a la mayor demanda de liquidez de semana santa. No obstante, a partir de entonces y simultáneamente con el anuncio de diferimiento del pago de impuesto a las ganancias, la tasa se redujo fuertemente finalizando el mes en 5,5% (ver Gráfico 5.2.2.1). En el segmento a 1 día hábil, que representa cerca del 80% del total, la tasa de interés promedio de abril se ubicó en 7,5% lo cual implica un descenso de 0,7 p.p. respecto al promedio del mes anterior, a la vez que para las operaciones a 7 días hábiles se ubicó en 7,9%.

Gráfico 5.2.2.2

Mercado Interbancario

(Posición neta diaria por grupo de entidades y tasa de interés)

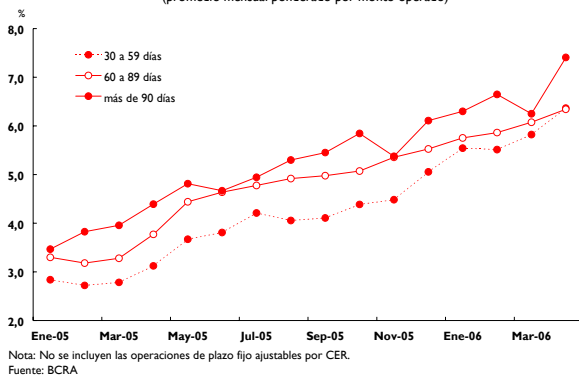


Los volúmenes operados continuaron en niveles elevados aunque se redujeron levemente respecto al mes anterior. El stock promedio de abril resultó \$1.070 millones, apenas \$90 millones menor que el mes anterior.

Por grupo de bancos, continúa siendo destacable el importante protagonismo adquirido por la banca pública como otorgante neta de fondos (ver Gráfico 5.2.2.2). Asimismo, el grupo de entidades privadas de capital nacional pasó de ser demandante neto de fondos en la primera mitad del mes, a oferente neto durante la segunda quincena de abril.

Gráfico 5.3.1

Tasa de Interés por Depósitos a Plazo Fijo en Pesos
(promedio mensual ponderado por monto operado)



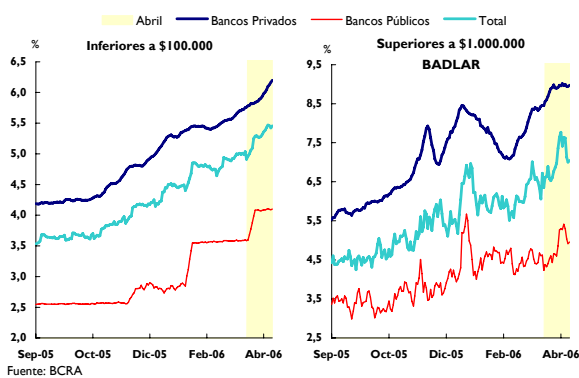
5.3. Tasas de Interés Pasivas¹

Durante abril las tasas de interés pasivas presentaron incrementos en todos los tramos de plazo. En las colocaciones de 30 a 59 días se observó un aumento de 0,5 p.p. donde la tasa de interés promedio fue 6,3% e igualó a la de las colocaciones de 60 días. En los plazos más largos la tasa de interés fue de 7,4%, lo que implicó un ascenso de 1,1 p.p. respecto al mes anterior (ver Gráfico 5.3.1).

En el segmento de más corto plazo la tasa de interés BADLAR (depósitos de más de un millón de pesos de 30 a 35 días de plazo) se ubicó en 7,1% en promedio, 0,7p.p mayor al observado durante el mes anterior. La tasa correspondiente a bancos privados que había experimentado una suba durante la segunda quincena de marzo, comenzó abril en alrededor de 9%, nivel en el que se mantuvo el resto del mes (ver Gráfico 5.3.2). En estos bancos se concentra una mayor participación de depósitos de compañías prestadoras de servicios financieros (AFJP, FCI, compañías de seguros) y empresas. En tanto, en los bancos públicos, las tasas de interés mayoristas promediaron 4,7%, lo que representó un aumento en relación con las del mes anterior de 0,5 p.p.. A su vez, presentaron una mayor volatilidad intramensual alcanzando un máximo de 6%. Al finalizar el mes, en los bancos públicos se registró un descenso en este segmento de tasa de interés, tanto por depósitos del sector público como de empresas, lo que respondió, en parte, a la mayor liquidez experimentada por este grupo de bancos.

Gráfico 5.3.2

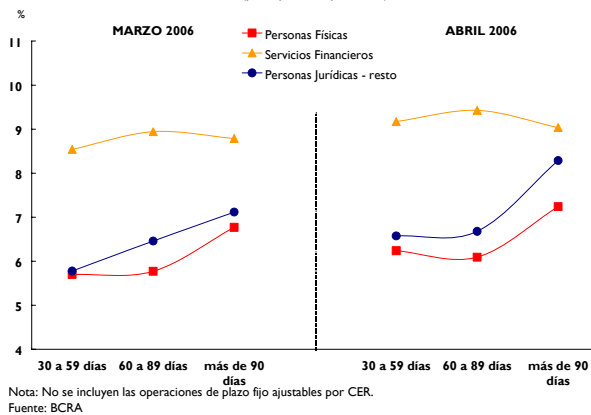
Tasa de Interés por Depósitos a Plazo Fijo en Pesos de 30-35 días
(Promedio móvil de 5 días)



Las tasas de interés por depósitos minoristas (colocaciones por montos inferiores a \$100.000) a corto plazo continuaron la tendencia de los meses anteriores, presentando un sostenido incremento en los bancos privados y un nuevo ajuste al alza en los bancos públicos (ver Gráfico 5.3.2). La brecha de tasas de interés entre depósitos minoristas y los mayoristas en los bancos privados continúa en un promedio de 3 p.p., mientras que en las entidades públicas la diferencia es menor, 0,9 p.p..

Gráfico 5.3.3

Rendimiento de Depósitos a Plazo Fijo en Pesos
(por tipo de depositante)



Analizando por tipo de titular, las compañías prestadoras de servicios financieros mantuvieron los rendimientos de sus colocaciones a plazo a tasas levemente superiores al 9% y se concentraron principalmente a 30 días de plazo. Para el resto de las empresas, la tasa de interés por depósitos de 30 a 59 días promedió 6,6% y para las familias 6,2%, similares en ambos casos a las de 60 días. Un mayor ascenso se registró en las colocaciones a más de 90 días, aunque hubo una menor cantidad de colocaciones comparado con meses anteriores (ver Gráfico 5.3.3).

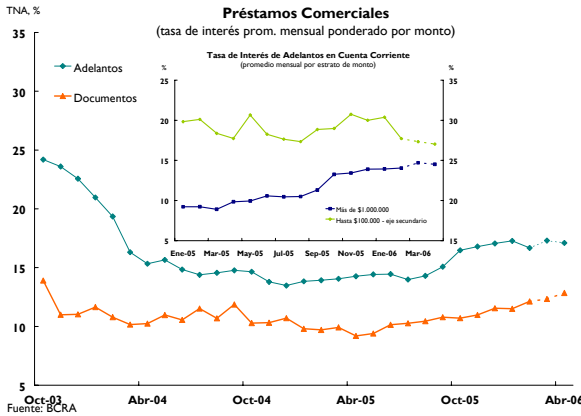
5.4. Tasas de Interés Activas^{1 5}

En las líneas de crédito a más corto plazo las tasas de interés activas descendieron levemente durante el mes. No obstante, para las financiaciones a más largo plazo se registraron algunos incrementos.

⁵ La información para elaborar esta sección surge del requerimiento informativo mensual SISCEN 08 el cual presenta información hasta febrero de 2006, los valores de marzo y abril de 2006 fueron estimados a partir del requerimiento diario SISCEN 18, con datos de préstamos otorgados al sector privado en Capital Federal y Gran Buenos Aires. Todos los datos son provisionarios y están sujetos a revisión.

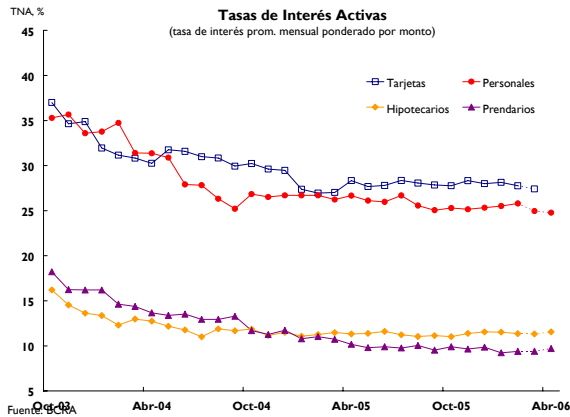


Gráfico 5.4.1



Durante abril las tasas de interés para adelantos en cuenta corriente registraron un leve descenso, en parte, a raíz de una menor demanda por parte de las empresas y en línea con el descenso de las tasas de interés interbancarias. La tasa de interés para adelantos mayoristas fue de 14,5% presentando una disminución de 0,2 p.p. respecto al mes anterior, mientras que para adelantos minoristas (montos inferiores a \$100.000) la tasa de interés descendió 0,3 p.p. y se ubicó en 27%. En los últimos meses, la tasa de interés de estas financiaciones viene registrando una tendencia descendente, y acumularon una baja de 3 p.p. en comparación con diciembre del año pasado. En las financiaciones mediante documentos a sola firma la tasa de interés ascendió 0,5 p.p. y se ubicó en 12,8% (ver Gráfico 5.4.1). En este caso el monto de documentos otorgados a PyMEs fue del 35% del total lo cual representó un incremento del 5% con relación al mes anterior.

Gráfico 5.4.2



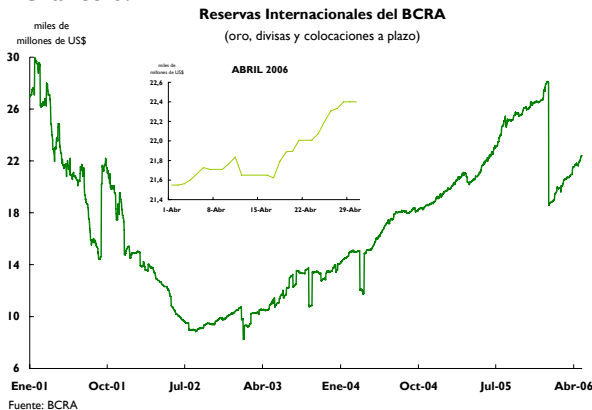
En lo que respecta a las financiaciones de préstamos con garantía real las tasas de interés ascendieron levemente. En los préstamos hipotecarios se observó un incremento de 0,3 p.p. donde la tasa de interés fue 11,6%. Igual variación se registró en los préstamos prendarios cuya tasa de interés se ubicó en 9,7% (ver Gráfico 5.4.2). En el caso de los préstamos hipotecarios el 70% de los préstamos otorgados durante el mes correspondió a familias de los cuales el 40% fue por montos inferiores a \$100.000. Tanto en los préstamos hipotecarios como en los prendarios, el monto de nuevos préstamos otorgados fue superior al observado en los últimos dos meses.

En el caso de los préstamos personales nuevamente se registró un descenso en la tasa de interés promedio, en este caso de 0,2 p.p., la que resultó en un nivel de 24,8%. En la misma línea estuvo la tasa de interés para financiaciones con tarjeta de crédito que continuó descendiendo levemente y, de acuerdo a la última información disponible, durante marzo fue 27,4% mostrando una disminución de 0,4 p.p. respecto a febrero (ver Gráfico 5.4.2).

6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas⁶

A fines de abril el stock de reservas internacionales totalizó US\$22.400 millones, US\$851 millones (3,9%) por encima del nivel registrado a fin de marzo (ver Gráfico 6.1).

Gráfico 6.1



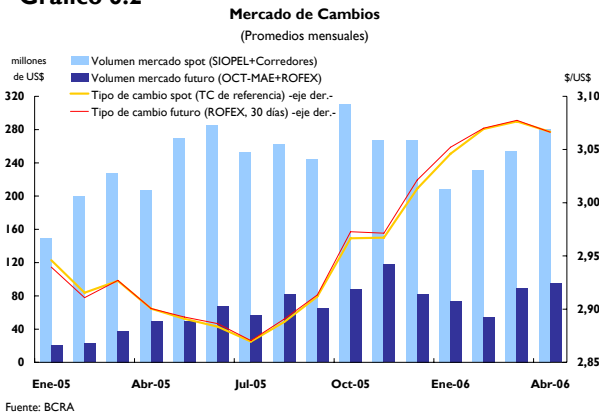
Esta suba se explica principalmente por el ingreso de divisas compradas en el Mercado Único y Libre de Cambios por el BCRA, que ascendió a US\$1.220 millones. Otros factores que influyeron positivamente en la evolución de las reservas internacionales fueron las ganancias por valuación de tipo de pase y su rendimiento. Por el contrario, las operaciones del gobierno generaron un egreso neto, debido al pago de obligaciones con organismos internacionales y de deuda local en moneda extranjera.

Durante abril, el peso interrumpió la tendencia alcista respecto al dólar que venía evidenciando desde principio de año. En efecto, tanto en el mercado *spot* como en el mercado futuro⁷ el

⁶ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

⁷ Operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) a 1 mes de plazo (segmento que representa el 70% del total operado).

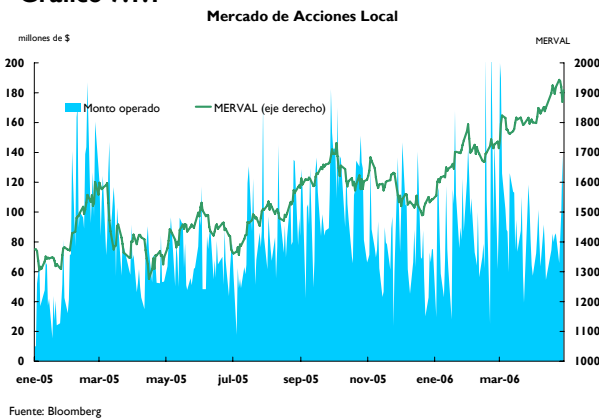
Gráfico 6.2



peso se apreció respecto a la moneda norteamericana, presentando en ambos casos una variación cercana a 0,35% (ver Gráfico 6.2). Con relación al real y al euro, el peso continuó depreciándose, mostrando variaciones de 0,7% y 1,7% respectivamente. En términos reales, de acuerdo al Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral, el peso se mantuvo estable respecto a la canasta de monedas de sus principales socios comerciales, acumulando en los últimos 12 meses una depreciación del 4,5%.

Los volúmenes negociados volvieron a incrementarse en el mercado *spot*, presentando una variación promedio de 10,5% en relación a marzo (ver Gráfico 6.2). La suba se distribuyó en forma homogénea entre el Mercado Electrónico de Corredores (MEC) y el Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL). Las operaciones concertadas promediaron \$101 millones y \$179 millones respectivamente. La presencia del BCRA en estas plazas aumentó 4 p.p., abarcando 12% del total negociado.

Gráfico 7.1.1



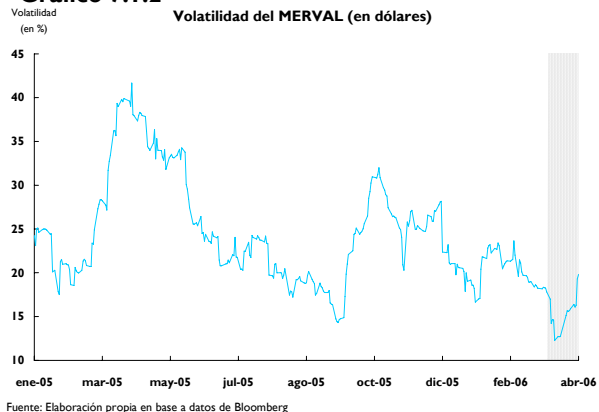
Los montos operados en el mercado futuro también crecieron en abril, evidenciando un alza promedio de 6,3% (ver Gráfico 6.2). La totalidad de la suba tuvo lugar en el Mercado de Futuros del MAE, en la rueda de Operaciones Concertadas a Término (OCT-MAE), donde el volumen promedio negociado diariamente pasó de US\$15 millones en marzo a US\$21 millones en abril. Por el contrario, las operaciones cursadas a través del Mercado a Término de Rosario (ROFEX), disminuyeron levemente, promediando US\$73 millones durante el mes bajo análisis. La participación del BCRA en estos mercados se redujo 6,5 p.p., resultando del 5,4% en abril.

7. Mercado de Capitales

7.1. Acciones

El mercado bursátil local se benefició nuevamente de un alza en las cotizaciones de las acciones. En abril, el índice Merval se incrementó 6%, alcanzando 1.909 puntos. Desde fin del año pasado, dicho índice logró un retorno de 24% mientras que en los últimos 12 meses el rendimiento ascendió a 41%.

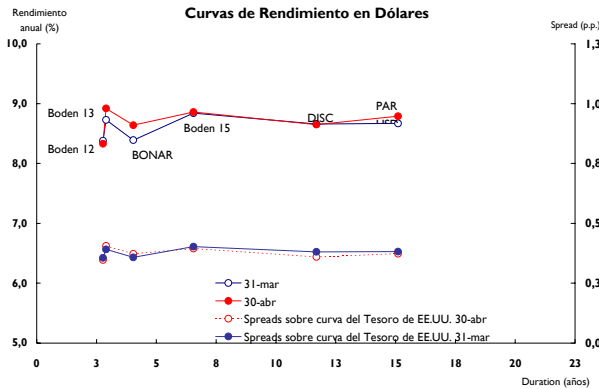
Gráfico 7.1.2



En Latinoamérica, se registraron retornos positivos en los índices líderes de los mercados bursátiles que mayor volumen operan. Desde fines del año anterior, y medidos en dólares, el IGBVL (Perú) y el BOVESPA (Brasil) fueron los índices bursátiles que mayor retorno lograron, habiendo acumulado incrementos de 54% y 34% respectivamente. En el caso de del IPC (México) y el IGPA (Chile), aumentaron moderadamente, registrando variaciones de 12% y 8% en los últimos cuatro meses. Por su parte, el índice Merval medido en dólares se incrementó en 23% en el período, ubicándose en tercer lugar entre los índices bursátiles considerados.

La volatilidad del Merval se incrementó levemente en abril, un resultado inverso a lo sucedido en la región. En particular, la volatilidad de los retornos bursátiles aumentó en Argentina y en México, mientras que se observaron disminuciones mensuales en la volatilidad en el resto de las bolsas de valores de Latinoamérica. En términos anualizados y medida en dólares, la volatilidad de 22 ruedas

Gráfico 7.2.1



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Argentino de Mercado de Capitales

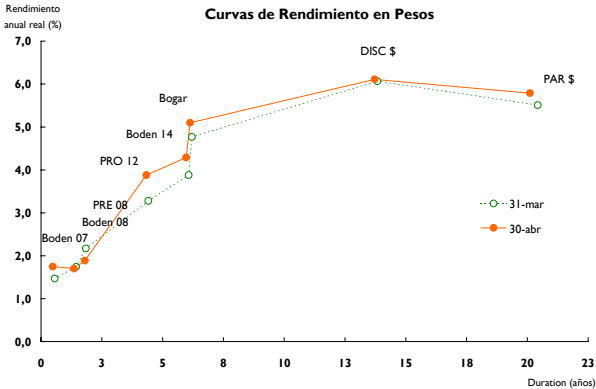
del índice Merval fue cercana a 19% durante abril, nivel que se encuentra por debajo del promedio de los últimos 12 meses (ver Gráfico 7.1.2).

En el mercado accionario, los volúmenes operados diariamente se mantuvieron estables con relación al mes anterior. En particular, en abril el volumen operado diariamente fue de \$83 millones y el promedio de los primeros 4 meses del año se encuentra levemente por encima del mismo período del año anterior.

7.2. Títulos Públicos

El *spread* de la deuda externa soberana Argentina medido por el índice EMBI se contrajo levemente en 0,3 p.p. en abril. El mismo patrón se evidenció en el resto de Latinoamérica, donde los *spread* se redujeron en conjunto 0,16 p.p. debido, en parte, a la disminución de 0,17 p.p. de los *spreads* de Brasil. La reducción de los *spreads* también se verificó en los países emergentes en general, como se comprueba por la disminución de 0,14 p.p. en el EMBI+.

Gráfico 7.2.2

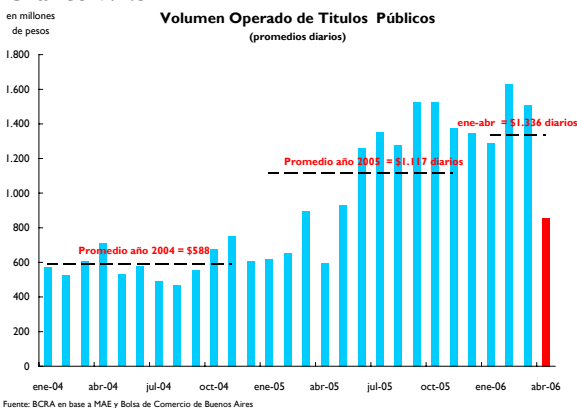


Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Argentino de Mercado de Capitales

En efecto, la curva de rendimientos en dólares se desplazó levemente hacia mayores rendimientos en casi todos los tramos de plazo, aunque en mayor medida en los tramos más cortos. En términos de paridad, las pérdidas en el mes fueron moderadas. La mayor pérdida fue la del Boden 13, cuya paridad disminuyó 3,1% seguida por la del PAR que se redujo 1,2%. El resto de los instrumentos en el tramo en dólares se mantuvo prácticamente sin cambios.

La curva de rendimientos de los instrumentos ajustables por CER registró un desplazamiento hacia mayores retornos (ver Gráfico 7.2.2). Medidos en términos de paridad, la reducción en el tramo corto de la curva fue leve, mientras que en el tramo medio y largo las caídas en las paridades fueron mayores. Por ejemplo, el PRO12 cayó 2,5%, mientras que el Boden 14 y el Bogar lo hicieron en 2,3% y 1,8%, respectivamente. En el tramo largo, el DISC y el PAR disminuyeron en paridad 0,6% y 5% respectivamente.

Gráfico 7.2.3



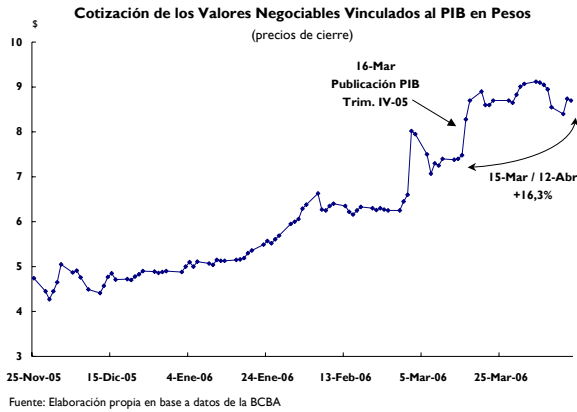
Fuente: BCRA en base a MAE y Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Las cotizaciones de las unidades vinculadas al PBI (U.V.P.) se mantuvieron muy cercanas a los niveles máximos alcanzados en marzo, luego de los fuertes incrementos registrados en el primer trimestre. Cabe remarcar que en los primeros cuatro meses del año, dichos instrumentos se incrementaron en 84% y 86% para el caso de la unidad en pesos y en dólares (N.Y.), respectivamente. En abril sin embargo, las variaciones fueron de -1% para la U.V.P. en pesos y 7% para las denominadas en dólares (N.Y.).

Los montos promedio operados diariamente en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) se redujeron fuertemente en abril. En particular, los montos operados diariamente se redujeron desde \$1.510 millones de marzo hasta \$860 millones en abril. Cabe destacar que el 40% de la caída correspondió a operaciones concertadas en la BCBA, mientras que el remanente corresponde a una disminución de operaciones concertadas en el MAE.



Gráfico 7.3.1.1



7.3. Inversores Institucionales

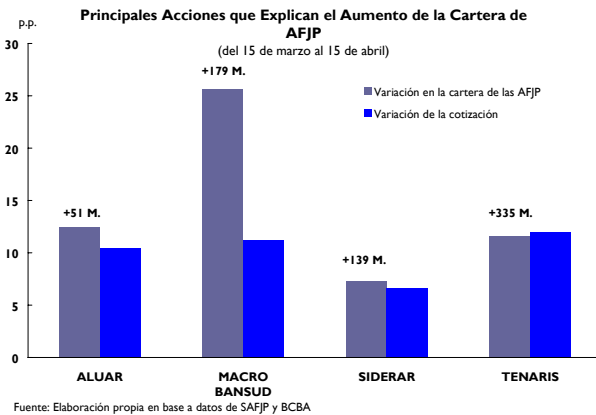
7.3.1. Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones

El portafolio de inversiones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) alcanzó a \$74.862 millones el 15 de abril. Este nivel resultó 1,5% (\$1.100 millones) superior al que presentaban un mes atrás y era similar al que presentaban a fines de marzo.

El segmento de la cartera que registró mayor incremento en el período fue el integrado por los contratos de futuros y opciones, que subió \$620 millones (17%). Este incremento fue impulsado por el aumento de las cotizaciones de los valores negociables vinculados al PIB en pesos (ver Gráfico 7.3.1.1), que a su vez fueron favorecidos por la publicación de los datos del PIB correspondiente al cuarto trimestre de 2005, cuyo crecimiento dejó un arrastre estadístico del 3,6% para el año en curso.

El otro tipo de colocaciones que también contribuyeron en forma importante al aumento de la cartera de estos inversores institucionales es el compuesto por las acciones de sociedades locales y extranjeras, que crecieron \$590 millones (3,5%). El incremento se concentró en cuatro de los títulos más líquidos (ver Gráfico 7.3.1.2) y en tres de ellos se debió principalmente a la suba en las cotizaciones, mientras en el otro caso estaría relacionado con la emisión de nuevas acciones en el mercado de Nueva York.

Gráfico 7.3.1.2



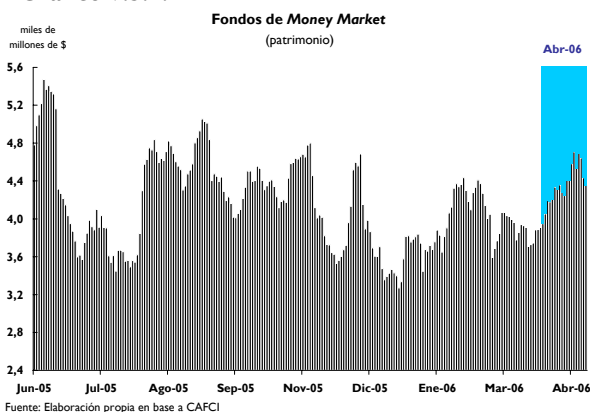
7.3.2. Fondos Comunes de Inversión

El patrimonio de los fondos comunes de inversión (FCI) en pesos evidenció en el mes de abril una suba superior a \$829 millones (7%). Este comportamiento se vio impulsado principalmente por el alza del patrimonio de los instrumentos de *money market* y de renta variable que también fue acompañada por el incremento de los activos del resto de los fondos.

El patrimonio de los *money market* registró hacia fin de mes un alza de \$403 millones (10,2%) (ver Gráfico 7.3.2.1). Este aumento se explica, en parte, por las nuevas suscripciones de clientes institucionales (AFJP, ART, etc.) y grandes empresas que, ante el vencimiento en mayo del impuesto a las ganancias, optaron por mantener sus recursos líquidos en estos fondos. A pesar de la baja de 2,05 p.p. de la remuneración del margen de liquidez⁸, que representa el 40% de la cartera, la rentabilidad de estos fondos se mantuvo en niveles similares a los del mes anterior, rondando el 5,1%. Esto respondió a la remuneración relativamente más alta que percibieron por sus depósitos a plazo fijo.

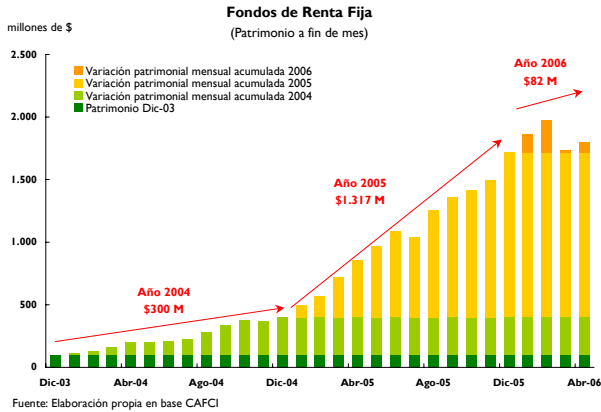
Los fondos de renta variable presentaron un aumento de \$342 millones (5,8%). Por su parte, el rendimiento de los fondos con carteras compuestas por activos locales se ubicó en 4,6%, debido al buen desempeño del índice Merval (ver Sección 7.1).

Gráfico 7.3.2.1



⁸ Ver Comunicado N°48.503.

Gráfico 7.3.2.2



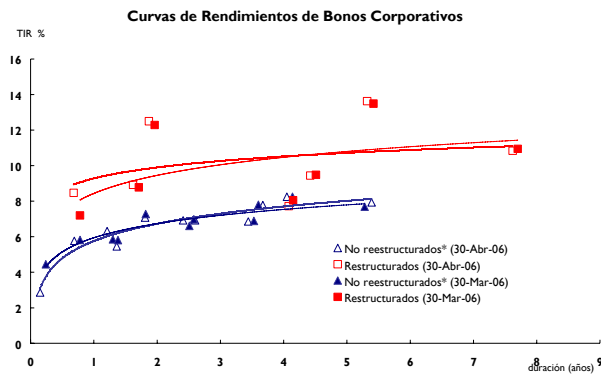
Finalmente, los fondos de renta fija también registraron una variación patrimonial positiva en abril, que rondó los \$65 millones (3,8%). Estos fondos arrojaron una rentabilidad de 0,4%. Por otra parte, el patrimonio de los fondos de renta mixta continúa aumentando, evidenciando en abril una suba de \$18 millones (7,1%). Su rendimiento se ubicó en 3,0%.

7.4. Títulos Privados

Banco Hipotecario anunció la colocación de la serie 5 de ONs por US\$250 millones, en el marco del Programa Global para la emisión de ON por un monto máximo autorizado de US\$1.200 millones. El plazo de vencimiento del nuevo título será a 10 años a partir de la fecha de emisión. Por otro lado, pagará intereses en forma semestral a una tasa fija del 9,75% anual y será amortizado totalmente al momento del vencimiento.

En el mercado secundario de instrumentos de deuda corporativa, continúa observándose una diferenciación entre las empresas que se atuvieron al cumplimiento de sus obligaciones financieras y aquellas que debieron recurrir a la reestructuración de sus deudas luego de caer en *default* tras la crisis del 2001-02. En términos de la TIR, la prima adicional requerida para las ONs emitidas por empresas que realizaron procesos de reestructuración se ubicó en promedio en 3,7 p.p., 0,3 p.p. mayor a la del mes anterior (ver Gráfico 7.4.1).

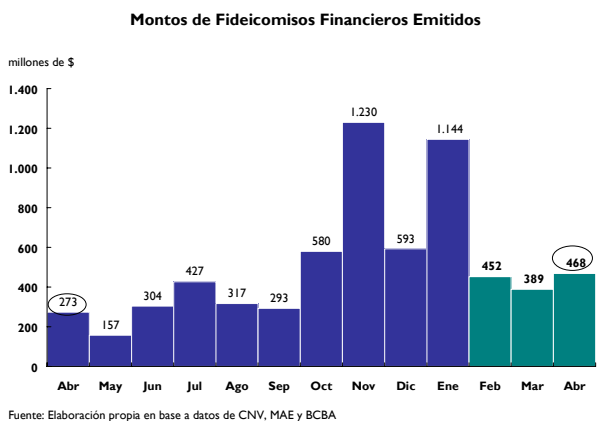
Gráfico 7.4.1



7.5. Fideicomisos Financieros⁹

En abril fueron colocados 16 Fideicomisos Financieros (FF) por \$470 millones (ver Gráfico 7.5.1), de los cuales dos fueron en moneda extranjera. Dicho monto resultó cercano a los niveles de colocación de los últimos dos meses y 70% superior a la colocación de igual mes del año anterior. De esta forma, el acumulado del 2006 asciende a \$2.450 millones y duplica a lo alcanzado en igual período del año anterior.

Gráfico 7.5.1



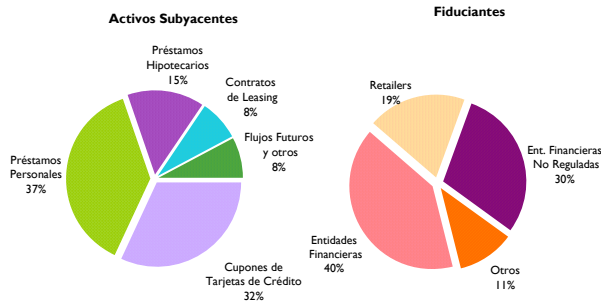
Las financiaciones de consumo fueron el tipo de subyacente más importante del mes, distribuidas entre préstamos personales y cupones de tarjetas de crédito (37% y 32% del total emitido, respectivamente) (ver Gráfico 7.5.2). Estos subyacentes son los que concentran la mayor parte de las emisiones en cada período, con excepción de aquellos meses en los cuales fueron securitizados títulos públicos y/o créditos hipotecarios por elevados montos. Otros activos securitizados en el mes fueron los préstamos hipotecarios (15%) y los contratos de *leasing* y flujos de fondos futuros (8% cada uno).

Las entidades financieras reguladas por el BCRA fueron las principales fiduciarias, con el 40% de la emisión del mes (ver Gráfico 7.5.2), habiendo securitizado créditos hipotecarios, cupones de tarjetas de crédito y préstamos personales. Le siguieron en importancia las entidades financieras no reguladas (30%) y *retailers*

⁹ Se consideran únicamente fideicomisos financieros de oferta pública.

Gráfico 7.5.2

Activos Subyacentes y Fiduciantes
(participación sobre las emisiones de abril de 2006)



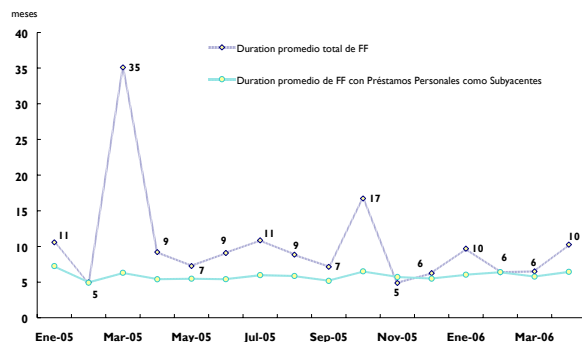
Fuente: Elaboración propia en base a datos de CNV, MAE y BCBA

(19%), que transfirieron en mayor medida cupones de tarjetas de crédito y préstamos personales. Como fiduciarios, las entidades financieras reguladas por el BCRA continúan destacándose, concentrando más del 70% de la emisión del mes, mientras que el resto estuvo en manos de entidades no reguladas, cuya participación ha venido creciendo.

La *duration* promedio de los títulos emitidos en abril fue 10 meses, casi 4 meses superior a la de marzo (ver Gráfico 7.5.3). El incremento responde a que en el mes se emitió un FF con préstamos hipotecarios como subyacente, con *duration* mayor. En los últimos meses se observa una relativa estabilización en la *duration*, moviéndose en un rango de entre 5 y 10 meses. Por otro lado, la *duration* promedio de los títulos emitidos con préstamos personales como subyacentes se mantuvo estable en 6 meses, mientras que la de tarjetas de crédito se ubicó en 7 meses, igual que en marzo.

Gráfico 7.5.3

Duration promedio de títulos de FF



* La *duration* está determinada por la naturaleza de los préstamos (subyacentes) que se transfirieron a cada FF en el periodo correspondiente.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CNV, MAE y BCBA



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			
	Abr-06	Mar-06	Feb-06	Abr-05	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	60.229	58.490	58.426	49.923	3,0%	2,0%	20,6%	8,0%
Circulación monetaria	47.288	46.576	46.643	36.597	1,5%	0,5%	29,2%	15,7%
En poder del público	42.611	42.223	42.260	32.847	0,9%	-0,1%	29,7%	16,2%
En entidades financieras	4.677	4.353	4.384	3.750	7,4%	6,4%	24,7%	11,7%
Cuenta corriente en el BCRA	12.941	11.914	11.783	13.326	8,6%	7,5%	-2,9%	-13,0%
Stock de Pasos								
Pasivos	1.810	1.795	2.683	5.377	0,8%	-0,2%	-66,3%	-69,9%
Activos	384	485	175	23	-20,9%	-21,7%	1535,8%	1364,8%
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pasos)								
En pesos	10.207	13.561	15.589	15.624	-24,7%	-25,5%	-34,7%	-41,5%
En dólares	38	37	60	52	2,2%		-26,5%	
NOBAC	18.217	14.332	10.058	1.960	27,1%	25,8%	829,3%	732,2%
Reservas internacionales del BCRA	21.866	20.873	20.059	20.618	4,8%		6,1%	
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	125.216	124.193	122.919	107.381	0,8%	-0,2%	16,6%	4,4%
Cuenta corriente ⁽²⁾	36.070	36.275	35.914	29.775	-0,6%	-1,5%	21,1%	8,5%
Caja de ahorro	26.556	27.671	27.047	21.830	-4,0%	-5,0%	21,6%	8,9%
Plazo fijo no ajustable por CER	46.210	43.820	43.438	40.072	5,5%	4,4%	15,3%	3,3%
Plazo fijo ajustable por CER	7.254	7.472	7.463	6.641	-2,9%	-3,9%	9,2%	-2,2%
CEDRO con CER	30	30	30	1.112	0,7%	-0,3%	-97,3%	-97,6%
Otros depósitos ⁽³⁾	9.095	8.925	9.028	7.951	1,9%	0,9%	14,4%	2,4%
<i>Depósitos del sector privado</i>	<i>92.375</i>	<i>90.617</i>	<i>89.879</i>	<i>80.800</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,9%</i>	<i>14,3%</i>	<i>2,4%</i>
<i>Depósitos del sector público</i>	<i>32.840</i>	<i>33.576</i>	<i>33.040</i>	<i>26.582</i>	<i>-2,2%</i>	<i>-3,2%</i>	<i>23,5%</i>	<i>10,6%</i>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	4.695	4.443	4.320	3.686	5,7%		27,4%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	62.216	62.290	62.264	55.050	-0,1%	-1,1%	13,0%	1,2%
<i>Préstamos al sector privado</i>	<i>48.984</i>	<i>48.249</i>	<i>47.539</i>	<i>36.100</i>	<i>1,5%</i>	<i>0,5%</i>	<i>35,7%</i>	<i>21,5%</i>
Adelantos	8.213	8.390	8.425	6.457	-2,1%	-3,1%	27,2%	13,9%
Documentos	11.264	11.021	10.902	7.019	2,2%	1,2%	60,5%	43,7%
Hipotecarios	8.847	8.728	8.717	8.689	1,4%	0,4%	1,8%	-8,8%
Prendarios	2.682	2.575	2.491	1.797	4,1%	3,1%	49,2%	33,6%
Personales	8.594	8.193	7.855	5.064	4,9%	3,8%	69,7%	52,0%
Tarjetas de crédito	5.829	5.768	5.591	3.485	1,1%	0,1%	67,3%	49,8%
Otros	3.556	3.574	3.559	3.590	-0,5%	-1,5%	-0,9%	-11,3%
<i>Préstamos al sector público</i>	<i>13.232</i>	<i>14.040</i>	<i>14.725</i>	<i>18.950</i>	<i>-5,8%</i>	<i>-6,7%</i>	<i>-30,2%</i>	<i>-37,5%</i>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	2.902	2.698	2.546	1.989	7,6%		45,9%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	78.681	78.498	78.174	62.622	0,2%	-0,8%	25,6%	12,5%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	105.237	106.168	105.220	84.452	-0,9%	-1,9%	24,6%	11,6%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	167.826	166.416	165.178	140.228	0,8%	-0,2%	19,7%	7,2%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	182.228	180.082	178.435	150.922	1,2%	0,2%	20,7%	8,1%
Agregados monetarios privados								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	66.490	65.442	65.281	52.335	1,6%	0,6%	27,0%	13,8%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	87.879	86.723	86.637	71.253	1,3%	0,3%	23,3%	10,4%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	134.986	132.840	132.138	113.647	1,6%	0,6%	18,8%	6,4%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	149.387	146.506	145.395	124.340	2,0%	1,0%	20,1%	7,6%
Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2006		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	1.739	3,0%	874	1,5%	4.402	7,9%	10.306	20,6%
Sector financiero	-849	-1,5%	-4.185	-7,1%	-2.957	-5,3%	-9.745	-19,5%
Sector público	13	0,0%	-1.365	-2,3%	-1.732	-3,1%	-5.106	-10,2%
Adelantos transitorios + transferencias de utilidades	-429		-402		27		1.715	
Utilización de la cuenta del gobierno nacional	125		-1.321		-1.852		-1.280	
Crédito externo	316		358		93		-5.541	
Sector externo privado	2.612	4,5%	8.342	14,1%	10.539	18,9%	34.573	69,3%
Títulos BCRA	-99	-0,2%	-1.793	-3,0%	-1.093	-2,0%	-8.180	-16,4%
Otros	62	0,1%	-125	-0,2%	-355	-0,6%	-1.237	-2,5%
Reservas internacionales	993	4,8%	2.258	11,5%	-5.397	-19,8%	1.247	6,1%
Intervención en el mercado cambiario	850	4,1%	2.720	13,9%	3.442	12,6%	11.728	56,9%
Pago a organismos internacionales	-418	-2,0%	-2.076	-10,6%	-10.829	-39,7%	-13.813	-67,0%
Otras operaciones del sector público	321	1,5%	1.178	6,0%	1.442	5,3%	3.237	15,7%
Efectivo mínimo	44	0,2%	66	0,3%	30	0,1%	-645	-3,1%
Valuación tipo de pase	105	0,5%	85	0,4%	160	0,6%	-102	-0,5%
Otros	92	0,4%	286	1,5%	357	1,3%	843	4,1%

1 No incluye sector financiero ni residentes en el exterior. 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.



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

Tasas de Interés Pasivas	Abr-06	Mar-06	Feb-06	Dic-05	Abr-05
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	7,48	8,17	5,35	6,73	2,76
Monto operado	901	953	745	912	332
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	6,29	5,62	5,48	4,74	3,10
60 días o más	6,77	6,41	6,28	5,87	3,98
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	7,06	6,37	6,06	5,50	3,25
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,00	8,21	7,38	7,48	3,97
<u>En dólares</u>					
30 días	0,72	0,67	0,66	0,58	0,34
60 días o más	1,28	1,31	1,15	1,11	0,89
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,61	0,56	0,58	0,55	0,36
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,81	1,44	0,75	0,98	1,21
Tasas de Interés Activas	Abr-06	Mar-06	Feb-06	Dic-05	Abr-05
Prime en pesos a 30 días	7,70	7,41	7,47	7,14	5,60
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	8,62	8,82	7,78	7,85	4,03
Monto operado (total de plazos)	110	105	92	92	67
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	17,10	17,30	16,67	17,06	14,26
Documentos a sólo firma	12,84	12,33	12,13	11,54	9,19
Hipotecarios	11,56	11,33	11,36	11,55	11,33
Prendarios	9,71	9,41	9,40	9,86	10,18
Personales	24,78	24,96	25,80	25,33	26,67
Tarjetas de crédito	s/d	27,41	27,76	28,01	28,34
Tasas de Interés Internacionales	Abr-06	Mar-06	Feb-06	Dic-05	Abr-05
LIBOR					
1 mes	4,92	4,76	4,58	4,36	2,98
6 meses	5,20	5,05	4,92	4,67	3,38
US Treasury Bond					
2 años	4,88	4,73	4,66	4,39	3,63
10 años	4,98	4,72	4,56	4,46	4,32
FED Funds Rate	4,75	4,55	4,50	4,17	2,75
SELIC (a 1 año)	16,17	16,67	17,25	18,21	19,35

(1) Los datos hasta septiembre corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que los de octubre son estimaciones realizadas a partir del requerimiento informativo diario SISCEN 18.



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

Tasas de Interés de Referencia	Abr-06	Mar-06	Feb-06	Dic-05	Abr-05
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	4,50	4,50	4,50	4,48	s/o
Pasivos 7 días	5,00	5,00	5,00	4,98	3,23
Activos 7 días	7,00	6,77	6,00	6,00	3,73
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	5,97	6,36	4,69	4,86	2,62
7 días	5,92	5,81	5,20	5,20	3,23
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	2.056	1.749	2.418	2.708	1.197
Tasas de LEBAC en pesos					
1 mes	6,61	6,71	6,79	6,71	4,10
2 meses	6,86	6,90	6,99	6,91	s/o
3 meses	7,18	7,24	7,25	7,30	5,26
9 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	6,08
12 meses	11,50	s/o	s/o	s/o	6,99
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable					
9 meses BADLAR Bancos Privados	2,65	2,99	3,11	s/o	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	2,67	s/o	s/o	s/o	s/o
2 años BADLAR Bancos Privados	4,07	4,92	5,53	4,72	s/o
2 años BADLAR Total	s/o	s/o	6,19	6,26	3,75
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	51	149	109	98	100
Mercado Cambiario					
Dólar Spot					
Casas de cambio	3,07	3,08	3,07	3,02	2,90
Referencia del BCRA	3,07	3,08	3,07	3,01	2,90
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	3,07	3,08	3,07	3,04	2,90
ROFEX 1 mes	3,07	3,08	3,07	3,02	2,90
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1029	3748	135	228	113
Real (Pesos x Real)	1,44	1,43	1,42	1,32	1,13
Euro (Pesos x Euro)	3,77	3,70	3,67	3,58	3,75
Mercado de Capitales					
MERVAL					
Indice	1.878	1.794	1.709	1.530	1.364
Monto operado (millones de pesos)	84	99	101	79	61
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	91,53	92,04	92,22	88,60	83,10
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	98,36	99,23	95,77	85,62	s/o
BODEN 2014 (\$)	86,77	89,07	91,23	88,48	s/o
DISCOUNT (\$)	96,16	98,75	100,83	94,73	s/o
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	321	306	308	438	655
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	208	212	217	272	318

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



9. Glosario

- AFJP:** Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones.
- BADLAR:** Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a un millón de pesos y plazos hasta 35 días.
- 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 Banco Central.
- BODEN:** Bono del Estado Nacional.
- BONAR V:** Bono de la Nación Argentina en dólares estadounidenses 7% 2011.
- BOVESPA:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de San Pablo (Brasil)
- CC:** Cuenta corriente.
- CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia.
- CNV:** Comisión Nacional de Valores.
- DISC:** Bono Descuento.
- EE.UU.:** Estados Unidos de América.
- EM:** Efectivo Mínimo.
- EMBI:** *Emerging markets bonds index.*
- FCI:** Fondos comunes de inversión.
- FED:** Reserva Federal de los EE.UU..
- FF:** Fideicomisos financieros.
- i.a.:** interanual.
- IGBVL:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de Lima (Perú)
- IGPA:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de Santiago (Chile)
- LEBAC:** Letras del Banco Central.
- LIBOR:** *London Interbank Offered Rate.*
- M2:** Medios de pago, comprende circulante en poder del público más depósitos a la vista en pesos del sector público y privado no financiero.
- M3:** Agregado monetaria amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.
- M3*:** Agregado bimonetario amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos y en dólares del sector público y privado no financiero.
- MAE:** Mercado Abierto Electrónico.
- MEC:** Mercado Electrónico de Corredores.
- MERVAL:** Mercado de Valores de Buenos Aires.
- MEXBOL:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de México (México)
- MULC:** Mercado Único y Libre de Cambios.
- NDF:** Non deliverable forward.
- NOBAC:** Notas del Banco Central.
- OCT:** Operaciones Concertadas a Término.
- ONs:** Obligaciones negociables.
- PAR:** Bono Par
- PBI:** Producto bruto interno.
- PM:** Programa Monetario.
- PyMEs:** Pequeñas y medianas empresas.
- ROFEX:** Mercado a término de Rosario.
- SELIC:** *Sistema Especial de Liquidação e de Custodia* (tasa de interés de referencia del Banco Central de Brasil).
- SIOPEL:** Sistema de Operaciones Electrónicas.
- SISCEN:** Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos.
- TCRM:** Tipo de cambio real multilateral.
- TIR:** Tasa interna de retorno.
- TNA:** Tasa nominal anual.
- VN:** Valor nominal.