

# Informe Monetario Mensual

Abril de 2010



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

Abril de 2010



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Contenidos

Pág. 3		1. Síntesis
Pág. 4		2. Agregados Monetarios
Pág. 5		3. Liquidez Bancaria
Pág. 6		4. Préstamos
Pág. 7		5. Tasas de Interés
Pág. 7		Títulos Emitidos por el Banco Central
Pág. 8		Mercados Interfinancieros
Pág. 8		Mercado de Pases
Pág. 8		Mercado Interbancario
Pág. 9		Tasa de Interés Pasivas
Pág. 10		Tasa de Interés Activas
Pág. 11		6. Reservas Internacionales y Mercados de Divisas
Pág. 11		7. Mercados de Capitales
Pág. 11		Acciones
Pág. 12		Títulos Públicos
Pág. 13		Títulos Privados
Pág. 14		Fondos Comunes de Inversión
Pág. 15		Fideicomisos Financieros
Pág. 17		8. Indicadores Monetarios y Financieros
Pág. 21		9. Glosario

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: [analisis.monetario@bcra.gov.ar](mailto:analisis.monetario@bcra.gov.ar)

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

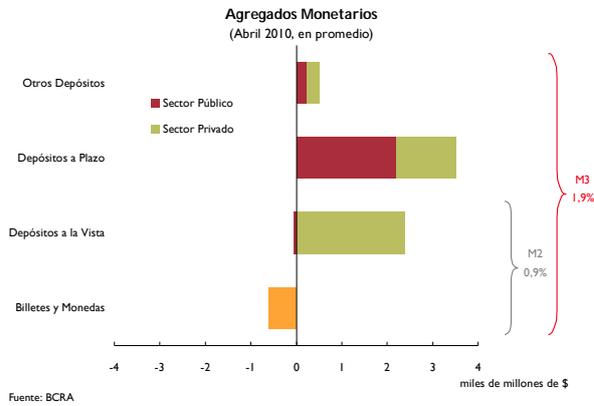
El cierre estadístico de este informe fue el 12 de mayo de 2010. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

# 1. Síntesis<sup>1</sup>

- Durante abril los medios de pago totales (M2) alcanzaron un saldo promedio de \$199.350 millones, presentando un incremento en el mes de 0,9% (\$1.730 millones) y registrando una variación interanual de 19,9%. El agregado más amplio en pesos, M3, registró durante el mes un incremento de 1,9%, (19,6% i.a.), mientras que el M3 privado presentó un crecimiento de 1,4% (20,4%i.a.).
- El total de depósitos privados en pesos registró un crecimiento de 2,5% en el mes. Las colocaciones a la vista se incrementaron 2,8%. En tanto, las imposiciones a plazo fijo continuaron creciendo a un ritmo similar al registrado desde principio de año (2% mensual), aumentando principalmente en el segmento mayorista (más de \$1 millón).
- El incremento de los depósitos en pesos se tradujo en un aumento tanto de los préstamos otorgados al sector privado como de los activos que conforman la liquidez amplia (suma de efectivo en bancos, cuenta corriente en el BCRA, pasivos netos con el BCRA y tenencias de LEBACs y NOBACs). El ratio de liquidez amplia fue 39,8% de los depósitos totales en pesos, 0,9 p.p. por encima de marzo, aumento que tuvo lugar principalmente a través del crecimiento de las tenencias de LEBAC y NOBAC de los bancos.
- Los préstamos en pesos al sector privado mostraron un gran dinamismo en abril, destacándose las líneas comerciales y las financiaciones al consumo. De esta manera, el saldo promedio mensual se ubicó en \$125.610 millones, evidenciando un aumento de 2,8% (\$3.445 millones) respecto al mes anterior. Asimismo, en términos interanuales registraron un crecimiento de 14,8%. Entre los créditos comerciales se destacó el comportamiento de los adelantos en cuenta corriente, que registraron un aumento de 5,2% (\$850 millones), mientras que los instrumentados a través de documentos avanzaron 2,8% en el mes (\$650 millones). En el segmento destinado a financiar el consumo, las financiaciones con tarjeta de crédito registraron un crecimiento de 4,1% (\$780 millones), mientras que los préstamos personales avanzaron 2,3% (\$750 millones) en el mes.
- En un contexto de sostenido crecimiento de las colocaciones a plazo del sector privado, las tasas de interés pasivas continuaron con el leve sesgo decreciente observado desde principio de año. El promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados en el tramo mayorista (de \$1 millón y más) y por depósitos de hasta 35 días (BADLAR) se ubicó en 9,25%, con un descenso de 0,2 p.p. respecto al promedio registrado en marzo. Por su parte, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados a las colocaciones minoristas (hasta \$100 mil), para idéntico plazo, también se redujo 0,2 p.p., ubicándose en 8,7%.
- Las tasas de interés cobradas por préstamos a empresas volvieron a descender, alcanzando valores promedio de un dígito en algunos segmentos. Por su parte, las destinadas al consumo de las familias también registraron descensos, aunque sus niveles continuaron elevados respecto al costo de fondeo. De acuerdo a la información preliminar para Capital y GBA, las tasas de interés de los préstamos personales descendieron 0,6 p.p. y alcanzaron un nivel del orden del 31,1%. Por otra parte, la tasa promedio mensual de febrero, última información disponible, de las financiaciones con tarjetas de crédito de todo el país se ubicó en 30,2%, con un descenso de 0,9 p.p. respecto a enero.

<sup>1</sup> 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 provisionarias y están sujetas a revisión.

Gráfico 2.1

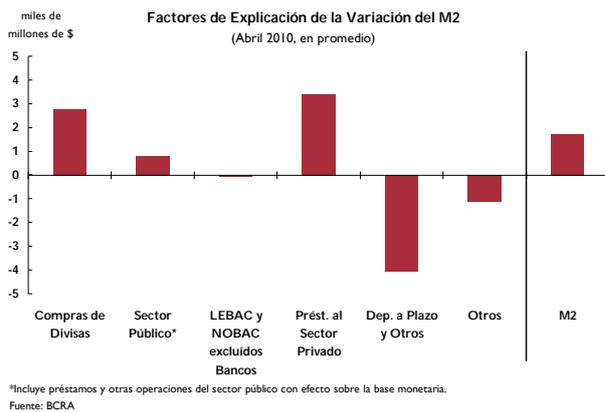


## 2. Agregados Monetarios<sup>1</sup>

Durante abril los medios de pago totales (M2) alcanzaron un saldo promedio de \$199.350 millones, presentando un incremento en el mes de 0,9% (\$1.730 millones, ver Gráfico 2.1) y registrando una variación interanual de 19,9%. Por su parte, los medios de pago privados (M2 privado) presentaron un crecimiento mensual de 1,1% (\$1.770 millones), creciendo en los últimos doce meses 21,6%.

Entre los factores que explicaron la variación del M2 se destacan los préstamos al sector privado que durante abril mostraron una aceleración en su ritmo de crecimiento (ver sección Préstamos). En el mismo sentido, también tuvieron efecto expansivo las compras de divisas del Banco Central en el mercado y, en menor medida, las operaciones del sector público. El efecto expansivo de dichas operaciones en el saldo del M2, fue contrarrestado parcialmente por el incremento que mostraron las colocaciones a plazo fijo (ver Gráfico 2.2).

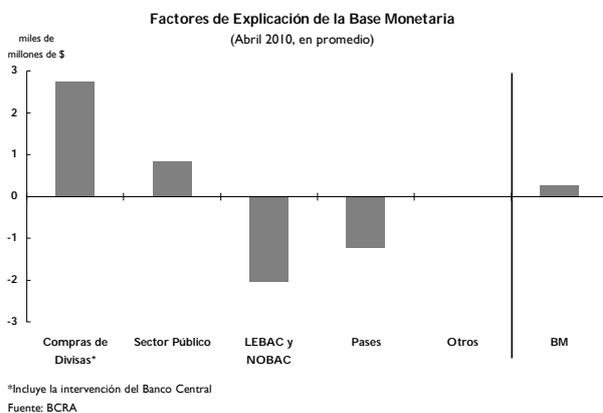
Gráfico 2.2



Respecto a la creación de dinero primario, la base monetaria registró un promedio de \$120.500 millones, aumentando en abril cerca de \$270 millones. Las compras de divisas del Banco Central y las operaciones del sector público mencionados anteriormente fueron los factores de expansión de la base monetaria en abril. Dichos efectos fueron casi totalmente compensados por el incremento que registraron los saldos de pasivos en el Banco Central y por la colocación de LEBAC y NOBAC, adjudicadas principalmente a las entidades financieras (ver Gráfico 2.3 y Sección Liquidez Bancaria).

El agregado más amplio en pesos, M3, registró durante el mes un incremento de 1,9% (19,6% i.a), mientras que el M3 privado presentó un crecimiento de 1,4% (20,4% i.a.).

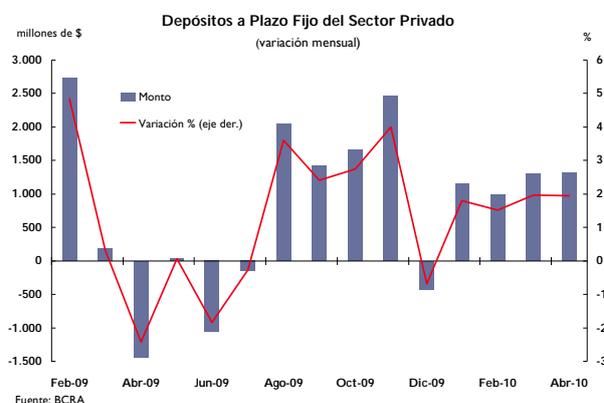
Gráfico 2.3



El total de depósitos en moneda doméstica aumentó 2,8% en el período (18,8% i.a.), con incrementos en los del sector público y en los del sector privado. Los pertenecientes al sector público mostraron un crecimiento de 3,6% (16,6 i.a.), impulsados esencialmente por las imposiciones a plazo.

Por su parte, el total de depósitos privados registró un crecimiento de 2,5% (19,8% i.a.). Las colocaciones a la vista se incrementaron 2,8%, avanzando tanto la cuenta corriente como la caja de ahorros. En tanto, las imposiciones a plazo fijo continuaron creciendo a un ritmo similar al registrado desde principio de año (2% mensual, ver Gráfico 2.4), aumentando principalmente en el segmento mayorista (más de \$ 1 millón). Respecto a este úl-

**Gráfico 2.4**

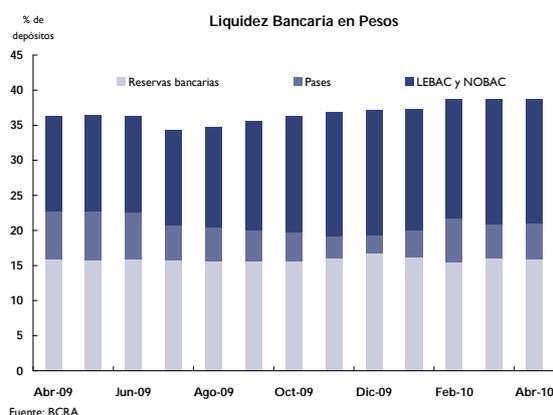


timo tramo, se espera que las empresas desarmen parte de sus depósitos a plazo para hacer frente a los próximos vencimientos impositivos, lo que podría generar una disminución estacional en el ritmo de crecimiento de los depósitos a plazo en mayo.

En el segmento en moneda extranjera, los depósitos totales mostraron un fuerte crecimiento que estuvo explicado fundamentalmente por el comportamiento de las colocaciones del sector público. En efecto, a fines de marzo el Tesoro realizó el traspaso de recursos en moneda extranjera desde sus cuentas en el Banco Central hacia depósitos en bancos comerciales. De esta forma, el agregado más amplio, M3\*, que incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera, mostró un aumento de 5,6%.

Por su posible impacto sobre la composición de la cartera de agentes del sector privado no financiero y su correlato en la asignación de fondos entre las distintas definiciones de dinero, es importante señalar que, mediante la Comunicación "A" 5068 el Banco Central dispuso que, a partir del 1º de mayo de 2010 no podrán reconocerse intereses sobre los saldos de los depósitos en cuentas corrientes bancarias, en cuentas corrientes especiales para personas jurídicas y en cuentas a la vista abiertas en cajas de crédito cooperativas. Esta norma se enmarca en una serie de medidas adoptadas por la autoridad monetaria desde comienzos de 2006, que tienen como objetivo evitar la elusión del plazo mínimo establecido para los depósitos a plazo y equilibrar los incentivos entre los distintos instrumentos financieros. Adicionalmente, cabe recordar que las cuentas corrientes especiales para personas jurídicas, sin uso de cheques y con remuneración, fueron admitidas de manera extraordinaria en el transcurso de la crisis del año 2001.

**Gráfico 3.1**

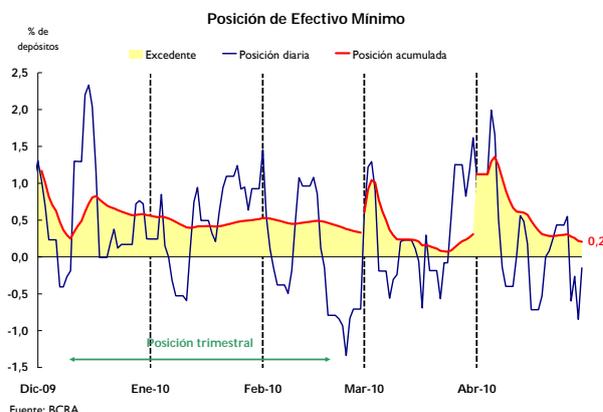


### 3. Liquidez Bancaria<sup>1</sup>

En abril, el incremento de depósitos en pesos se tradujo en un importante aumento del *stock* de préstamos otorgado al sector privado (ver Sección Préstamos) y en una suba de los activos que componen la liquidez amplia (suma de efectivo en bancos, cuenta corriente en el BCRA, pases netos con el BCRA y tenencias de LEBACs y NOBACs). El ratio de liquidez amplia fue de 39,8% de los depósitos totales en pesos, lo cual implicó un aumento de 0,9 p.p. respecto a marzo, que tuvo lugar principalmente a través del crecimiento de las tenencias de LEBAC y NOBAC de los bancos.

Respecto a la posición de Efectivo Mínimo en pesos de abril, el exceso de integración finalizó en 0,3% de los depósitos totales en pesos (ver Gráfico 3.2), a pesar de que

**Gráfico 3.2**



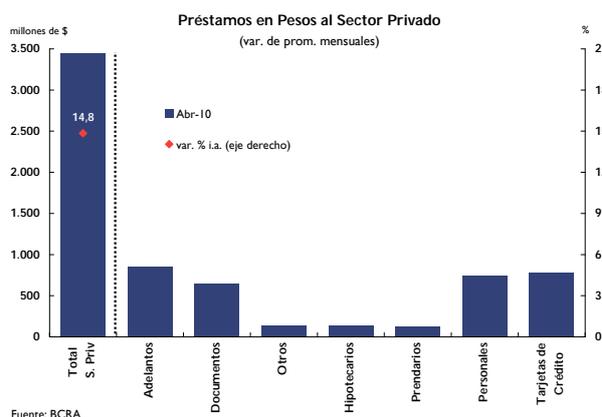
Fuente: BCRA

a lo largo del mes el excedente acumulado fue un tanto superior al de los meses previos. Esto estuvo relacionado, en parte, a los feriados de semana santa que alteraron los esquemas de pagos y acumulación de numerales por parte de las entidades. Por grupo de bancos, la integración de los bancos privados fue 0,5% de los depósitos mayor a lo requerido, mientras que los bancos públicos finalizaron la posición del mes en equilibrio (0,1% de los depósitos en pesos).

Por su parte, en el segmento en moneda extranjera hubo un comportamiento diferenciado entre las entidades del sector público y las del sector privado por lo que resulta más apropiado mencionar el comportamiento de ambos grupos por separado. Por un lado, el excedente descendió 1 p.p. respecto al mes anterior para los bancos privados (siendo de 41,8% de los depósitos totales en moneda extranjera), producto de la mayor aplicación de recursos al otorgamiento de préstamos en dólares al sector privado. En tanto, a raíz del traspaso de fondos desde el Banco Central hacia bancos comerciales del sector público por parte del Tesoro, se verificó el aumento de la integración de encajes para este grupo de entidades. Esto implicó que el excedente de la posición de Efectivo Mínimo acumulada de abril para los bancos públicos fuera 67,3% de los depósitos en dólares, incrementándose 12,1 p.p. respecto a marzo.

## 4. Préstamos <sup>1 2</sup>

**Gráfico 4.1**



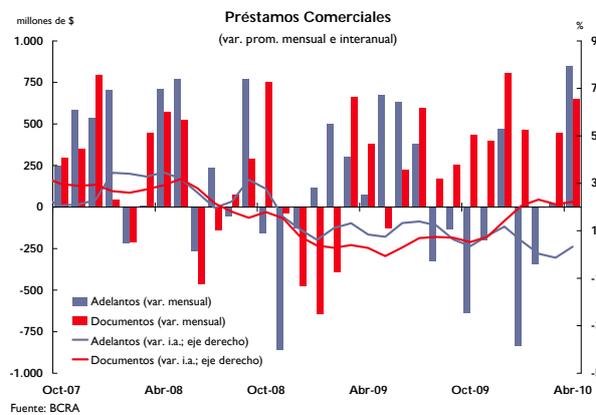
Fuente: BCRA

Los préstamos en pesos al sector privado mostraron un gran dinamismo en abril, destacándose las líneas comerciales y las financiaciones al consumo. De esta manera, el saldo promedio mensual se ubicó en \$125.610 millones, evidenciando un aumento de 2,8% (\$3.445 millones) respecto al mes anterior. Asimismo, en términos interanuales registraron un crecimiento de 14,8% (ver Gráfico 4.1).

Los créditos destinados a financiar mayoritariamente actividades comerciales se incrementaron 3,5% (\$1.640 millones) en el mes. Si bien se observó un aumento generalizado en todas las líneas que integran este tipo de financiación, se destacó el comportamiento de los adelantos en cuenta corriente (ver Gráfico 4.2), que luego de varios meses de mostrar un escaso dinamismo, registraron un aumento de 5,2% (\$850 millones) en su promedio mensual. Por su parte, los préstamos instrumentados mediante documentos avanzaron 2,8% en el mes (\$650 millones). Finalmente, las restantes financiaciones co-

<sup>2</sup> Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros.

**Gráfico 4.2**

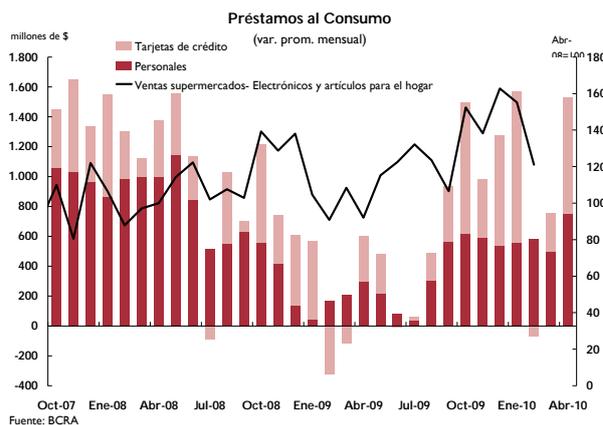


merciales registraron un aumento de 2% (\$140 millones) en el período.

Por su parte, los créditos destinados mayoritariamente al consumo aceleraron su ritmo de expansión, registrando en el mes un aumento de 2,9% (\$1.530 millones; ver Gráfico 4.3), lo que estaría asociado en parte a diversas promociones para la compra de artículos electrónicos. Las financiaciones con tarjeta de crédito registraron un crecimiento de 4,1% (\$780 millones) respecto a marzo, mientras que los préstamos personales avanzaron 2,3% (\$750 millones) en el mes.

Los préstamos con garantía real continuaron mostrando tasas de crecimiento relativamente altas en comparación con las registradas a lo largo del año pasado, incrementándose 1% (\$275 millones) en el mes. Los créditos prendarios aceleraron su ritmo de expansión, presentando una variación mensual de 1,7% (\$130 millones). En tanto, los créditos hipotecarios crecieron a un ritmo similar al del mes previo, incrementándose 0,8% (\$145 millones) en el mes.

**Gráfico 4.3**



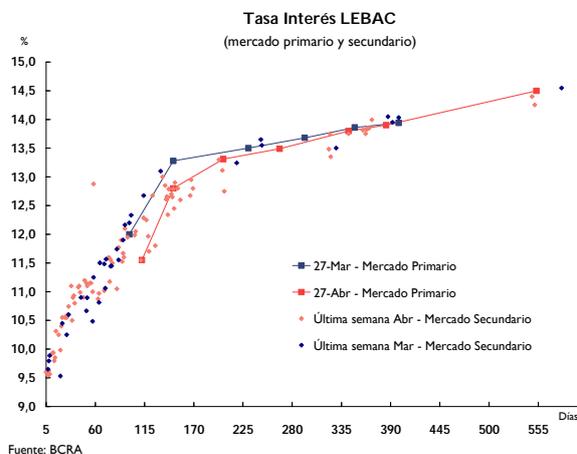
Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado continuaron mostrando un importante dinamismo al registrar un aumento de US\$225 millones, explicado principalmente por las financiaciones instrumentadas mediante documentos, segmento en el que se concentran las operaciones asociadas al comercio exterior.

## 5. Tasas de Interés

### Títulos emitidos por el BCRA<sup>3</sup>

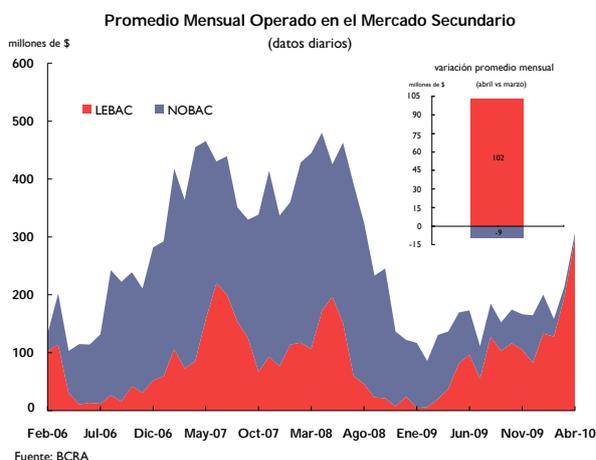
En el mercado primario de LEBACs se registró una leve disminución de las tasas de interés, en especial en las especies de menor plazo (ver Gráfico 5.1). El plazo promedio de las especies colocadas resultó superior al de marzo, favorecido por las adjudicaciones de NOBACs a plazos mayores a los 10 meses. En el mercado secundario las tasas de interés de las LEBACs se ubicaron en niveles similares al mes previo para los plazos más cortos, e inferiores para las especies de mayor plazo. Entre los títulos que emite el Banco Central, las LEBACs continuaron siendo los más negociados, constituyendo el 97% del total de las operaciones realizadas. En este mercado, el monto promedio mensual negociado registró un aumento del 40% respecto a marzo. Mientras las LEBACs alcanzaron un máximo en el monto promedio operado durante abril, las NOBACs registraron un mínimo desde febrero 2006 (ver Gráfico 5.2).

**Gráfico 5.1**



<sup>3</sup> En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

**Gráfico 5.2**



Al igual que los meses previos, se registró un efecto monetario contractivo mediante el uso de esta herramienta (el monto colocado fue superior a los vencimientos). En consecuencia, el stock de títulos que emite el Banco Central registró un aumento de 5% mensual, alcanzando los \$53.074 millones al término de abril. Cabe destacar que el 94,7% de los títulos en circulación son LEBACs, mientras que el 5,3% restante son notas a tasa variable, debido a que en abril venció la única nota a tasa fija que había en circulación.

En lo que respecta a la distribución por tenedor, se registró un nuevo aumento en las tenencias de los bancos. Los mismos acumularon el 84% del total de títulos al finalizar abril, con un saldo de \$44.670 millones, 3,4% superior al mes previo. Mientras tanto, el resto de los tenedores en conjunto aumentaron 12% sus tenencias de LEBACs y NOBACs (ver Gráfico 5.3).

## Mercados Interfinancieros

### Mercado de Pases<sup>1</sup>

Las tasas de interés de todas las modalidades de pases del Banco Central permanecieron en los mismos niveles de marzo. Las tasas de pases pasivos se mantuvieron en 9% y 9,50%, para 1 y 7 días, respectivamente, mientras que las tasas de interés de pases activos de 1 y 7 días, en 11% y 11,50%, respectivamente.

En abril, el stock promedio de pases netos (pasivos menos activos) para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta Institución participa, se incrementó \$1.230 millones y se ubicó en un nivel cercano a \$14.800 millones, de los cuales la parte que fue contrapartida de operaciones con entidades financieras equivalió al 5% de los depósitos en pesos (ver Sección Liquidez Bancaria). Cabe señalar que no hubo pases activos en vigencia.

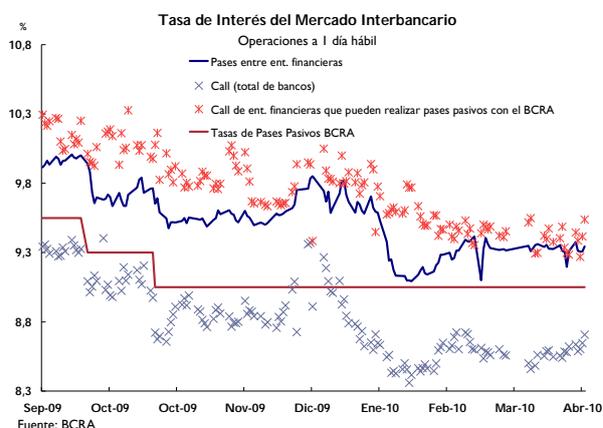
### Mercado Interbancario<sup>1</sup>

Durante abril, el promedio de las tasas de interés en el mercado interbancario (*call*), tanto a 1 día hábil, como para el total de operaciones, se mantuvo prácticamente sin cambios respecto de marzo, cerrando ambos segmentos en 8,5%.

El promedio diario del monto negociado durante el mes fue \$780 millones, casi igual valor que el mes pasado, y uno de los mayores montos de los últimos dos años.

Las medidas de dispersión de las tasas de interés de préstamos interbancarios continuaron estables. En particular, la diferencia entre el promedio mensual de la tasa de

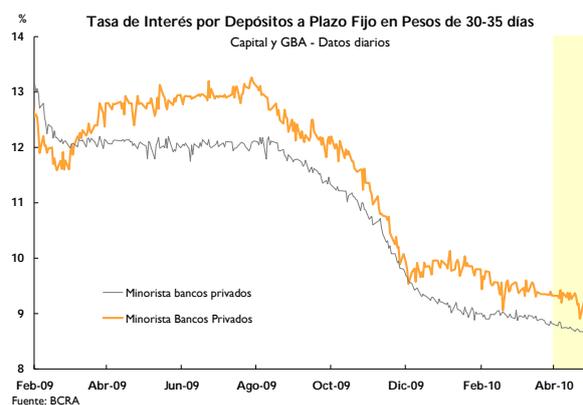
**Gráfico 5.3**



interés máxima y mínima pactada cada día se mantuvo en 2,6 p.p.. Dicho valor continúa siendo el menor desde abril de 2008.

Si bien a primera vista resulta poco razonable que algunas entidades financieras estén dispuestas a realizar préstamos en el mercado de *call* con una tasa de interés de 8,5%, inferior a la que podrían obtener por un pase con el Banco Central. Esta situación se explica porque no todas las entidades pueden operar en el mercado de pases con el BCRA (sólo pueden hacerlo las que cumplen con los requisitos para ser agentes MAE). El promedio de la tasa de *call* a 1 día hábil para el grupo de las entidades que pueden realizar operaciones de pases pasivos con el BCRA<sup>4</sup> fue 9,35%. Para este segmento del mercado la tasa de pases pasivos del BCRA a 1 día hábil funciona efectivamente como piso de la tasa de *call* (ver Gráfico 5.3).

**Gráfico 5.4**



Por otra parte, durante abril el promedio de la tasa de interés en el mercado de pases entre entidades financieras (excluyendo al Banco Central) a 1 día hábil fue 9,28%, levemente por debajo de la vigente en el mercado de *call* (entre bancos que pueden operar en ambos mercados), reflejando la presencia de garantías en el mercado de pases y, por encima del mercado de pases con el Banco Central, indicando diferentes riesgos de contraparte.

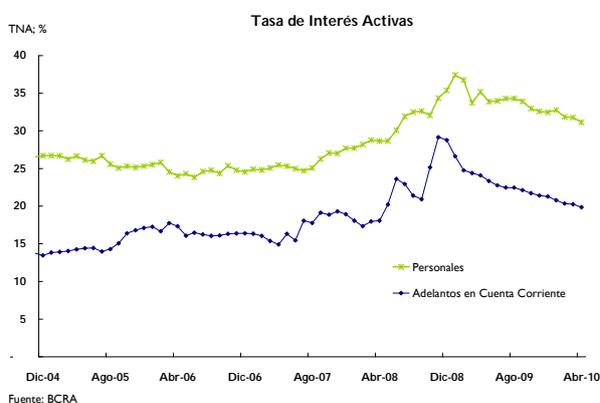
### Tasas de Interés Pasivas<sup>1</sup>

En un contexto de sostenido crecimiento de las colocaciones a plazo del sector privado, las tasas de interés pasivas continuaron con el leve sesgo decreciente observado desde principio de año. El promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados en el tramo mayorista (de \$1 millón y más) y por depósitos de hasta 35 días (BADLAR) se ubicó en 9,25%, con un descenso de 0,2 p.p. respecto al promedio registrado en marzo. Por su parte, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados a las colocaciones minoristas (hasta \$100 mil), para idéntico plazo, también se redujo 0,2 p.p., ubicándose en 8,7% (ver Gráfico 5.4)

Por otra parte, el volumen negociado en el mercado de futuros de tasa de interés BADLAR continuó en aumento, mientras que las tasas pactadas también se redujeron. Al cierre del mes, la tasa implícita en los contratos con vencimiento al término del segundo trimestre de 2010 fue 10,3%, 0,4 p.p. por debajo de la registrada al término de marzo. Por su parte, las tasas de

<sup>4</sup> Se restringió la lista de entidades financieras otorgantes a sólo aquellas que cumplen los requisitos para operar con pases pasivos con el BCRA.

**Gráfico 5.5**



interés de los contratos con vencimiento al término del tercer trimestre se redujeron 1 p.p., y pasaron a ubicarse en 12%. Los montos negociados de futuros de tasa registraron un aumento respecto a marzo, alcanzando un volumen cercano a los \$3.000 millones.

### Tasas de Interés Activas<sup>15</sup>

Las tasas de interés cobradas por préstamos a empresas continuaron registrando descensos alcanzando valores promedio de un dígito en algunos segmentos. Por su parte, las destinadas al consumo de las familias también registraron descensos, aunque sus niveles continuaron elevados respecto al costo de fondeo.

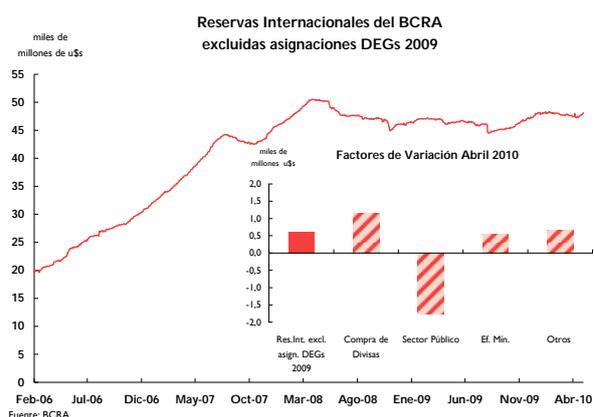
Entre los préstamos comerciales otorgados por bancos privados en Capital y GBA, la tasa de interés promedio de los adelantos en cuenta corriente con acuerdo previo, otorgados a empresas, por hasta 7 días de plazo y por montos superiores a \$10 millones (que representaron una quinta parte del total de adelantos en cuenta corriente con acuerdo), se ubicó en 9,8% tras descender 0,4 p.p. respecto al promedio observado en marzo. En tanto, la tasa de interés de adelantos en cuenta corriente considerando el total de operaciones también se redujo 0,4 p.p. respecto del promedio de marzo, alcanzando un nivel cercano al 19,9% (ver Gráfico 5.5).

Por su parte, dentro de las tasas de interés de las financiaciones a través de documentos (descontados, a sola firma y comprados), la tasa de interés de la modalidad más operada en el mes de abril (documentos descontados) habría disminuido 0,2 p.p. respecto al promedio de marzo, alcanzando un nivel cercano a 13,2%.

En tanto, de acuerdo a la información preliminar para Capital y GBA, las tasas de interés de los préstamos personales continuaron descendiendo (0,6 p.p.) y alcanzaron un nivel del orden del 31,1%, mientras que el promedio mensual de febrero, última información disponible, de las financiaciones con tarjetas de crédito de todo el país se ubicó en 30,2%, con un descenso de 0,9 p.p. respecto a enero.

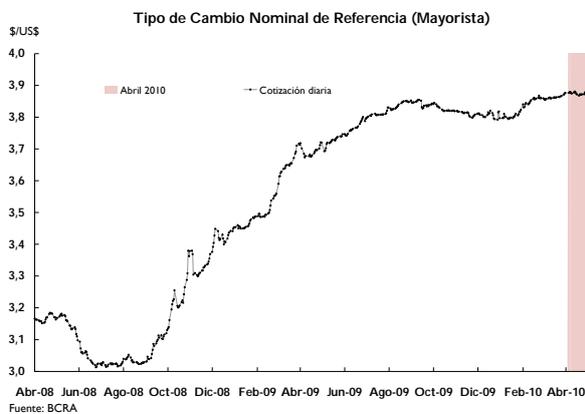
Por su parte, las tasas de interés de préstamos hipotecarios a familias se habrían incrementado levemente en torno a 13,4%, mientras que la tasa de interés correspondiente a las financiaciones con garantía prendaria, se mantuvo prácticamente sin cambios en un nivel cercano al 17,3%.

**Gráfico 6.1**



<sup>15</sup> Esta sección se elaboró con información de tasas de interés sobre préstamos para el total del país hasta febrero. Los valores de marzo y abril de 2010 fueron estimados a partir de datos de préstamos otorgados al sector privado en Capital Federal y Gran Buenos Aires.

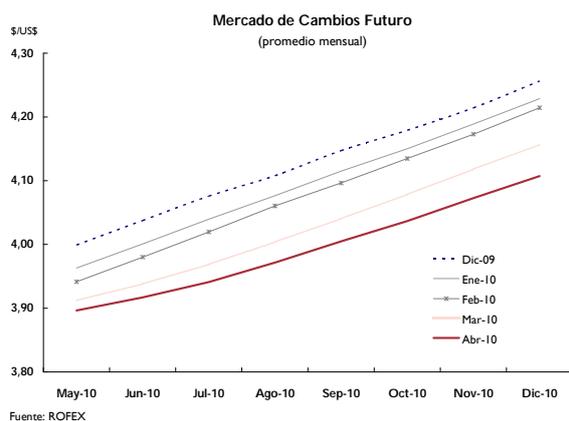
**Gráfico 6.2**



## 6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

El *stock* de reservas internacionales totalizó a fin de abril US\$48.067 millones (ver Gráfico 6.1), incrementándose US\$607 millones respecto a marzo. Entre los principales factores que explicaron el incremento del saldo de las reservas internacionales en el mes pueden mencionarse las compras de divisas del Banco Central en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), que duplicó el monto de marzo, e incrementó las reservas internacionales en US\$1.164 millones. En tanto, las operaciones del sector público generaron disminución de las reservas internacionales debido al pago de deuda denominado en moneda extranjera. No obstante, debido a que dichos pagos estuvieron destinados en buena medida a tenedores residentes en el país, su efecto fue parcialmente compensado por el incremento de los depósitos en moneda extranjera de los bancos en el Banco Central.

**Gráfico 6.3**



En el mercado de cambios, la cotización del dólar estadounidense presentó signos de estabilidad a lo largo del mes, incrementándose, tan solo 0,3% respecto a marzo (ver Gráfico 6.2). La cotización promedio de abril fue de 3,88 \$/US\$. En el mercado a término (ROFEX), los contratos celebrados de futuro del dólar estadounidense reflejaron dicha estabilidad mediante una reducción de la depreciación esperada para el resto del año respecto a la observada en los meses previos (ver Gráfico 6.3). Como consecuencia, el monto operado de tales contratos se redujo 20% respecto al mes anterior, principalmente debido a la disminución de la cantidad de los contratos celebrados, siendo de \$698 millones.

Por su parte, en el mercado *spot*, la cotización del Euro se redujo 0,9%, siendo de 5,20 \$/Euro. En tanto, el Real se encareció 2%, con una cotización promedio de 2,21 \$/Real.

**Gráfico 7.1**

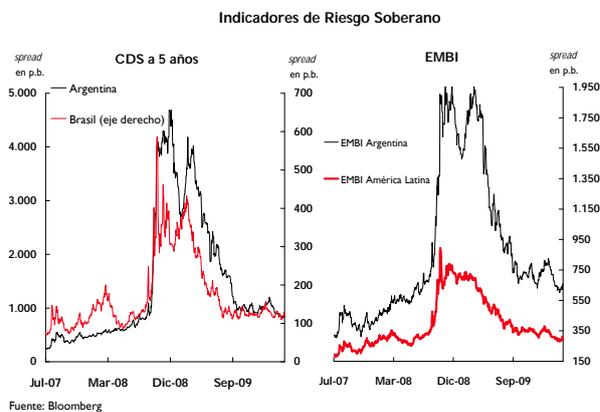


## 7. Mercado de Capitales

### Acciones

A lo largo de abril el grupo de mercados bursátiles seleccionado tuvo un comportamiento homogéneo, con resultados positivos hasta mediados de mes, cuando comenzaron a revertirse, al incrementarse las dudas respecto de la economía de Grecia. La excepción fue el S&P 500 que acumuló una ganancia de 3,9% en abril, debido en parte a los buenos balances de las empresas. Entre fines de abril y marzo, el MSCI global se mantuvo casi sin cambios (-0,2%). Por su parte, entre los índices regiona-

**Gráfico 7.2**



les el MSCI de Europa fue el que más perdió (-4,5%), seguido por el MSCI Latam (-0,8%) y el MSCI Japón (-0.2%, ver Gráfico 7.1).

El resultado de las principales bolsas de Latinoamérica, medido en dólares, fue dispar. El IGBVL (Perú) subió 4,6%, el Merval (Argentina) 3,4% y el IGPA (Chile) 3,3%. Por su parte, perdieron valor el BOVESPA (Brasil; 1,7%), y el IPC (México; 1,3%). En estos últimos dos casos, especialmente en Brasil, la caída hubiese sido mayor de no ser por la depreciación del dólar.

Durante abril el índice Merval (Argentina) medido en moneda local tuvo una suba de 1%, al finalizar el mes en 2.396 puntos. En las primeras dos semanas de abril la evolución de los instrumentos de renta variable en el mercado local estuvo influenciada principalmente por los avances del próximo canje de deuda con los *holdouts*. En cambio, en la segunda quincena del mes, las noticias respecto de la evolución de la economía griega pesaron más en la trayectoria del índice. En los últimos doce meses el Merval acumuló una ganancia de 87,9%, y en lo que va del año de 3,3%.

La volatilidad histórica del Merval -22 ruedas- en términos anualizados, y medida en dólares, fue de 19,1% durante abril, 6,1 p.p. mayor respecto de marzo. Por su parte, el volumen operado diariamente, en promedio, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$52 millones, \$10 millones mayor al de marzo, y con un aumento de más de \$15 millones respecto a igual período del año anterior.

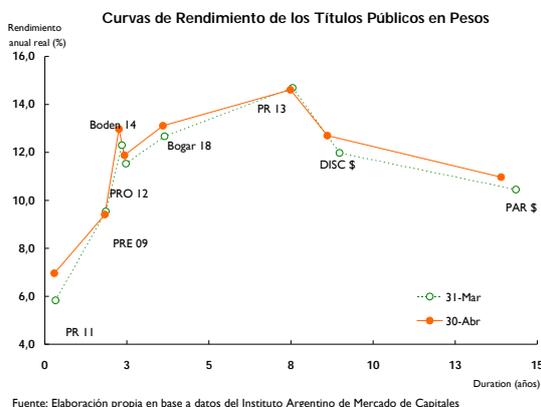
## Títulos Públicos

De manera similar a lo ocurrido en el mercado de renta variable, la evolución del mercado de renta fija estuvo influenciada a nivel local por los avances con respecto al próximo canje de la deuda en poder de los *holdouts*, y a nivel internacional por la creciente tensión en el mercado de deuda soberana griega.

El canje de deuda se lanzó formalmente a fines de abril, una vez que se consiguió la aprobación de las autoridades regulatorias de cada país. El período de recepción de ofertas irá desde el 3 de mayo al 7 de junio de 2010, con condiciones más favorables para los inversores institucionales que entren al canje hasta el 14 de mayo. El resultado del canje se anunciará el 15 de junio.

El canje implicará la emisión de 8 nuevas especies (considerando distintas monedas y legislaciones) de bonos Par y Discount, más un bono Global 2017 con legislación de Nueva York (para pago de intereses devengados entre 2003 y 2009 y suscripción de nuevo financiamiento

**Gráfico 7.3**

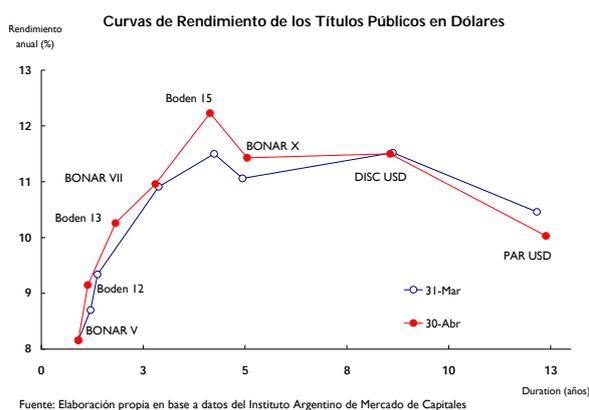


por un monto máximo de US\$1.000 millones) y una nueva serie de la UVPBI (unidad vinculada al PIB) en dólares bajo la ley de Nueva York.

En este marco, los indicadores de riesgo soberano de las economías emergentes se mantuvieron casi sin cambios respecto del mes previo. El EMBI+, que mide los *spreads* de los países emergentes en conjunto, cerró en 265 p.b. (+14 p.b.). En tanto, el *spread* de la deuda en moneda extranjera de Latinoamérica finalizó abril en 313 p.b., el de Brasil en 196 p.b. y el de Argentina en 659 p.b., lo que implica incrementos de 11 p.b. en los primeros dos casos y de 13 p.b. para el EMBI+ de Argentina. En el caso del *spread* de los contratos de *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 años (el segmento más negociado) de Argentina se redujo 55 p.b. respecto a marzo, mientras que el mismo segmento para Brasil se mantuvo casi sin cambios (ver Gráfico 7.2).

Por su parte, dentro del segmento en pesos de títulos públicos locales, la cotización de los bonos con CER disminuyó de manera generalizada, observándose un desplazamiento hacia arriba de la curva de rendimientos (ver Gráfico 7.3). En el caso de los bonos en dólares, también hubo un desplazamiento hacia arriba de la curva de rendimientos, aunque concentrado en los títulos de corto y mediano plazo (ver Gráfico 7.4).

**Gráfico 7.4**



Nuevamente, al igual que en marzo, durante abril, el volumen operado de títulos públicos (en promedio diario) en el mercado local fue uno de los mayores de los últimos meses, en parte, debido al dinamismo que trajo al mercado el próximo canje de la deuda en poder de los *holdouts*. Específicamente, el promedio diario del volumen operado durante abril fue de \$965 millones, \$49 millones más que en marzo, y \$400 millones más que en abril de 2009.

## Títulos Privados

En abril, en el mercado de deuda privada se colocaron nuevas obligaciones negociables (ON) en moneda extranjera por US\$535 millones, mientras que en pesos se produjeron colocaciones que alcanzaron los \$137 millones.

La colocación más importante de abril la realizó Pan American Energy, que salió a emitir una ON en los mercados internacionales con el objetivo de financiar parte de su programa de inversiones en el país y capital de trabajo, así como también, refinanciar deuda. Al finalizar el mes terminó el período de colocación de una ON por US\$500 millones, a una tasa de interés fija de 7,875% anual. El título vencerá el 7 de mayo de 2021 y pagará intereses desde el 7 de noviembre 2010 en forma semestral.

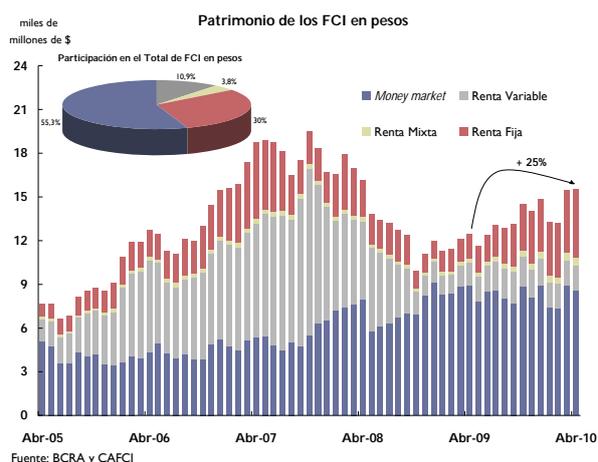
Los pagos de capital serán anuales desde el 7 de mayo del 2019 hasta su vencimiento. Cabe mencionar que si bien el período de colocación cerró al finalizar el mes, la ON fue emitida el 7 de mayo.

Por otro lado, Aeropuertos Argentina 2000 colocó, en 3 series a largo plazo, un total de US\$34,7 millones y \$7 millones. La primer clase colocada fue por US\$28,9 millones a una tasa del 11% nominal anual. Las amortizaciones del capital se pagarán en 40 cuotas trimestrales consecutivas hasta el vencimiento en abril 2020. La segunda serie es de menor plazo que el resto y fue emitida por \$7 millones, con vencimiento en abril del 2013. Las amortizaciones de esta ON en pesos se pagarán trimestralmente en 12 cuotas consecutivas. Por último, la clase C fue por US\$5,8 millones a una tasa del 10% nominal anual. Los pagos de capital y la fecha de vencimiento coinciden con la primera serie colocada. Los intereses de las tres clases emitidas se abonarán trimestralmente.

Otra de las empresas que se financió mediante la emisión de ON fue Mercedes-Benz Financiera, que colocó deuda en dos series por un monto total de \$100 millones. La primera clase colocada fue por \$40 millones a una tasa fija del 13,5% nominal anual. Los intereses se abonarán trimestralmente, mientras que el capital se pagará al vencimiento en abril 2011. La segunda serie colocada, por \$60 millones, es a una tasa variable equivalente a la BADLAR de Bancos Privados más un margen de 2,90%. Al igual que con la otra serie, los intereses serán trimestrales, mientras que las amortizaciones del capital se pagarán en tres cuotas consecutivas trimestrales desde julio 2011 hasta su vencimiento en enero 2012.

Por último, el Banco Columbia colocó una serie de ON por \$30 millones a una tasa BADLAR de Bancos Privados más un margen del 3,34% nominal anual. Tanto el pago de intereses como las amortizaciones de capital se efectuarán mensualmente desde los 210 días de emisión hasta su vencimiento, en enero de 2011.

**Gráfico 7.5**

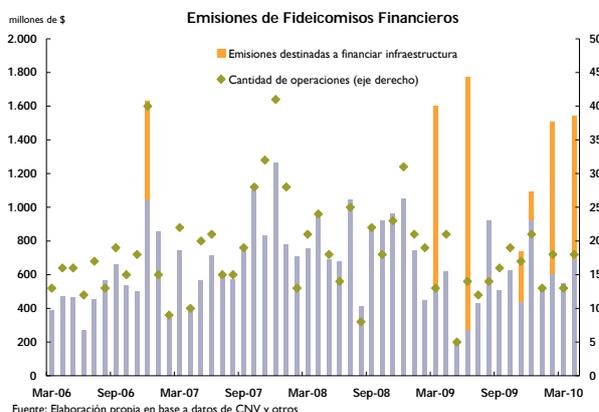


## Fondos Comunes de Inversión

Los fondos comunes de inversión (FCI), en pesos y en moneda extranjera, alcanzaron un patrimonio de \$17.585 millones al finalizar abril, mostrando un leve aumento mensual (0,6%).

Por un lado, los FCI en pesos finalizaron el mes con un patrimonio de \$15.545 millones, registrando un aumento de 0,6% respecto a marzo y de 25% con respecto a abril 2009 y (ver Gráfico 7.5). El tramo de renta fija registró el mayor incremento mensual, cerrando el período con un patrimonio de \$4.660 millones, 9,6% por encima de marzo. El aumento se explicó por las mayores canti-

**Gráfico 7.6**



dades de cuotapartes y permitió que este tramo represente el 30% del total de los FCI en pesos (2 p.p. más que en marzo). A su vez, los fondos de renta mixta registraron un crecimiento mensual del 3,5%, con un patrimonio de \$585 millones al finalizar abril. Por otro lado, dada la menor cantidad de cuotapartes, los fondos de renta variable disminuyeron levemente manteniendo un monto superior a los \$1.700 millones. El tramo de *money market* evidenció una caída del 3,7% mensual explicada principalmente por la baja en la cantidad de cuotapartes. Estos fondos finalizaron abril con un patrimonio de \$8.600 millones, representando el 55% del total (2 p.p. menos que el mes precio).

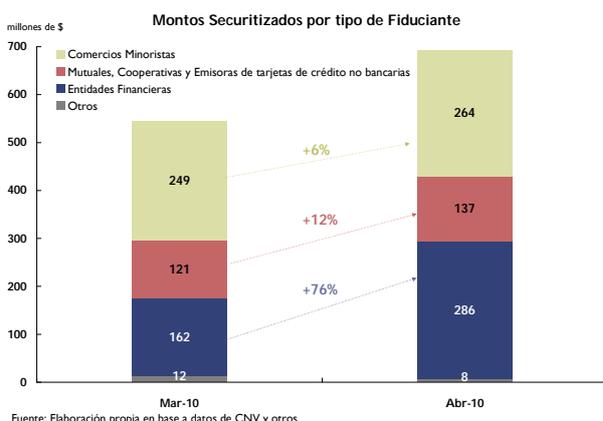
### Fideicomisos Financieros<sup>6</sup>

Durante abril, las emisiones de Fideicomisos Financieros (FF) totalizaron alrededor de \$1.550 millones (ver Gráfico 7.6), tres veces más que el monto titulizado en marzo. Este aumento estuvo impulsado por una nueva colocación del sector público destinada a financiar proyectos de infraestructura vial, cuyo monto ascendió a \$850 millones. Asimismo, si se excluyen los FF destinados a financiar proyectos productivos y obras de infraestructura, este mes se alcanzó el mayor monto en lo que va del año (\$695 millones), con un aumento de 27% respecto al mes anterior y de 12% respecto al mismo mes del año pasado. En cuanto a la cantidad de operaciones, se registraron un total de 18 a lo largo del mes, 5 más que en marzo, aunque 3 menos que en abril de 2009.

Los principales activos subyacentes fueron los flujos futuros de fondos (correspondientes a la recaudación del impuesto sobre el gasoil en el marco del fideicomiso de infraestructura vial.) al representar más de la mitad del total colocado en el mes (55% del total). En orden de importancia le siguieron los activos ligados al consumo (44% del total). Dentro de este grupo las titulizaciones de préstamos personales se incrementaron 52% respecto a marzo, mientras que las securitizaciones de cupones de tarjetas de crédito retrocedieron 33% respecto al mes anterior. El resto correspondió a créditos prendarios (que no tenían presencia desde el primer mes del año) y comerciales, con un monto de alrededor de \$10 millones en ambos casos.

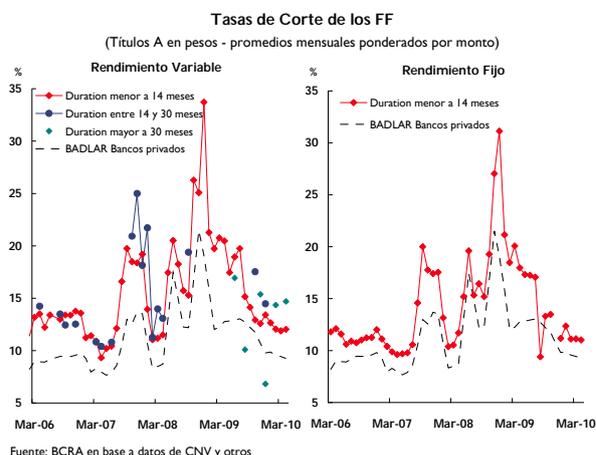
En el rol de fiduciante se destacó el Estado Nacional, en línea con la importante colocación del sector público. Por su parte, las entidades financieras registraron un significativo aumento en el monto de activos securitizados (76% más respecto al mes pasado; ver Gráfico 7.7). En tanto, los comercios minoristas, por un lado, y las

**Gráfico 7.7**



<sup>6</sup> Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

**Gráfico 7.8**



mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de crédito, por otro lado, evidenciaron una leve suba en sus titulaciones, respecto al mes previo, de 6% y 12% respectivamente.

Las tasas de corte de los títulos *senior* continuaron presentándose relativamente estables respecto al mes anterior. Concretamente, la tasa de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos con rendimiento fijo, que en todos los casos registraron una *duration* menor a 14 meses, se ubicó en 11%, 0,1 p.p por debajo del valor registrado el mes anterior. En tanto, la tasa de los títulos concertados a tasa variable, para el mismo tramo de *duration*, se ubicó en 12%, registrando una ligera suba (0,1 p.p. por encima del promedio del mes anterior). Adicionalmente, este mes se registró una operación (correspondiente a la colocación del sector público) cuya *duration* superó ampliamente los 30 meses, con su tasa de corte en 14,7% (ver Gráfico 7.8).

De esta manera, la *duration* (promedio ponderado por monto) de los títulos *senior* aumentó considerablemente respecto del mes anterior, ubicándose en alrededor de 44 meses, frente a 5 meses el mes anterior. En tanto, si se excluyera la colocación del sector público, la *duration* permanecería en un nivel similar al de marzo.

## 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-10	Mar-10	Dic-09	Abr-09	Mensual		Ultimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
<b>Base monetaria</b>	120.496	120.224	118.661	99.835	0,2%	-0,8%	20,7%	9,3%
Circulación monetaria	92.744	93.297	92.793	76.423	-0,6%	-1,6%	21,4%	9,9%
En poder del público	82.500	83.106	81.691	67.769	-0,7%	-1,7%	21,7%	10,3%
En entidades financieras	10.244	10.191	11.102	8.655	0,5%	-0,5%	18,4%	7,2%
Cuenta corriente en el BCRA	27.752	26.927	25.868	23.412	3,1%	2,0%	18,5%	7,4%
<b>Stock de Pases</b>								
Pasivos	14.766	13.535	6.959	15.178	9,1%	8,0%	-2,7%	-11,9%
Activos	0	0	34	129				
<b>Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)</b>								
<b>LEBAC (no incluye cartera para pases)</b>								
En pesos	48.399	43.202	34.743	11.893	12,0%	10,9%	307,0%	268,7%
<b>NOBAC</b>	3.678	6.089	12.616	23.365	-39,6%	-40,2%	-84,3%	-85,7%
<b>Reservas internacionales del BCRA <sup>(5)</sup> excluidas asignaciones DEGs 2009</b>	47.552	47.682	47.717	46.268	-0,3%		2,8%	
<b>Asignación DEGs 2009 <sup>(5)</sup></b>	0	0	1.241	0				
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	233.278	226.910	216.731	196.306	2,8%	1,8%	18,8%	7,6%
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	72.940	70.323	71.850	61.237	3,7%	2,7%	19,1%	7,9%
Caja de ahorro	43.906	44.185	43.355	37.263	-0,6%	-1,6%	17,8%	6,7%
Plazo fijo no ajustable por CER	104.710	101.182	90.057	86.875	3,5%	2,5%	20,5%	9,2%
Plazo fijo ajustable por CER	18	18	18	141	-1,3%	-2,3%	-87,4%	-88,5%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	11.705	11.202	11.450	10.792	4,5%	3,5%	8,5%	-1,7%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>164.036</u>	<u>160.053</u>	<u>155.594</u>	<u>136.942</u>	<u>2,5%</u>	<u>1,5%</u>	<u>19,8%</u>	<u>8,5%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>69.242</u>	<u>66.857</u>	<u>61.136</u>	<u>59.364</u>	<u>3,6%</u>	<u>2,5%</u>	<u>16,6%</u>	<u>5,7%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	15.374	11.796	11.793	11.156	30,3%		37,8%	
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	144.298	140.930	136.465	118.955	2,4%	1,4%	21,3%	9,9%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>125.612</u>	<u>122.216</u>	<u>119.128</u>	<u>109.377</u>	<u>2,8%</u>	<u>1,8%</u>	<u>14,8%</u>	<u>4,0%</u>
Adelantos	17.281	16.430	17.591	16.729	5,2%	4,1%	3,3%	-6,4%
Documentos	23.854	23.202	22.289	19.518	2,8%	1,8%	22,2%	10,7%
Hipotecarios	18.159	18.015	17.741	18.129	0,8%	-0,2%	0,2%	-9,3%
Prendarios	7.381	7.251	7.061	7.122	1,8%	0,8%	3,6%	-6,1%
Personales	32.014	31.314	30.055	27.867	2,2%	1,2%	14,9%	4,1%
Tarjetas de crédito	19.647	18.868	17.705	14.926	4,1%	3,1%	31,6%	19,2%
Otros	7.276	7.137	6.687	5.086	2,0%	0,9%	43,1%	29,6%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>18.685</u>	<u>18.713</u>	<u>17.338</u>	<u>9.577</u>	<u>-0,1%</u>	<u>-1,1%</u>	<u>95,1%</u>	<u>76,7%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	5.858	5.636	5.236	5.934	3,9%		-1,3%	
<b>Agregados monetarios totales <sup>(1)</sup></b>								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	155.440	153.429	153.541	129.005	1,3%	0,3%	20,5%	9,2%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	199.346	197.614	196.895	166.268	0,9%	-0,1%	19,9%	8,6%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	315.779	310.017	298.421	264.075	1,9%	0,9%	19,6%	8,3%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	375.360	355.581	343.306	305.263	5,6%	4,5%	23,0%	11,4%
<b>Agregados monetarios privados</b>								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	130.135	128.878	126.006	106.214	1,0%	0,0%	22,5%	11,0%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	170.147	168.364	165.747	139.914	1,1%	0,1%	21,6%	10,2%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	246.536	243.159	237.285	204.710	1,4%	0,4%	20,4%	9,1%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	286.401	282.357	275.369	238.542	1,4%	0,4%	20,1%	8,8%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2010		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>
<b>Base monetaria</b>	272	0,2%	-1.172	-1,0%	1.835	1,5%	20.661	17,1%
Sector financiero	-1.134	-0,9%	-3.036	-2,5%	-7.487	-6,2%	490	0,4%
Sector público	824	0,7%	1.349	1,1%	2.841	2,4%	5.501	4,6%
Sector externo privado	2.752	2,3%	4.675	3,9%	9.641	8,0%	24.774	20,6%
Titulos BCRA	-2.052	-1,7%	-3.815	-3,2%	-2.478	-2,1%	-9.197	-7,6%
Otros	-117	-0,1%	-345	-0,3%	-681	-0,6%	-906	-0,8%
<b>Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009</b>	-130	-0,3%	-565	-1,2%	-165	-0,3%	1.284	2,7%
Intervención en el mercado cambiario	711	1,5%	1.216	2,6%	2.524	5,3%	6.503	13,7%
Pago a organismos internacionales	-51	-0,1%	-163	-0,3%	1.146	2,4%	3.578	7,5%
Otras operaciones del sector público	-4.259	-9,0%	678	1,4%	-1.392	-2,9%	-6.978	-14,7%
Efectivo mínimo	3.090	6,5%	1.782	3,7%	1.407	3,0%	1.322	2,8%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	381	0,8%	-4.076	-8,6%	-3.849	-8,1%	-3.139	-6,6%
<b>Asignaciones DEGs 2009</b>	0		0		-1.241		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

	Abr-10	Mar-10	Feb-10
	(1)		
<b>Moneda Nacional</b>	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	15,7	15,8	15,9
Integración	16,0	16,1	16,2
Posición <sup>(2)</sup>	0,3	0,3	0,3
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia <sup>(3)</sup></i>	%		
<i>Hasta 29 días</i>	57,4	58,9	58,6
<i>30 a 59 días</i>	21,2	20,2	20,8
<i>60 a 89 días</i>	8,5	7,7	7,1
<i>90 a 179 días</i>	7,4	8,4	8,0
<i>más de 180 días</i>	5,6	4,9	5,5
<b>Moneda Extranjera</b>	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	20,0	20,6	20,5
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	73,6	67,7	69,4
Posición <sup>(2)</sup>	53,6	47,1	48,9
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia <sup>(3)</sup></i>	%		
<i>Hasta 29 días</i>	61,3	61,3	58,6
<i>30 a 59 días</i>	21,6	22,5	23,4
<i>60 a 89 días</i>	8,4	8,1	9,9
<i>90 a 179 días</i>	7,1	6,5	6,6
<i>180 a 365 días</i>	1,4	1,4	1,3
<i>más de 365 días</i>	0,2	0,2	0,2

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

(2) Posición= Exigencia - Integración

(3) Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Abr-10	Mar-10	Feb-10	Dic-09	Abr-09
<b>Call en pesos (a 1 día)</b>					
Tasa	8,53	8,58	8,46	9,03	11,09
Monto operado	780	751	662	710	537
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30 días	8,89	9,01	9,18	9,45	11,84
60 días o más	10,08	10,15	10,22	10,49	12,94
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	8,99	9,16	9,38	9,63	12,05
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,25	9,43	9,54	9,82	12,75
<u>En dólares</u>					
30 días	0,30	0,32	0,35	0,37	1,23
60 días o más	0,53	0,68	0,72	0,75	1,81
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,38	0,46	0,41	0,42	1,21
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,63	0,60	0,53	0,50	1,97
Tasas de Interés Activas	Abr-10	Mar-10	Feb-10	Dic-09	Abr-09
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	10,54	10,04	9,74	11,06	12,29
Monto operado (total de plazos)	193	178	158	194	133
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	19,85	20,26	20,35	21,28	24,09
Documentos a sólo firma	15,57	15,29	15,79	16,08	21,01
Hipotecarios	13,38	13,22	13,11	13,53	14,00
Prendarios	17,29	17,20	17,92	18,22	23,85
Personales	31,13	31,77	31,85	32,47	35,19
Tarjetas de crédito	s/o	s/o	30,20	31,45	29,54
Adelantos en cuenta corriente - I a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	9,81	10,20	10,34	10,70	17,20
Tasas de Interés Internacionales	Abr-10	Mar-10	Feb-10	Dic-09	Abr-09
<b>LIBOR</b>					
1 mes	0,26	0,24	0,23	0,23	0,45
6 meses	0,48	0,41	0,39	0,45	1,65
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	1,03	0,94	0,84	0,86	0,91
10 años	3,81	3,71	3,68	3,59	2,90
<b>FED Funds Rate</b>	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
<b>SELIC (a 1 año)</b>	8,86	8,75	8,75	8,75	11,14

(1) Los datos hasta febrero corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que los de marzo y abril 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-10	Mar-10	Feb-10	Dic-09	Abr-09
<b>Tasas de pasés BCRA</b>					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	10,50
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	11,00
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	13,00
<b>Tasas de pasés total rueda REPO</b>					
1 día	9,00	9,01	9,00	9,06	10,58
7 días	9,50	9,50	9,50	9,61	11,12
Monto operado de pasés rueda REPO (promedio diario)	8.813	7.276	9.122	4.490	8.934
<b>Tasas de LEBAC en pesos <sup>(1)</sup></b>					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
2 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	13,95
3 meses	s/o	12,20	s/o	12,75	14,13
9 meses	13,54	13,73	13,80	s/o	s/o
12 meses	13,80	13,87	13,96	14,40	s/o
<b>Margen de NOBAC en pesos con cupón variable <sup>(1)</sup></b>					
9 meses BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	1,31
1 año BADLAR Bancos Privados	2,20	s/o	s/o	s/o	1,60
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	1,80
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)	314	214	158	165	143
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>Abr-10</b>	<b>Mar-10</b>	<b>Feb-10</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Abr-09</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Casas de cambio	3,88	3,86	3,85	3,80	3,69
Referencia del BCRA	3,88	3,86	3,85	3,81	3,69
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	3,89	3,88	3,87	3,84	3,75
ROFEX 1 mes	3,89	3,88	3,86	3,84	3,70
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	698	871	820	1153	710
<b>Real (Pesos x Real)</b>	2,21	2,16	2,09	2,17	1,67
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	5,20	5,25	5,27	5,55	4,87
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>Abr-10</b>	<b>Mar-10</b>	<b>Feb-10</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Abr-09</b>
<b>MERVAL</b>					
Indice	2.436	2.355	2.277	2.229	1.218
Monto operado (millones de pesos)	67	52	56	49	48
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
BODEN 2012 (US\$)	90,45	90,26	87,41	88,12	54,67
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	77,33	73,09	67,73	73,99	29,67
BODEN 2014 (\$)	79,62	74,29	69,95	77,20	29,15
DISCOUNT (\$)	53,07	50,60	46,41	59,83	26,50
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	848	878	1.123	824	4.681
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	281	298	339	335	578

(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  
**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  
**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:** Fondos Comunes de Inversión  
**FF:** Fideicomisos Financieros  
**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 monetaria amplio, 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  
**ONs:** Obligaciones negociables  
**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  
**S&P:** *Standard and Poors*  
**TIR:** Tasa interna de retorno  
**TNA:** Tasa nominal anual  
**VCP:** Valor de deuda de corto plazo  
**VN:** Valor nominal