

# Informe Monetario Mensual

Junio de 2010



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

Junio de 2010



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Contenidos

<b>Pág. 3</b>		<b>1. Síntesis</b>
<b>Pág. 4</b>		<b>2. Agregados Monetarios</b>
<b>Pág. 5</b>		<b>3. Liquidez Bancaria</b>
<b>Pág. 6</b>		<b>4. Préstamos</b>
<b>Pág. 7</b>		<b>5. Tasas de Interés</b>
<b>Pág. 7</b>		<b>Títulos Emitidos por el Banco Central</b>
<b>Pág. 7</b>		<b>Mercados Interfinancieros</b>
<b>Pág. 7</b>		<b>Mercado de Pases</b>
<b>Pág. 8</b>		<b>Mercado Interbancario</b>
<b>Pág. 8</b>		<b>Tasa de Interés Pasivas</b>
<b>Pág. 9</b>		<b>Tasa de Interés Activas</b>
<b>Pág. 10</b>		<b>6. Reservas Internacionales y Mercados de Divisas</b>
<b>Pág. 10</b>		<b>7. Mercados de Capitales</b>
<b>Pág. 10</b>		<b>Acciones</b>
<b>Pág. 11</b>		<b>Títulos Públicos</b>
<b>Pág. 12</b>		<b>Títulos Privados</b>
<b>Pág. 13</b>		<b>Fondos Comunes de Inversión</b>
<b>Pág. 14</b>		<b>Fideicomisos Financieros</b>
<b>Pág. 16</b>		<b>8. Indicadores Monetarios y Financieros</b>
<b>Pág. 20</b>		<b>9. Glosario</b>

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 julio de 2010. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

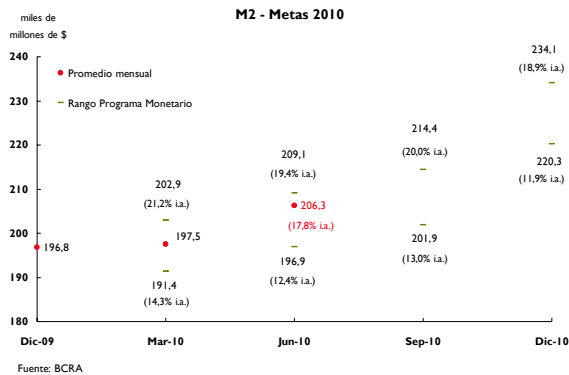
## 1. Síntesis<sup>1</sup>

- En junio, los medios de pagos totales (M2) crecieron 2,6% (\$5.180 millones), registrando una variación interanual de 17,8%. De esta manera, alcanzaron un saldo promedio de \$206.260 millones, ubicándose nuevamente dentro del rango establecido en el Programa Monetario.
- El total de depósitos en pesos del sector privado presentó un incremento mensual de 1,9% (22,4% i.a.). A pesar de que el crecimiento promedio de los plazos privados en junio (0,5%) estuvo afectado negativamente, como es habitual en este mes, por la disminución que implica sobre esta clase de depósitos el pago del impuesto a las ganancias en la segunda mitad de mayo, la variación mensual llevó a una aceleración en la tasa de crecimiento interanual de los depósitos a plazo del sector privado. Cabe destacar que al comparar el saldo de las colocaciones a plazo del sector privado de fin de junio con el registrado al término de mayo acumularon un crecimiento de \$1.740 millones (2,6%).
- La liquidez de las entidades disminuyó levemente en junio en el marco del sostenido crecimiento que han presentado los préstamos en pesos al sector privado. Así, el ratio de liquidez amplia (definida como la suma de efectivo en bancos, cuenta corriente en el BCRA, pases netos y la tenencia de LEBACs y NOBACs en términos de los depósitos totales en pesos) promedió junio en 39,2%. Dicho nivel implicó una caída de 0,7 p.p. respecto al promedio de mayo, explicado principalmente por una disminución de 0,8 p.p. de la posición de pases netos en términos de los depósitos.
- Los préstamos en pesos al sector privado continuaron creciendo en junio a un muy buen ritmo, destacándose la evolución de los créditos con destino principalmente comercial, que pasado el período de vencimientos impositivos, mantuvieron su dinamismo. Es así que, el saldo promedio mensual se ubicó en \$133.000 millones, registrando un aumento de 2,8% (\$3.665 millones) respecto al mes anterior. De esta forma, se aceleró la tasa de variación interanual, al ubicarse en 19,4%, 1,8 p.p. por encima del nivel de mayo. En particular, los préstamos destinados principalmente a financiar actividades comerciales crecieron en junio 4,1% (\$2.095 millones), con incrementos tanto de los instrumentados mediante adelantos en cuenta corriente como de los otorgados bajo la forma de documentos.
- Durante junio las entidades financieras incrementaron las tasas de interés pagadas en el segmento mayorista en pesos (colocaciones de más de un millón de pesos), impulsando el crecimiento de este tipo de colocaciones. En efecto, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados en el tramo mayorista y por depósitos de hasta 35 días (BADLAR) se ubicó en 10,1%, con un aumento de 0,7 p.p. respecto al promedio de mayo. Por su parte, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados a las colocaciones minoristas en pesos (hasta \$100 mil), para idéntico plazo, se mantuvo relativamente estable en torno a 8,8%.
- Las tasas de interés cobradas por las financiaciones destinadas al consumo de las familias continuaron disminuyendo, aunque desde niveles elevados; mientras que las aplicadas sobre los préstamos destinados principalmente a actividades comerciales detuvieron la tendencia descendente observada en los últimos meses. En cuanto a las líneas más asociadas al consumo, las tasas de interés de los préstamos personales se redujeron 0,7 p.p., ubicándose en un nivel cercano a 30,4%, mientras que el promedio mensual de abril, última información disponible, de las financiaciones con tarjetas de crédito de todo el país se ubicó en 29,5%, con un descenso de 0,2 p.p. respecto a marzo.

<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 provisorias y están sujetas a revisión.

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

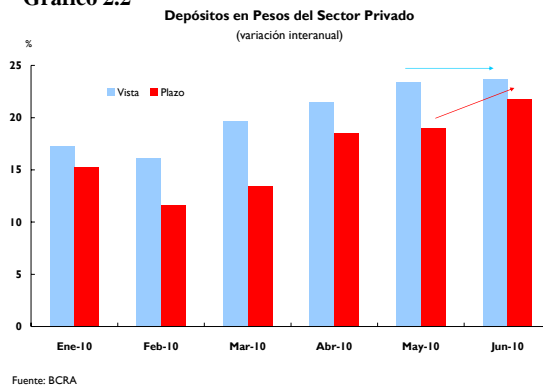
Gráfico 2.1



En junio, los medios de pagos totales (M2) crecieron 2,6% (\$5.180 millones), registrando una variación interanual de 17,8%. De esta manera, alcanzaron un saldo promedio de \$206.260 millones, ubicándose nuevamente dentro del rango establecido en el Programa Monetario (ver Gráfico 2.1).

Al igual que en los meses previos, durante junio los principales factores que explicaron el incremento de los medios de pagos totales fueron las compras de divisas realizadas por el Banco Central en el mercado y el crecimiento de los préstamos en pesos del sector privado (ver sección Préstamos). En tanto, los incrementos en las colocaciones a plazo, tanto del sector privado como del sector público, generaron una contracción que compensó parcialmente los efectos expansivos.

Gráfico 2.2

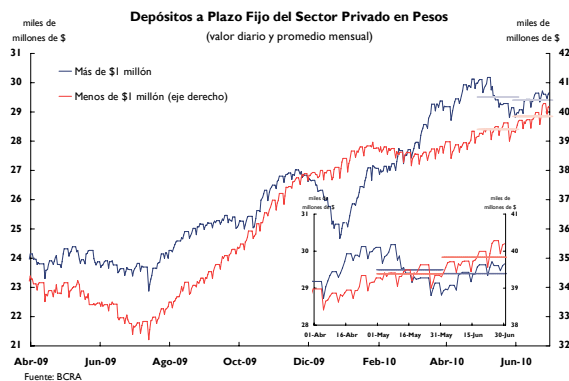


En tanto, los medios de pagos privados (M2 privado) presentaron un saldo promedio de \$179.170 millones, con un incremento mensual de 3,2% (\$5.500 millones) y un aumento interanual de 23%.

Durante junio, el agregado más amplio en pesos (M3) registró un incremento de 2,9% (23,6% i.a.). Por su parte, el M3 privado también presentó un crecimiento mensual de 2,4% (22,4% i.a.).

El total de depósitos en moneda local presentó en el período un aumento de 2,8% (\$6.700 millones, 24,1% i.a.), registrándose incrementos de similar magnitud en los del sector privado y en los del sector público.

Gráfico 2.3

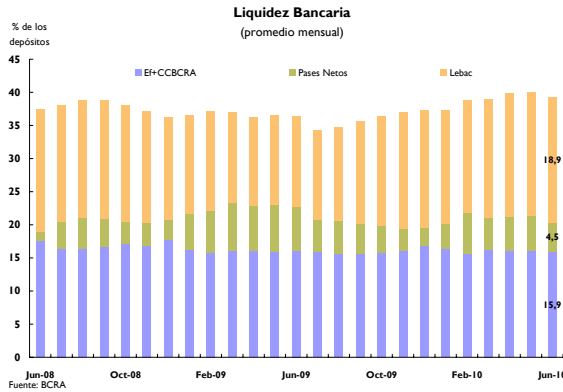


Con una aceleración en la tasa de expansión interanual de los depósitos a plazo, el total de depósitos en pesos del sector privado presentó un incremento mensual de 1,9% (22,4% i.a., ver Gráfico 2.2). Las colocaciones a la vista aumentaron 3,1%, con crecimientos de la caja de ahorro y, principalmente, de la cuenta corriente. En tanto, el saldo promedio de los depósitos a plazo fijo presentó un incremento, de 0,5% (\$340 millones). Dicho valor promedio estuvo afectado negativamente, como es habitual en este mes, por la disminución que implica sobre esta clase de depósitos el pago del impuesto a las ganancias en la segunda mitad de mayo. Sin embargo, la variación mensual llevó a una aceleración en la tasa de crecimiento interanual de los depósitos a plazo del sector privado y, al comparar el saldo de fin de junio con el registrado al término de mayo acumularon un crecimiento de \$1.740 millones (2,6%). Mientras que las colocaciones minoristas (menores a \$1 millón) mostraron un incremento a lo largo del mes de \$890 millones, en el

tramo mayorista se produjo una suba de \$850 millones entre fines de mayo y junio (ver Gráfico 2.3).

En el segmento en moneda extranjera, los depósitos totales mostraron una reducción de 3%, registrándose disminuciones en los pertenecientes al sector público y aumentos en los correspondientes al sector privado. Respecto a los depósitos privados, se observó un crecimiento de similar magnitud (aproximadamente u\$s100 millones) en los depósitos a la vista y en las imposiciones a plazo fijo. 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 2,1%.

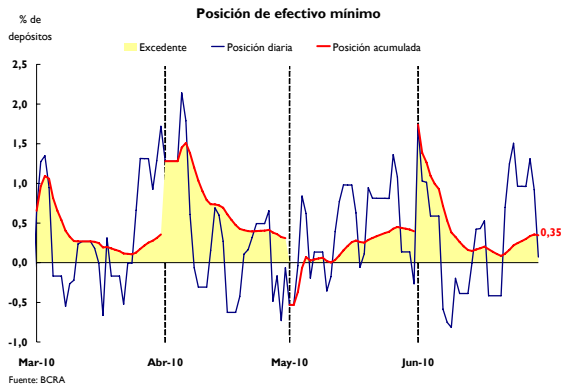
**Gráfico 3.1**



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

La liquidez de las entidades disminuyó levemente en junio en el marco del sostenido crecimiento que han presentado los préstamos en pesos al sector privado (ver Sección Préstamos). Así, el ratio de liquidez amplia (definida como la suma de efectivo en bancos, cuenta corriente en el BCRA, pases netos y la tenencia de LEBACs y NOBACs en términos de los depósitos totales en pesos) promedió junio en 39,2% (ver Gráfico 3.1). Dicho nivel implicó una caída de 0,7 p.p. respecto al promedio de mayo, explicado principalmente por una disminución de 0,8 p.p. de la posición de pases netos en términos de los depósitos. En tanto, el *stock* de LEBACs y NOBACs en poder de los bancos totalizó 18,9% de los depósitos totales en pesos, incrementándose 0,3 p.p. respecto a mayo.

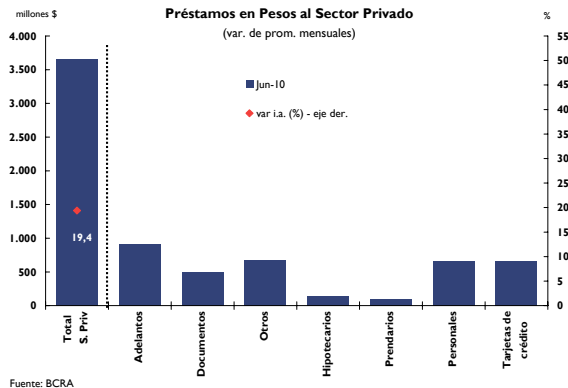
**Gráfico 3.2**



Adicionalmente, las entidades cumplieron el requerimiento de Efectivo Mínimo, con una integración del 15,8% de los depósitos totales en pesos, lo cual arrojó un excedente de 0,35% (ver Gráfico 3.2), en línea con el excedente promedio registrado en el año en curso (0,36%). La exigencia se ubicó en 15,4%, descendiendo respecto a los meses previos, ya que en lo que va del año se verificó un incremento de la participación de las colocaciones a plazo fijo en el total de las obligaciones, las cuales cuentan con un coeficiente de encaje menor respecto al aplicable sobre los depósitos a la vista. Tanto los bancos públicos como los privados finalizaron el mes con una integración mayor a la exigencia. Respecto al segmento en moneda extranjera, la integración excedente se ubicó en 54% de los depósitos totales en dólares, disminuyendo 0,4 p.p. respecto a mayo.

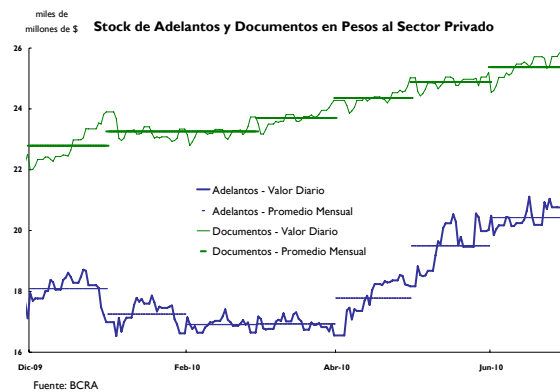
## 4. Préstamos <sup>1 2</sup>

Gráfico 4.1



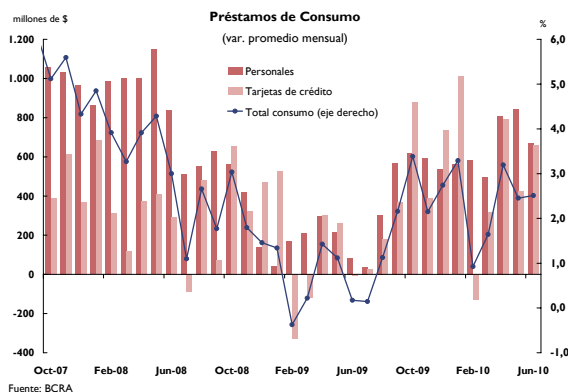
Los préstamos en pesos al sector privado continuaron creciendo en junio a un muy buen ritmo, destacándose la evolución de los créditos con destino principalmente comercial, que pasado el período de vencimientos impositivos, mantuvieron su dinamismo. Es así que, el saldo promedio mensual se ubicó en \$133.000 millones, registrando un aumento de 2,8% (\$3.665 millones; ver Gráfico 4.1) respecto al mes anterior. De esta forma, se aceleró la tasa de variación interanual, al ubicarse en 19,4%, 1,8 p.p. por encima del nivel de mayo.

Gráfico 4.2



Los préstamos destinados principalmente a financiar actividades comerciales crecieron en junio 4,1% (\$2.095 millones), el mayor incremento registrado para este mes en los últimos 4 años. En este sentido, los adelantos en cuenta corriente se incrementaron en el mes 4,8% (\$920 millones; ver Gráfico 4.2), favorecidos por el arrastre estadístico que dejó mayo pero también por la mayor demanda de liquidez estacional de las empresas relacionada con el pago del medio salario anual complementario y el pago de la primera cuota del anticipo del impuesto a las ganancias. Al mismo tiempo, los documentos avanzaron 2% (\$495 millones) en el mes. Por último, las restantes financiaciones comerciales se incrementaron 9,1% (\$680 millones) respecto a mayo.

Gráfico 4.3



Por su parte, los créditos destinados mayoritariamente al consumo crecieron a un ritmo similar al del mes previo, con un aumento de 2,4% (\$1.330 millones; ver Gráfico 4.3) respecto al mes anterior. Dentro de esta línea, los préstamos personales registraron un incremento de 1,9% (\$670 millones) en el último mes, mientras que las financiaciones con tarjetas de crédito evidenciaron en junio un aumento de 3,2% (\$660 millones), acelerando levemente su ritmo de expansión, dadas las promociones vigentes en los últimos meses y el gasto motivado por el día del padre.

Los préstamos con garantía real crecieron 0,9% (\$240 millones) en junio. Los préstamos prendarios evidenciaron una merma en su ritmo de expansión al incrementarse en junio 1,2% (\$95 millones). Sin embargo, dicho resultado estuvo vinculado con una operación puntual de cancelación de un préstamo del sector agropecuario, que tuvo lugar durante los primeros días del mes y que reduce el promedio mensual en alrededor de \$60 millones. En tanto, los créditos hipotecarios registraron en el mes un aumento de 0,8% (\$145 millones).

<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.

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron un descenso de u\$s90 millones, explicado por las menores financiaciones a la actividad comercial.

## 5. Tasas de Interés

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

Durante junio, las adjudicaciones en el mercado primario de LEBACs se realizaron a tasas de interés similares al mes previo. En lo que respecta a las NOBACs, los márgenes pagados sobre la tasa BADLAR de bancos privados también se mantuvieron en niveles similares a los de mayo (ver Gráfico 5.1).

Al igual que en los meses previos, el total adjudicado en el mercado primario fue superior al monto que venció, produciéndose un efecto monetario contractivo de aproximadamente \$1.970 millones mediante el uso de esta herramienta. Como consecuencia, el total de títulos emitidos por el Banco Central aumentó 5% en el mes, finalizando junio en \$58.076 millones. La suba mensual de los títulos en circulación respondió al aumento de las tenencias de las entidades financieras, mientras que el resto de los tenedores mantuvo sus saldos de LEBACs y NOBACs en niveles similares al mes previo.

Por último, en el mercado secundario se registró un menor monto operado en relación al mes previo. Al igual que en mayo, se destacaron las operaciones con LEBACs por sobre las NOBACs, representando el 98% del total negociado. Las tasas de interés observadas para las LEBACs en el mercado secundario para los plazos más cortos resultaron levemente inferiores a las operadas en mayo (ver Gráfico 5.2).

### Mercados Interfinancieros

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

Las tasas de interés de pases del Banco Central permanecieron en los mismos niveles de mayo. Las tasas de pases pasivos se ubicaron en 9% y 9,5%, para 1 y 7 días, respectivamente, mientras que las tasas de interés de pases activos de 1 y 7 días, en 11% y 11,5%, respectivamente.

En junio, 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 redujo levemente, impulsado por las opera-

Gráfico 5.1

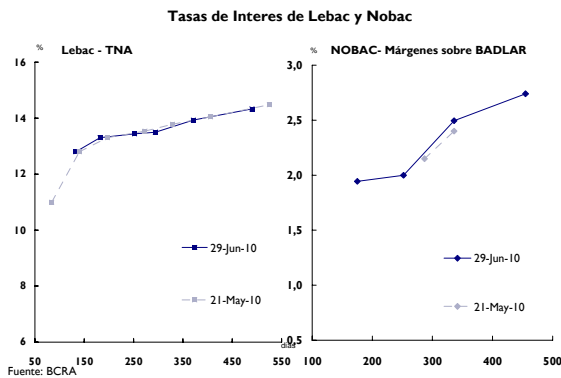
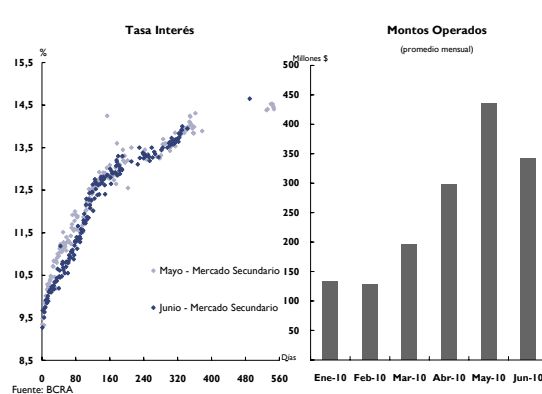


Gráfico 5.2



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



ciones de las entidades financieras, que continuaron aumentando el crédito al sector privado (ver secciones Liquidez Bancaria y Préstamos). El saldo promedio mensual de pasivos para el Banco Central se ubicó en un nivel cercano a \$15.800 millones, mientras que, en el marco de los adecuados niveles de liquidez que han persistido en los últimos meses, no se concertaron pasivos para el Banco Central.

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

En junio, las tasas de interés en el mercado interbancario (call) promediaron 8,9%, tanto para el total de operaciones como para las que se realizaron a 1 día hábil, registrándose un leve incremento (0,1 p.p.) respecto del promedio de mayo. Por su parte, el promedio de la tasa de interés en el mercado de pasivos entre entidades financieras (excluyendo al Banco Central) a 1 día hábil se mantuvo en 9,3%.

El promedio diario del monto negociado durante el mes en el mercado de call ascendió a \$860 millones, \$50 millones por encima del mes anterior. En cambio, el promedio diario del monto negociado en el mercado de pasivos entre entidades financieras disminuyó \$110 millones respecto de mayo, ubicándose en \$940 millones.

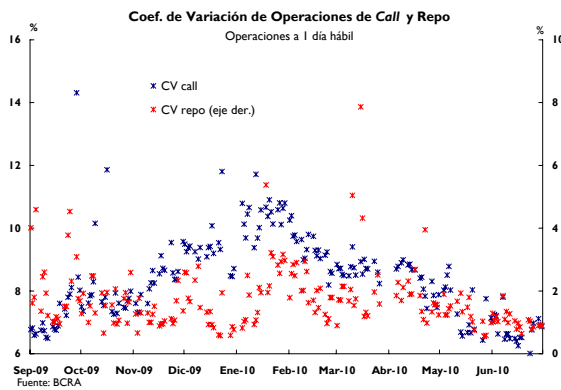
Las medidas de dispersión de las tasas de interés de préstamos interbancarios continuaron relativamente estables por tercer mes consecutivo (ver Gráfico 5.3). En particular, la diferencia entre el promedio mensual de la tasa de interés máxima y mínima pactada cada día se mantuvo cercana a 2,5 p.p..

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

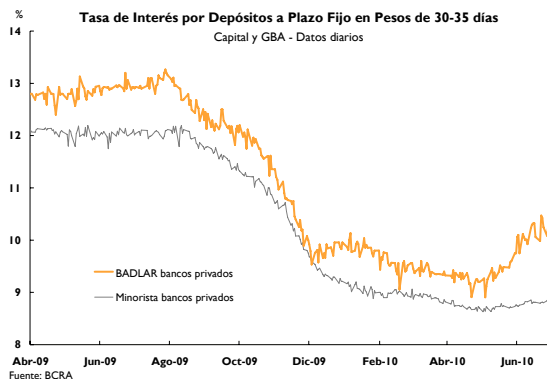
Durante junio las entidades financieras incrementaron las tasas de interés pagadas en el segmento mayorista en pesos (colocaciones de más de un millón de pesos), impulsando el crecimiento de este tipo de colocaciones (ver Sección Agregados Monetarios). En efecto, el promedio mensual de la tasa de interés 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 10,1%, con un aumento de 0,7 p.p. respecto al promedio de mayo. Por su parte, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados a las colocaciones minoristas en pesos (hasta \$100 mil), para idéntico plazo, se mantuvo relativamente estable en torno al 8,8% (ver Gráfico 5.4).

Por otra parte, el volumen negociado en el mercado de futuros de tasa de interés BADLAR presentó un leve descenso, mientras que las tasas pactadas a mediano plazo se mantuvieron estables. Al cierre del mes, la tasa

**Gráfico 5.3**



**Gráfico 5.4**



implícita en los contratos con vencimiento al término del tercer trimestre de 2010 se mantuvo en 12%, mientras que los contratos con vencimiento al término del cuarto trimestre se cerraron con tasas en torno al 13,5%.

### Tasas de Interés Activas<sup>14</sup>

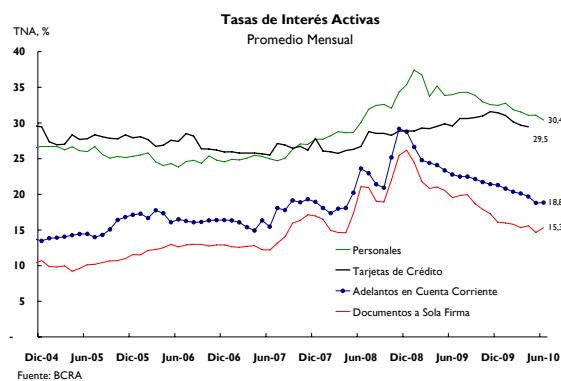
Las tasas de interés aplicadas sobre las financiaciones destinadas al consumo de las familias continuaron disminuyendo, mientras que las cobradas por préstamos destinados principalmente a actividades comerciales detuvieron la tendencia descendente observada en los últimos meses (ver Gráfico 5.5).

Entre los préstamos comerciales otorgados por bancos 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 10,1%, con un aumento de 0,4 p.p. respecto al promedio de mayo. En tanto, considerando el total de operaciones de adelantos en cuenta corriente, la tasa de interés se mantuvo en un nivel cercano al 18,8%. Por su parte, dentro de las tasas de interés de las financiaciones instrumentadas a través de documentos (descontados, a sola firma y comprados), la tasa de interés de la modalidad más operada (documentos a sola firma) se incrementó 0,7 p.p. respecto al promedio de mayo, alcanzando un nivel aproximado de 15,3%.

En cuanto a las líneas más asociadas al consumo, las tasas de interés de los préstamos personales se redujeron 0,7 p.p., ubicándose en un nivel cercano a 30,4%, mientras que el promedio mensual de abril, última información disponible, de las financiaciones con tarjetas de crédito de todo el país se ubicó en 29,5%, con un descenso de 0,2 p.p. respecto a marzo.

Las tasas de interés de préstamos hipotecarios a familias se habrían incrementado levemente, ubicándose en torno al 13,6%; mientras que la tasa de interés correspondiente a las financiaciones con garantía prendaria, se mantuvo en un nivel cercano al 17,5%.

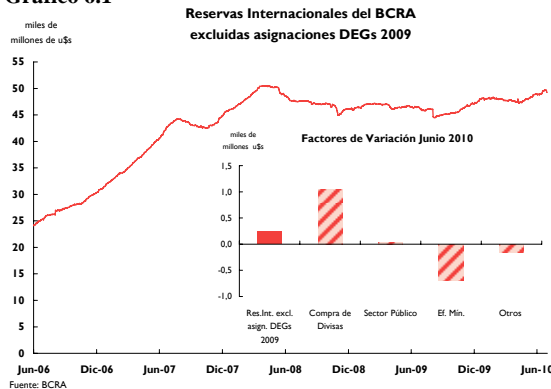
**Gráfico 5.5**



<sup>14</sup> Esta sección se elaboró con información de tasas de interés sobre préstamos para el total del país hasta abril. Los valores de mayo y junio de 2010 fueron estimados a partir de datos de préstamos otorgados al sector privado en Capital Federal y Gran Buenos Aires.

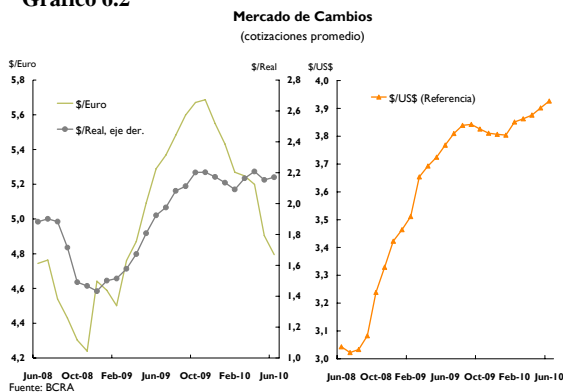
## 6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

Gráfico 6.1



El *stock* de reservas internacionales alcanzó al último día de junio u\$s49.240 millones (ver Gráfico 6.1) incrementándose en el mes u\$s240 millones. Las compras de divisas por parte del BCRA en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) fueron el principal factor de aumento de las reservas internacionales, al totalizar u\$s1.050 millones en junio. Dicho ingreso de divisas fue parcialmente compensado por la reducción de las cuentas corrientes en moneda extranjera de bancos que poseen depósitos del sector público que, a su vez, empleó esos recursos para hacer pagos de deuda.

Gráfico 6.2

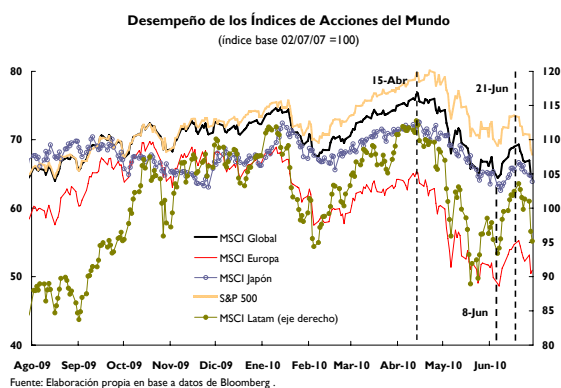


Respecto a las cotizaciones de las monedas de los principales socios comerciales, se observó que, considerando los valores promedio de junio, el peso se depreció respecto al Dólar Estadounidense (0,6%) y al Real (0,8%), en tanto se apreció en relación al Euro (-2,2%) tal como lo viene haciendo desde fines del 2009. La cotización promedio de junio del Dólar Estadounidense fue de 3,93 \$/US\$, mientras que la del Real se ubicó en 2,17 \$/Real, y la del Euro fue de 4,79 \$/Euro (ver Gráfico 6.2). En tanto, el mercado a término (ROFEX), el monto negociado de los contratos a futuro del dólar estadounidense se mantuvo estable en torno a los \$1.000 millones.

## 7. Mercado de Capitales

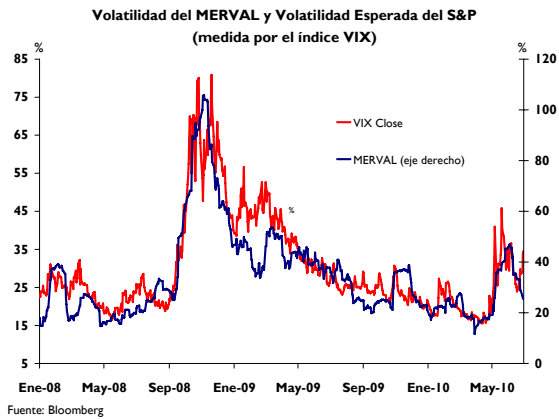
### Acciones

Gráfico 7.1



En junio, el grupo de mercados bursátiles seleccionado tuvo un comportamiento relativamente homogéneo, con una variación mensual ligeramente negativa. Tras disminuir 10% en mayo, en junio el MSCI Global acumuló una caída de 3,6%, alcanzando su valor más bajo en los últimos 10 meses. Durante las primeras tres semanas se observó una leve tendencia creciente, causada por las exitosas colocaciones de deuda del Banco de España y cierta apreciación del euro respecto del dólar estadounidense. Sin embargo, en los últimos días, los índices bursátiles experimentaron importantes caídas, potenciadas por diversos factores: la presentación de datos de EEUU peores a los esperados, las preocupaciones acerca del financiamiento de las economías europeas vulnerables, la incertidumbre acerca de la situación de los bancos europeos y la evolución de la economía china. En el caso del mercado norteamericano, su principal índice, el S&P 500, registró un descenso mensual de 5,4%. Por su parte, el MSCI Latam cayó 3,4%, seguido por el MSCI de

**Gráfico 7.2**



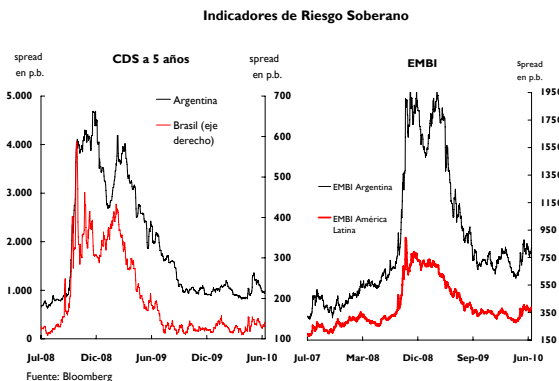
Japón (-2,0%) y el MSCI de Europa (-1,5%) (ver Gráfico 7.1).

Las principales bolsas de Latinoamérica, medidas en dólares, tuvieron considerables pérdidas. El BOVESPA (Brasil) cayó 2,5%, el Merval (Argentina) 1,5% y tanto el IGBVL (Perú) como el IPC (México) disminuyeron 2,8%. La única excepción fue el aumento de 1,0% del IGPA (Chile). En los casos brasilero y peruano, las caídas fueron suavizadas por una apreciación de sus monedas locales.

Durante junio el índice Merval (Argentina) medido en moneda local tuvo una caída de 0,8%, al finalizar el mes en 2.185 puntos. Hasta el 28 de junio acumulaba un aumento del orden del 4% pero, al igual que el resto de los índices bursátiles de la región, cayó fuertemente en los últimos días. En los últimos doce meses el Merval acumuló una ganancia de 38%, y en lo que va del año una pérdida de 6%.

La volatilidad histórica del Merval -22 ruedas- en términos anualizados, y medida en dólares, fue de 25,5% durante junio, 20 p.p. menor respecto de mayo y 22 p.p. por debajo del máximo valor que alcanzó a comienzos del mes bajo análisis. En igual sentido, la volatilidad esperada del S&P 500 (medida por el VIX), en promedio en junio, fue de 30%, con una disminución de 2 p.p. respecto de mayo, cuando había alcanzado el mayor valor de los últimos doce meses. No obstante, la volatilidad del S&P continuó ubicándose muy por encima de los valores del primer trimestre, cuando promedió 20% (ver Gráfico 7.2).

**Gráfico 7.3**



Por su parte, el volumen operado diariamente, en promedio, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$38 millones, 25% inferior al de mayo, y 17% menor al de junio de 2009.

### Títulos Públicos

En el mercado de renta fija, el 22 de junio se dio por concluido el canje de deuda local en poder de los *holders*. De acuerdo al comunicado de prensa difundido el 23 de junio, con información preliminar, la aceptación habría sido equivalente al 66% de deuda elegible (más de US\$12.000 millones). Según lo informado en la misma oportunidad, alrededor de u\$s8.500 millones del monto que ingresó al canje está conformado por tenedores mayoristas, aproximadamente u\$s3.500 millones corresponden a bonistas italianos y u\$s367 millones pertenecen al resto de tenedores minoristas.

Los indicadores de riesgo soberano de las economías emergentes registraron incrementos respecto del mes an-

terior. El EMBI+, que mide los *spreads* de los países emergentes en conjunto, cerró en 337 p.b. (+12 p.b.). En tanto, el *spread* de la deuda en moneda extranjera de Latinoamérica finalizó junio en 385 p.b., el de Brasil en 248 p.b. y el de Argentina en 821 p.b., niveles que implican leves incrementos mensuales. En cambio, el *spread* de los contratos de *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 años (el segmento más negociado) de Argentina disminuyó 225 p.b. respecto de mayo, mientras que el mismo segmento para Brasil registró un leve aumento de 4 p.b. (ver Gráfico 7.3).

Al igual que en los últimos tres meses, durante junio, el volumen operado de títulos públicos (en promedio diario) en el mercado local fue uno de los mayores del último año, debido, en gran parte, al efecto que tuvo el canje de deuda en poder de los *holdouts*. El promedio diario del volumen operado durante junio fue de \$957 millones, \$14 millones por encima del monto de mayo.

### **Títulos Privados**

En el mercado de deuda privada se registraron tres nuevas colocaciones de obligaciones negociables (ON) y dos valores de deuda de corto plazo. La mayor parte de las empresas que emitieron deuda en el mes lo hicieron en moneda local, por un total de \$138 millones. En tanto, solamente una empresa colocó deuda en moneda extranjera, por u\$s 45 millones.

La colocación en moneda extranjera la realizó el Grupo Financiero Galicia, en dos series de ON. La primera serie fue por u\$s18 millones con vencimiento en mayo de 2012. La amortización del capital se efectuará completamente al vencimiento, mientras que los intereses se abonarán semestralmente y serán del 8% anual. La otra serie colocada fue por u\$s27 millones con una tasa fija anual del 9%. Los intereses se pagarán semestralmente y el 100% del capital se amortizará al vencimiento, en mayo de 2013.

Por otra parte, New San colocó una ON por \$50 millones a tasa BADLAR de bancos privados más un margen de 3,85% nominal anual. La misma vencerá en diciembre 2011, pagará los intereses trimestralmente y las amortizaciones en cuatro cuotas trimestrales del 25%, empezando en marzo 2011.

La última ON del mes fue emitida por Tarjetas Cuyanas, que colocó deuda por \$30 millones con un plazo de 9 meses. La amortización tendrá lugar al vencimiento, mientras que los intereses se pagarán trimestralmente a una tasa BADLAR de bancos privados más un margen del 3%.

En lo que respecta a los valores de deuda de corto plazo, Frávega emitió uno por \$30 millones con una tasa BADLAR de bancos privados más un margen del 3,1%. Los pagos de capital serán mensuales desde diciembre 2010 hasta su vencimiento en marzo 2011. Por su parte, los intereses también se abonarán mensualmente desde julio 2010.

Por último, el Banco Finansur colocó un valor de deuda de corto plazo por \$28 millones con vencimiento en diciembre 2010. Los intereses se abonarán mensualmente a una tasa BADLAR de bancos privados más un margen de 3%. Por su parte, las amortizaciones se efectuarán en 3 pagos, los dos primeros a los 4 y 5 meses desde su emisión y por el 20% del capital cada uno, mientras que el último por el 60% del capital restante se pagará en la última fecha de pago de intereses.

### Fondos Comunes de Inversión

Durante junio, el patrimonio de los fondos comunes de inversión (FCI) mostró una pequeña disminución impulsada por el tramo en moneda local. El mismo cerró el mes en \$16.200 millones, 2,6% por debajo del patrimonio registrado al término del mes previo.

En lo que respecta al patrimonio de los FCI en pesos, se registró una caída del 3% mensual, explicada por los tres segmentos más representativos. La mayor variación negativa se observó en el tramo de *money market*, los cuales finalizaron junio en \$7.404 millones. La baja del 7% mensual se explicó principalmente por la caída en las cantidades de cuotas registradas, ocasionando una pérdida de 2 p.p. de la representatividad de este segmento en el total de FCI en pesos (52%). Por otro lado, los fondos de renta fija tras una leve caída en el patrimonio (0,7%), cerraron el mes en \$4.632 millones. Por último, los fondos de renta variable cayeron un 0,3% mensual, ubicándose en \$1.545 millones. Al igual que en los *money market*, tanto en el segmento de renta fija como variable, la baja del patrimonio también se debió a las menores cantidades de cuotas registradas. La única variación positiva la registró el segmento de renta mixta, el cual tras aumentar 25,9% finalizó el mes con un patrimonio de \$733 millones (ver Gráfico 7.4).

Por otra parte, el patrimonio de los FCI en moneda extranjera evidenció un leve aumento mensual (0,1%), con un incremento durante los primeros días del mes que fue prácticamente compensado por la caída de la segunda quincena, finalizando junio en \$1.882 millones. En este tramo se destacó el aumento en los fondos de renta fija en dólares, creciendo tanto por mayores precios como cantidades de cuotas registradas.

Gráfico 7.4

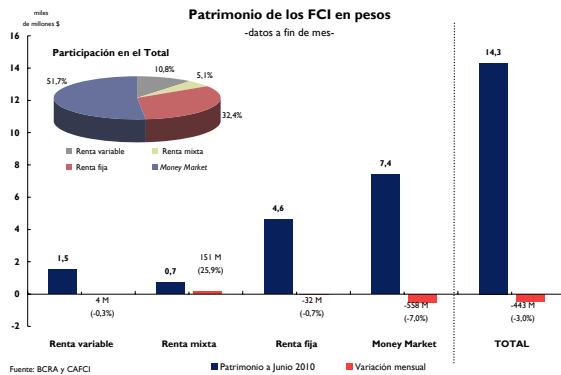
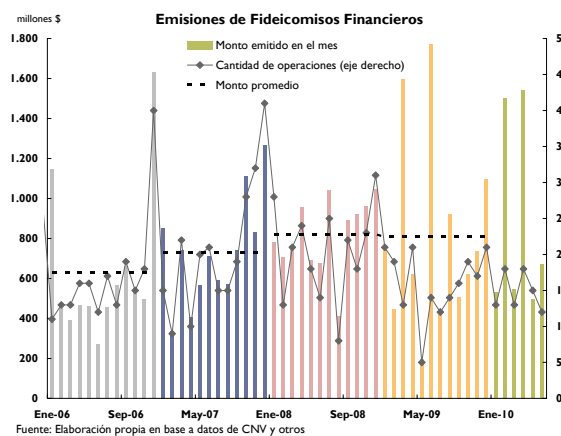


Gráfico 7.5



## Fideicomisos Financieros<sup>5</sup>

En junio, las emisiones de Fideicomisos Financieros (FF) totalizaron \$670 millones (ver Gráfico 7.5), alrededor de 35% más respecto al mes anterior. Dicho aumento no estuvo vinculado con una mayor cantidad de colocaciones, sino con la emisión de FF por montos más altos. En efecto, este mes se registraron un total de 12 operaciones, 3 menos que en mayo. De esta manera, el promedio por colocación pasó de \$33 millones en mayo a \$56 millones en junio. En cuanto a la comparación interanual, vale recordar que en junio del año pasado se alcanzó un máximo histórico gracias a una importante colocación del sector público. Así, el total colocado durante el mes resultó 60% inferior al de junio de 2009.

Este mes, los activos subyacentes se concentraron exclusivamente en aquellos ligados al consumo, con un aumento en el monto titulizado de 45% respecto al mes anterior. La mayor parte de los mismos correspondió a préstamos personales (75% del total), cuyas securitizaciones registraron un incremento de 27% respecto a mayo. Por su parte, el monto titulizado de cupones de tarjetas de crédito se incrementó sustancialmente (en aproximadamente \$100 millones), más que compensando la disminución del mes anterior, lo cual podría estar vinculado al mayor uso de las tarjetas de crédito dadas las promociones vigentes en los últimos meses y el gasto motivado por el día del padre.

Los principales fiduciantes del mes fueron los comercios minoristas (45% del total), que luego de securitizar un monto relativamente bajo en mayo, lo triplicaron en junio. Adicionalmente, las entidades financieras (39% del total) colocaron en junio un 70% más que en mayo. En tanto, las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de crédito (16% del total), que el mes pasado habían tenido la mayor participación en el total, redujeron sus titulaciones en 47% respecto a mayo (ver Gráfico 7.6).

Las tasas de corte de los títulos senior (que en todos los casos presentaron una *duration* menor a 14 meses) exhibieron un comportamiento disímil según su tipo de rendimiento. Mientras que la tasa de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos de deuda fiduciaria adjudicados a tasa variable se mantuvo estable, ubicándose en 12,5%, la de los títulos concertados a tasa fija registró una suba de 0,6 p.p. respecto al mes anterior, similar a la observada en el segmento de depósitos a

Gráfico 7.6

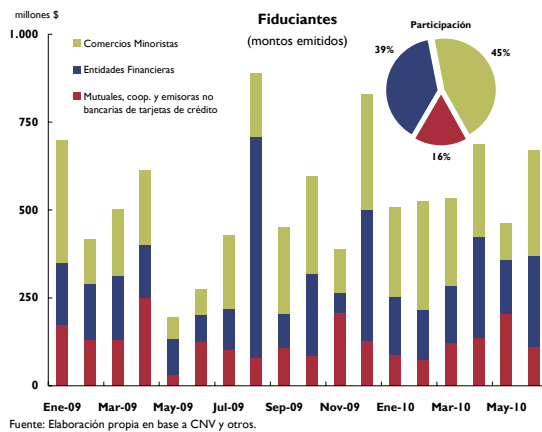
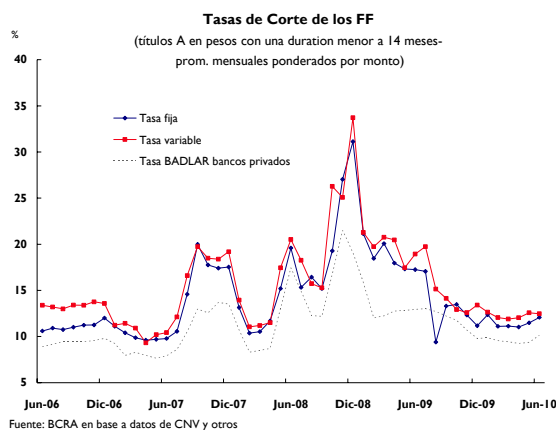
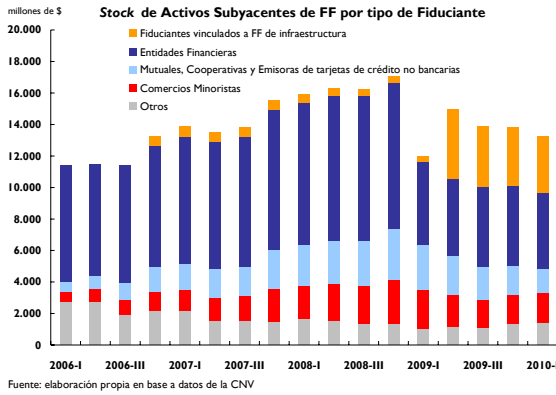


Gráfico 7.7



<sup>5</sup> Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

**Gráfico 7.8**



plazo mayoristas, alcanzando a un valor de 12,1%. De esta forma, el *spread* entre ambas tasas se redujo desde 1,1 p.p. en mayo a 0,4 p.p. en junio (ver Gráfico 7.7). Por su parte, la *duration* (promedio ponderado por monto) de los títulos senior se mantuvo relativamente estable, ubicándose en 5,6 meses.

De acuerdo a la última información de balance correspondiente a marzo de 2010, el *stock* de activos de los FF ascendió a alrededor de \$13.285 millones (ver Gráfico 7.8), lo que significó una disminución de alrededor de 4% (\$560 millones) respecto al trimestre anterior. En cambio, en la comparación con el primer trimestre de 2009 se evidenció un aumento de 10,5% (\$1.260 millones). La participación por tipo de fiduciante en el *stock* de activos en circulación se mantuvo sin cambios significativos respecto a los últimos trimestres. De esta manera, las entidades financieras continuaron siendo los principales fiduciarios de dicho *stock* con el 37% del total, seguidas por los fiduciarios pertenecientes al sector energético y al sector público (vinculados a FF de infraestructura), que representaron el 27% del total. En cuanto a los activos subyacentes, los vinculados al consumo continuaron siendo los más importantes, representando el 35% del total al primer trimestre de 2010.



## 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			
	Jun-10	May-10	Dic-09	Jun-09	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
<b>Base monetaria</b>	<b>126.748</b>	<b>123.554</b>	<b>118.661</b>	<b>103.652</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>22,3%</b>	<b>10,2%</b>
Circulación monetaria	97.868	94.856	92.793	79.526	3,2%	2,5%	23,1%	10,9%
En poder del público	86.830	84.069	81.591	70.989	3,3%	2,6%	22,3%	10,2%
En entidades financieras	11.038	10.787	11.202	8.537	2,3%	1,6%	29,3%	16,5%
Cuenta corriente en el BCRA	28.880	28.698	25.868	24.126	0,6%	-0,1%	19,7%	7,9%
<b>Stock de Pases</b>								
Pasivos	15.802	16.088	6.959	14.886	-1,8%	-2,5%	6,2%	-4,3%
Activos	0	0	34	39				
<b>Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)</b>								
<b>LEBAC (no incluye cartera para pases)</b>								
En pesos	52.560	52.075	34.743	12.496	0,9%	0,2%	320,6%	279,1%
<b>NOBAC</b>	4.315	2.573	12.616	21.640	67,7%	66,6%	-80,1%	-82,0%
<b>Reservas internacionales del BCRA <sup>(1)</sup> excluidas asignaciones DEG 2009</b>	<b>49.229</b>	<b>48.471</b>	<b>47.717</b>	<b>46.385</b>	<b>1,6%</b>		<b>6,1%</b>	
Asignación DEG 2009 <sup>(1)</sup>	0	0	1.241	0				
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>248.916</b>	<b>242.180</b>	<b>216.731</b>	<b>200.608</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,1%</b>	<b>24,1%</b>	<b>11,8%</b>
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	73.587	73.003	71.850	65.352	0,8%	0,1%	12,6%	1,5%
Caja de ahorro	45.839	44.002	43.355	38.811	4,2%	3,4%	18,1%	6,4%
Plazo fijo no ajustable por CER	117.166	112.992	90.057	85.142	3,7%	3,0%	37,6%	24,0%
Plazo fijo ajustable por CER	15	16	18	113	-7,4%	-8,0%	-86,7%	-88,0%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	12.309	12.166	11.450	11.190	1,2%	0,5%	10,0%	-0,9%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>169.658</u>	<u>166.429</u>	<u>155.594</u>	<u>138.588</u>	<u>1,9%</u>	<u>1,2%</u>	<u>22,4%</u>	<u>10,3%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>79.259</u>	<u>75.751</u>	<u>61.136</u>	<u>62.020</u>	<u>4,6%</u>	<u>3,9%</u>	<u>27,8%</u>	<u>15,2%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>15.690</b>	<b>16.176</b>	<b>11.793</b>	<b>11.602</b>	<b>-3,0%</b>		<b>35,2%</b>	
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>151.810</b>	<b>147.985</b>	<b>136.465</b>	<b>122.525</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>23,9%</b>	<b>11,7%</b>
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>133.008</u>	<u>129.482</u>	<u>119.128</u>	<u>111.394</u>	<u>2,7%</u>	<u>2,0%</u>	<u>19,4%</u>	<u>7,6%</u>
Adelantos	19.915	18.997	17.591	18.038	4,8%	4,1%	10,4%	-0,5%
Documentos	24.881	24.385	22.289	19.618	2,0%	1,3%	26,8%	14,3%
Hipotecarios	18.387	18.238	17.741	18.059	0,8%	0,1%	1,8%	-8,2%
Prendarios	7.616	7.522	7.061	6.970	1,2%	0,5%	9,3%	-1,5%
Personales	33.222	32.692	30.055	27.945	1,6%	0,9%	18,9%	7,1%
Tarjetas de crédito	20.745	20.087	17.705	15.167	3,3%	2,6%	36,8%	23,3%
Otros	8.241	7.561	6.687	5.597	9,0%	8,2%	47,3%	32,7%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>18.802</u>	<u>18.503</u>	<u>17.338</u>	<u>11.131</u>	<u>1,6%</u>	<u>0,9%</u>	<u>68,9%</u>	<u>52,2%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>5.853</b>	<b>5.943</b>	<b>5.236</b>	<b>6.024</b>	<b>-1,5%</b>		<b>-2,8%</b>	
<b>Agregados monetarios totales <sup>(1)</sup></b>								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	160.417	157.072	153.441	136.341	2,1%	1,4%	17,7%	6,0%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	206.256	201.075	196.795	175.152	2,6%	1,9%	17,8%	6,1%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	335.746	326.249	298.321	271.597	2,9%	2,2%	23,6%	11,4%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	397.349	389.358	343.206	315.319	2,1%	1,3%	26,0%	13,6%
<b>Agregados monetarios privados</b>								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	138.079	133.513	125.906	110.957	3,4%	2,7%	24,4%	12,1%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	179.173	173.641	165.647	145.643	3,2%	2,5%	23,0%	10,9%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	256.488	250.498	237.185	209.577	2,4%	1,7%	22,4%	10,3%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	298.603	291.594	275.269	245.143	2,4%	1,7%	21,8%	9,8%

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>	<b>3.194</b>	<b>2,5%</b>	<b>6.524</b>	<b>5,1%</b>	<b>8.087</b>	<b>6,4%</b>	<b>23.096</b>	<b>18,2%</b>
Sector financiero	397	0,3%	-1.948	-1,5%	-8.301	-6,5%	-616	-0,5%
Sector público	48	0,0%	683	0,5%	2.700	2,1%	6.239	4,9%
Sector externo privado	4.339	3,4%	13.340	10,5%	20.229	16,0%	33.360	26,3%
Titulos BCRA	-1.495	-1,2%	-5.332	-4,2%	-5.758	-4,5%	-14.361	-11,3%
Otros	-96	-0,1%	-218	-0,2%	-782	-0,6%	-1.526	-1,2%
<b>Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009</b>	<b>758</b>	<b>1,5%</b>	<b>1.547</b>	<b>3,1%</b>	<b>1.512</b>	<b>3,1%</b>	<b>2.844</b>	<b>5,8%</b>
Intervención en el mercado cambiario	1.109	2,3%	3.428	7,0%	5.241	10,6%	8.674	17,6%
Pago a organismos internacionales	-26	-0,1%	2	0,0%	1.200	2,4%	3.589	7,3%
Otras operaciones del sector público	343	0,7%	-3.849	-7,8%	-981	-2,0%	-5.775	-11,7%
Efectivo mínimo	-600	-1,2%	2.024	4,1%	341	0,7%	53	0,1%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-68	-0,1%	-14	0,0%	-4.243	-8,6%	-3.653	-7,4%
<b>Asignaciones DEGs 2009</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>-1.241</b>		<b>0</b>	

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 SISCEM.

#### Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Jun-10	May-10	Abr-10
	(1)		
<b>Moneda Nacional</b>	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	15,4	15,6	15,7
Integración	15,8	16,0	16,0
Posición <sup>(2)</sup>	0,3	0,4	0,3
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia <sup>(3)</sup></i>	%		
Hasta 29 días	55,7	58,3	57,4
30 a 59 días	19,9	20,0	21,2
60 a 89 días	12,7	9,3	8,5
90 a 179 días	4,9	5,7	7,4
más de 180 días	6,8	6,6	5,6
<b>Moneda Extranjera</b>	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	20,6	20,6	20,9
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	74,2	74,6	73,5
Posición <sup>(2)</sup>	53,6	54,0	52,5
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia <sup>(3)</sup></i>	%		
Hasta 29 días	59,9	60,5	61,3
30 a 59 días	21,5	21,0	21,6
60 a 89 días	9,0	8,8	8,4
90 a 179 días	8,0	8,1	7,1
180 a 365 días	1,4	1,4	1,4
más de 365 días	0,2	0,2	0,2

<sup>(1)</sup> Datos estimados de Exigencia, Integración y Posición.

<sup>(2)</sup> Posición= Exigencia - Integración

<sup>(3)</sup> Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

<b>Tasas de Interés Pasivas</b>	<b>Jun-10</b>	<b>May-10</b>	<b>Abr-10</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Jun-09</b>
<b>Call en pesos (a 1 día)</b>					
Tasa	8,89	8,79	8,53	9,03	10,53
Monto operado	860	732	709	710	581
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30 días	9,04	8,73	8,89	9,45	11,84
60 días o más	10,14	9,63	10,08	10,49	13,33
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,39	8,83	8,99	9,63	12,26
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	10,14	9,38	9,25	9,82	12,94
<u>En dólares</u>					
30 días	0,29	0,28	0,30	0,37	0,90
60 días o más	0,59	0,56	0,53	0,75	1,53
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,43	0,40	0,38	0,42	0,99
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,55	0,55	0,63	0,50	1,29
<b>Tasas de Interés Activas</b>	<b>Jun-10</b>	<b>May-10</b>	<b>Abr-10</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Jun-09</b>
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	10,89	10,46	10,54	11,06	14,04
Monto operado (total de plazos)	205	210	193	194	146
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	18,84	18,79	19,68	21,28	22,76
Documentos a sólo firma	15,33	14,65	15,60	16,08	19,55
Hipotecarios	13,61	12,91	13,33	13,53	13,94
Prendarios	17,49	17,52	18,01	18,22	22,59
Personales	30,40	31,10	31,07	32,47	33,98
Tarjetas de crédito	s/o	s/o	29,47	31,45	29,56
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	10,09	9,74	9,81	10,70	16,05
<b>Tasas de Interés Internacionales</b>	<b>Jun-10</b>	<b>May-10</b>	<b>Abr-10</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Jun-09</b>
<b>LIBOR</b>					
1 mes	0,35	0,33	0,26	0,23	0,32
6 meses	0,75	0,65	0,48	0,45	1,18
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	0,71	0,82	1,03	0,86	1,16
10 años	3,19	3,42	3,81	3,59	3,70
<b>FED Funds Rate</b>	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
<b>SELIC (a 1 año)</b>	10,04	9,50	8,86	8,75	9,58

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

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

<b>Tasas de Interés de Referencia</b>	<b>Jun-10</b>	<b>May-10</b>	<b>Abr-10</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Jun-09</b>
<b>Tasas de pases 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 pases total rueda REPO</b>					
1 día	9,00	9,00	9,00	9,06	10,52
7 días	9,50	9,50	9,50	9,61	11,26
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	9.097	9.295	8.813	4.490	7.446
<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	s/o
3 meses	11,11	11,15	s/o	12,75	14,49
9 meses	13,53	13,53	13,54	s/o	s/o
12 meses	13,93	s/o	13,80	14,40	16,25
<b>Margen de NOBAC en pesos con cupón variable <sup>(1)</sup></b>					
9 meses BADLAR Bancos Privados	2,00	2,15	s/o	s/o	1,35
1 año BADLAR Bancos Privados	2,52	2,36	2,20	s/o	1,80
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	3,25
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)	368	450	314	165	173
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>Jun-10</b>	<b>May-10</b>	<b>Abr-10</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Jun-09</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Casas de cambio	3,93	3,90	3,88	3,80	3,77
Referencia del BCRA	3,93	3,90	3,88	3,81	3,77
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	3,96	3,93	3,89	3,84	3,83
ROFEX 1 mes	3,95	3,93	3,89	3,84	3,78
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1061	1089	698	1153	950
<b>Real (Pesos x Real)</b>	2,17	2,15	2,21	2,17	1,92
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	4,79	4,90	5,20	5,55	5,29
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>Jun-10</b>	<b>May-10</b>	<b>Abr-10</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Jun-09</b>
<b>MERVAL</b>					
Indice	2.260	2.217	2.436	2.229	1.598
Monto operado (millones de pesos)	44	64	67	49	49
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
BODEN 2012 (US\$)	91,89	89,14	90,45	88,12	64,44
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	69,51	70,54	77,33	73,99	49,71
BODEN 2014 (\$)	74,72	74,43	79,62	77,20	41,40
DISCOUNT (\$)	45,58	45,74	53,07	59,83	35,30
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	1.018	1.120	848	824	2.666
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	363	344	281	335	467

(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.