Informe Monetario Mensual

Junio de 2014

BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Junio de 2014

BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

1. Síntesis | Pág. 3

2. Agregados Monetarios | Pág. 4

3. Liquidez de las Entidades Financieras | Pág. 5

4. Préstamos | Pág. 5

5. Tasas de Interés | Pág. 8

Títulos Emitidos por el Banco Central | Pág. 8

Operaciones de Pase del Banco Central | Pág. 9

Mercados Interfinancieros | Pág. 9

Tasas de Interés Pasivas | Pág. 10

Tasas de Interés Activas | Pág. 10

6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas | Pág. 10

7. Instrumentos de Inversión Colectiva | Pág. 11

Fondos Comunes de Inversión | Pág. 12

Fideicomisos Financieros | Pág. 12

8. Principales Medidas de Política de Otros Bancos Centrales | Pág. 13

9. Indicadores Monetarios y Financieros | Pág. 16

10. Glosario | Pág. 20

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: analisis.monetario@bcra.gov.ar
El contenido de este informe puede citarse libremente siempre que se aclare la fuente: Informe Monetario - BCRA

El cierre estadístico de este informe fue el 10 de julio de 2014. Todas las cifras son provisorias y están sujetas a revisión.

1. Síntesis[1]

- En junio, el agregado monetario más amplio en pesos (M3) presentó un crecimiento de 2,5% y mantuvo su variación interanual estable en torno al 22%. Entre sus componentes se observó un incremento en el circulante en poder del público (4%) y en los depósitos del sector privado (2,7%), mientras que las colocaciones del sector público mantuvieron su saldo estable.

- La liquidez del segmento en moneda local de las entidades financieras (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC) se incrementó durante junio. En términos de los depósitos totales en pesos, el ratio de liquidez amplia promedió 37,2%, 0,7 p.p. por encima de mayo. El aumento del ratio fue impulsado por las partidas que conforman la liquidez excedente, fundamentalmente por el incremento de la proporción de las tenencias de LEBAC y NOBAC.

- Los préstamos en pesos al sector privado presentaron un crecimiento similar al del mes anterior, de 1,1% ($5.430 millones), acumulando en los últimos 12 meses un aumento de 25,1%. Entre las distintas líneas de crédito, las financiaciones otorgadas mediante adelantos y los préstamos personales lideraron el crecimiento del mes. En particular, los préstamos personales aumentaron 1,4% ($1.420 millones), presentando en los últimos 12 meses un aumento de 21,1%. En los próximos meses, la línea recibiría un impulso debido al lanzamiento del Pro.Cre.Auto, programa orientado a apuntalar la venta de autos de producción nacional mediante una línea de crédito del Banco de la Nación Argentina que financia la adquisición de automóviles nuevos de fabricación nacional a tasas de interés reguladas y con un plazo de financiación de hasta 60 meses.

- Continuando con su política de estímulo al crédito destinado a la actividad productiva, para el segundo semestre de 2014 el Banco Central estableció un nuevo cupo de financiamiento en el marco de la Línea de Crédito de Inversión Productiva (LCIP). En esta oportunidad, las entidades financieras alcanzadas por la norma deberán acordar préstamos por al menos el 5,5% de sus depósitos en pesos del sector privado a fin de mayo de 2014. Si bien la totalidad del cupo debería ser acordado a MiPyMEs, a un plazo mínimo de 36 meses y una tasa de interés fija máxima de 19,50%, en casos de defecto de aplicación existen otros destinos permitidos; ya sea a MiPyMEs, como en el caso del descuento de cheques de pago diferido; o a clientes que no sean MiPyMEs. En este último caso, podría tratarse de préstamos hipotecarios para la compra, construcción o ampliación de viviendas con un plazo mínimo de 10 años y una tasa de interés fija máxima de 17,50%, o proyectos de inversión con destinos específicos o; financiaciones en pesos a personas físicas[2] (personales y prendarios a automotores básicamente) otorgadas a partir del 11 de junio que las entidad financieras incorpore por cesión o mediante fideicomisos, en la medida que el originante de los créditos sea una entidad financiera del Grupo II[3]

- Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras por sus depósitos a plazo fijo disminuyeron a lo largo de junio. En el segmento mayorista, la BADLAR de bancos privados promedió 23%, con un descenso mensual de 1,6 p.p. Por su parte, en el segmento minorista, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por las entidades privadas por depósitos a plazo fijo de hasta $100 mil hasta 35 días se ubicó en 20,1%, 1,1 p.p. por debajo del nivel de mayo.

- La mayoría de las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado descendieron. Las tasas de interés de las financiaciones mediante documentos disminuyeron, impulsadas por la mayor participación de los préstamos otorgados en el marco de la LCIP, en un mes donde finalizó la cuarta etapa de dicho programa. El promedio mensual de la tasa de interés correspondiente al descuento de documentos se ubicó en 26,3%, descendiendo 1,3 p.p. en el mes; mientras que el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos a sola firma disminuyó 2,9 p.p., al ubicarse en 26,6%. Entre las líneas de mayor plazo se destacó el descenso de 4 p.p. del promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos personales, que se ubicó en 40,5%. Al respecto, cabe recordar que a mediados de junio entró en vigencia la Comunicación "A" 5590, mediante la cual se introdujeron tasas de interés máximas esencialmente para los préstamos personales y prendarios para automotores a personas físicas. En este sentido, también se redujo la tasa de interés de los préstamos prendarios (2,4 p.p.), al promediar 23%.

[1] Excepto que se indique lo contrario, las cifras a las que se hace referencia son promedios mensuales de datos diarios.
[2] Financiaciones a que se refiere en el punto "X".3.2. de las normas sobre "Tasas de Interés en las Operaciones de Crédito" (Comunicación "A" 5590).
[3] Se refiere al grupo de bancos definido en la Comunicación "A" 5590.

2. Agregados Monetarios[1]

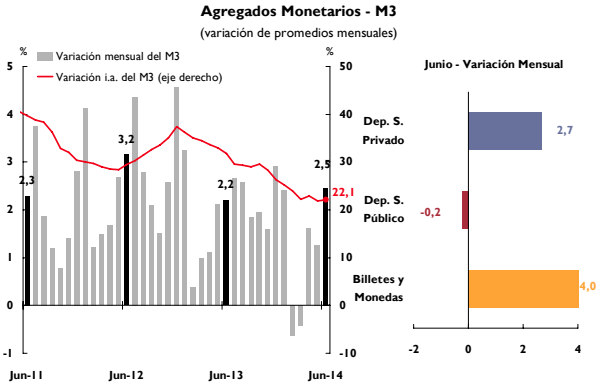
En junio, el agregado monetario más amplio en pesos (M3[4]) presentó un crecimiento de 2,5%, en línea con la variación observada para este mes en años anteriores (ver Gráfico 2.1) y, de esta manera, mantuvo su variación interanual estable en torno al 22%. Entre sus componentes se observó un incremento en el circulante en poder del público (4%) y en los depósitos del sector privado (2,7%), mientras que las colocaciones del sector público mantuvieron su saldo estable.

Dentro de los depósitos del sector privado, el aumento estuvo impulsado mayoritariamente por las colocaciones a la vista. Por su parte, las imposiciones pactadas a plazo fijo presentaron un crecimiento de 0,2% (ver Gráfico 2.2), explicado esencialmente por el segmento de menos de $1 millón (2,9%). En tanto, las colocaciones correspondientes al estrato mayorista, presentaron una disminución (2,1%), en un período caracterizado por la elevada demanda de liquidez de las empresas debido a los vencimientos impositivos durante la primera quincena del mes y el pago del medio salario anual complementario (SAC). En términos interanuales, las imposiciones a plazo fijo del sector privado exhibieron una variación de 37%, que continúa en niveles elevados.

Los depósitos en moneda extranjera aumentaron en junio, con subas en las colocaciones pertenecientes al sector privado y, principalmente, en las correspondientes al sector público. De esta forma, el agregado monetario más amplio, M3*[5], presentó un crecimiento de 2,6%, mostrando una variación interanual de 24,3%.

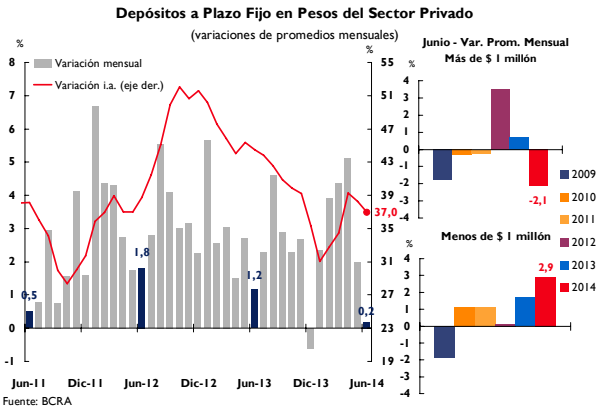
La base monetaria presentó un incremento de 3,6%, manteniendo su tasa de variación interanual estable en 17,7% (ver Gráfico 2.3). Entre sus componentes, el aumento se concentró mayoritariamente en el circulante en poder del público, aunque también registraron un aumento las reservas bancarias (compuestas por el efectivo en entidades financieras y los saldos de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central). En junio el Banco Central volvió a aumentar sus reservas internacionales mediante la compra de divisas en el mercado de cambios. Estas operaciones, junto con las asociadas al sector público, generaron una expansión de la base monetaria. Parte del efecto expansivo vinculado a dichos factores fue esterilizado, principalmente mediante la colocación de LEBAC y NOBAC.

Gráfico 2.1



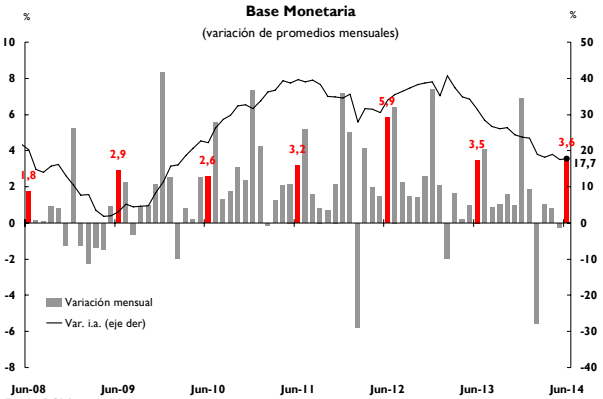
Nota: el M3 incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos. Fuente: BCRA

Gráfico 2.2



Fuente: BCRA

Gráfico 2.3

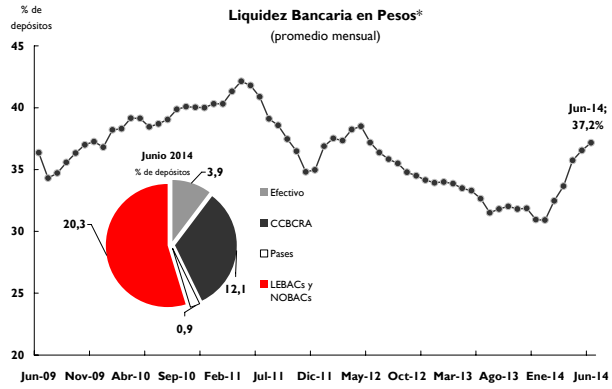


Fuente: BCRA

[4] Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos de los sectores privado y público no financieros en pesos.

[5] Incluye el M3 y los depósitos de los sectores público y privado no financieros en moneda extranjera.

Gráfico 3.1



* Incluye ef. en bancos, cuentas corrientes en el BCRA, pases netos con el BCRA y tenencias de LEBACs y NOBACs a valor efectivo.

Gráfico 3.2

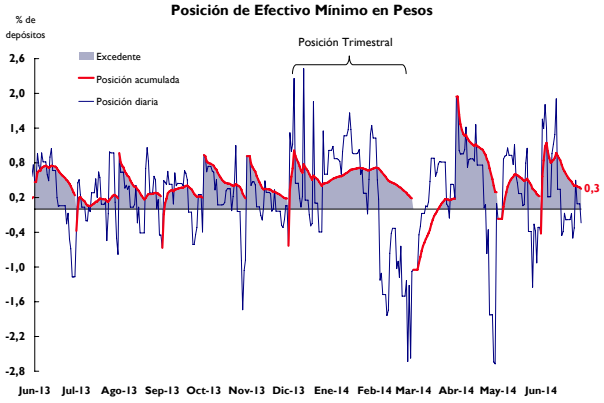
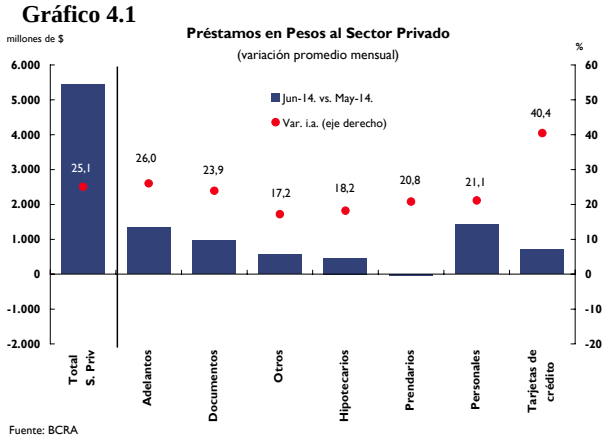


Gráfico 4.1



Fuente: BCRA

3. Liquidez de las Entidades Financieras[1]

La liquidez de las entidades financieras del segmento en moneda local (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC) se incrementó durante junio. En términos de los depósitos totales en pesos, el ratio de liquidez amplia promedió 37,2% (ver Gráfico 3.1), 0,7 p.p. por encima de mayo. El aumento del ratio fue impulsado por las partidas que conforman la liquidez excedente, con un incremento de la proporción de las tenencias de LEBAC y NOBAC, que fue parcialmente compensado por la disminución de pases con el Banco Central. Por su parte, el excedente estimado promedio del mes del régimen de Efectivo Mínimo fue equivalente a 0,3% del total de depósitos en pesos (ver Gráfico 3.2).

En el segmento en moneda extranjera la liquidez disminuyó levemente, ubicándose en 103,3% del total de depósitos en dólares (0,6 p.p. inferior al ratio de mayo). Tal reducción fue explicada principalmente por la disminución de la proporción del efectivo en bancos y en menor medida por la caída en el saldo de LEBAC, parcialmente compensado por un leve aumento de los pases y la cuenta corriente en el Banco Central.

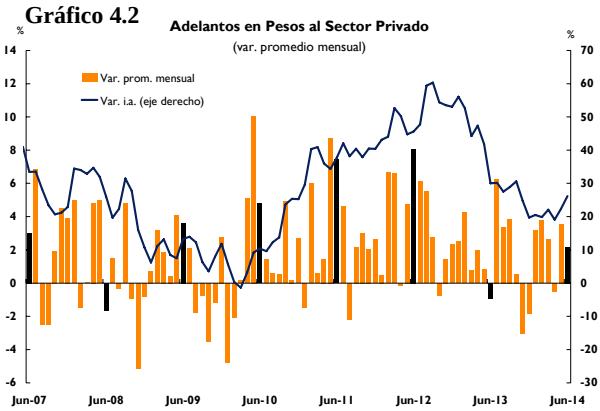
4. Préstamos [1 6]

En junio, los préstamos en pesos al sector privado presentaron una tasa de crecimiento similar a la del mes anterior, de 1,1% ($5.430 millones), acumulando en los últimos 12 meses un aumento de 25,1%. Entre las distintas líneas de crédito, las financiaciones otorgadas mediante adelantos y los préstamos personales lideraron el crecimiento del mes (ver Gráfico 4.1).

Favorecidos por las necesidades de liquidez de las empresas, tanto para afrontar el pago del SAC como de sus obligaciones impositivas, los adelantos crecieron 2,1% ($1.340 millones). Este aumento contrasta con la disminución observada en igual mes del año pasado, lo que llevó a que la tasa de crecimiento interanual se incrementara 3,2 p.p., ubicándose en 26% (ver Gráfico 4.2). Adicionalmente, dentro de los préstamos con destino esencialmente comercial, las financiaciones instrumentadas mediante documentos retomaron la senda de cre-

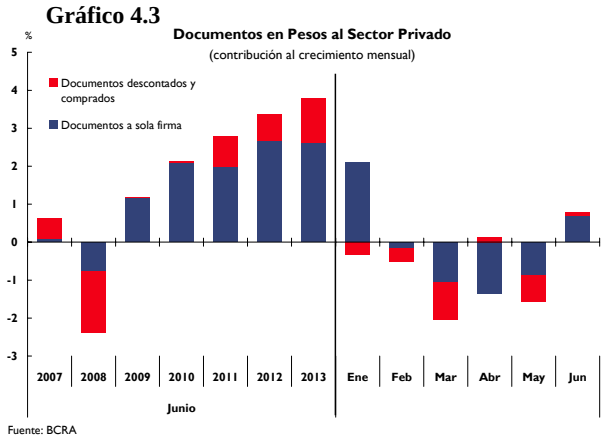
[6] Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros. En el presente informe se entiende por "montos otorgados" o "nuevos préstamos" a los préstamos (nuevos y renovaciones) concertados en un período. En cambio, la variación del saldo se compone de los préstamos concertados, menos las amortizaciones y cancelaciones del período.

Gráfico 4.2



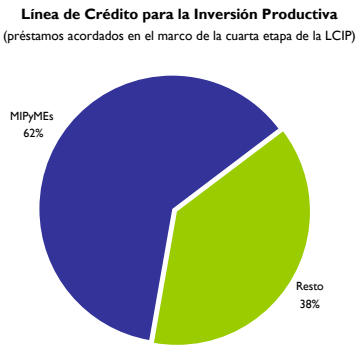
Fuente: BCRA

Gráfico 4.3



Fuente: BCRA

Gráfico 4.4



Nota: información preliminar a Abril de 2014
Fuente: BCRA

cimiento (ver Gráfico 4.3). El aumento registrado en el mes fue de 0,9% ($970 millones) y estuvo explicado fundamentalmente por los documentos a sola firma, que recibieron el impulso de las mayores colocaciones en el marco del cierre de la cuarta etapa de la Línea de Créditos para la Inversión Productiva (LCIP). En términos interanuales, acumularon un crecimiento cercano a 24%. Las restantes financiaciones comerciales, agrupadas bajo el rubro "Otros préstamos" presentaron un incremento de 1,6% ($560 millones).

En junio finalizó la cuarta etapa de implementación de la LCIP. De acuerdo a información preliminar, al mes de abril se habían acordado préstamos por el 45% del cupo establecido para el segundo semestre de 2014 ($22.770 millones), correspondiendo más del 60% de lo acordado a financiamiento otorgado a MiPyMEs (ver Gráfico 4.4). Para el segundo semestre de 2014, el Banco Central estableció un nuevo cupo (Comunicación "A" 5600), continuando con su política de estímulo del crédito al sector productivo. En esta oportunidad, las entidades financieras alcanzadas por la norma[7] deberán acordar préstamos por al menos el 5,5% de sus depósitos en pesos del sector privado a fin de mayo de 2014.

Si bien la totalidad del cupo debería ser acordado a MiPyMEs, a un plazo mínimo de 36 meses y una tasa de interés fija máxima de 19,50% para dicho período. En casos de defecto de aplicación existen otros destinos permitidos, ya sea a MiPyMEs, como en el caso del descuento de cheques de pago diferido, siempre que la tasa de interés no supere el 19,50% y el nivel de aplicación alcanzado en agosto y noviembre se mantenga hasta septiembre y diciembre, o a clientes que no sean MiPyMEs. En este último caso, podría tratarse de préstamos hipotecarios para la compra, construcción o ampliación de viviendas con un plazo mínimo de 10 años y una tasa de interés fija máxima de 17,50%, o proyectos de inversión con destinos específicos (en cuyo caso la tasa de interés se pactará libremente) o; por último, financiaciones en pesos a personas físicas[8] (personales y prendarios a automotores básicamente) otorgadas a partir del 11 de junio que la entidad financiera incorpore por transmisión, por cesión o como acreencias respecto de fideicomisos, en la medida que el originante y transmitente de los cré-

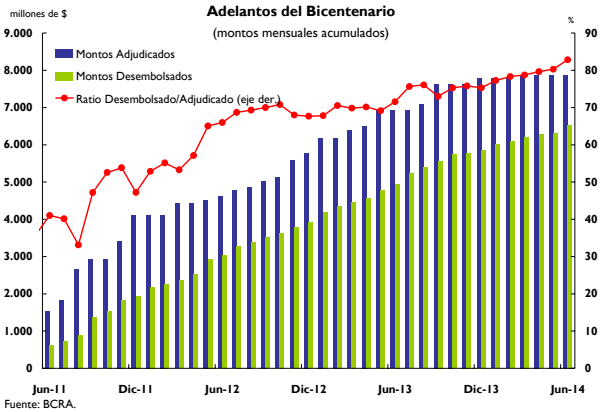
[7] Entidades financieras que operen como agentes financieros de los gobiernos Nacional, provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y/o municipales y/o cuyo importe de depósitos del sector privado no financiero en pesos (considerando el promedio de los últimos tres meses anteriores al 1.6.14) sea igual o superior al 1% del total de los depósitos del sector privado no financiero en pesos del sistema financiero.

[8] Financiaciones a que se refiere en el punto "X".3.2. de las normas sobre "Tasas de Interés en las Operaciones de Crédito" (Comunicación "A" 5590).

ditos cedidos o fideicomitidos, según corresponda, sea una entidad financiera del Grupo II[9]

Complementariamente, en el marco del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB), el Banco Central siguió desembolsando fondos a largo plazo para la inversión a un costo financiero total fijo en pesos. En junio se efectivizó la entrega de $200 millones, alcanzando el total de recursos desembolsados desde el comienzo del programa a $6.527 millones (alrededor del 80% de lo adjudicado; ver Gráfico 4.5).

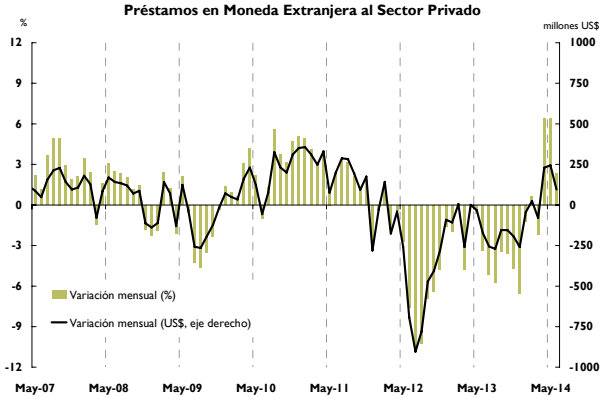
Gráfico 4.5



Fuente: BCRA.

En cuanto a los préstamos orientados mayormente al consumo de las familias, las financiaciones con tarjetas de crédito registraron un aumento de 0,8% ($700 millones), y su variación interanual continúa en niveles elevados, en torno a 40%. Por su parte, los préstamos personales reflejaron un aumento de 1,4% ($1.420 millones), en línea con el crecimiento de mayo, presentando en los últimos 12 meses un aumento de 21,1%. Cabe mencionar que en junio se lanzó el Pro.Cre.Auto, programa orientado a apuntalar la venta de autos de producción nacional mediante una línea de crédito del Banco de la Nación Argentina que financia la adquisición de automóviles nuevos de fabricación nacional. Se trata de préstamos personales (los préstamos no cuentan con garantía prendaria) otorgados a una tasa de interés subsidiada, fija para los primeros 36 meses, de 19% para el público en general y 17% para clientes de convenios de pago de haberes y jubilados y pensionados que cobren en el Banco de la Nación Argentina, con un plazo de financiación de hasta 60 meses[10]. De esta forma, los préstamos personales recibirían el impulso del Pro.Cre.Auto.

Gráfico 4.6



Fuente: BCRA

Respecto a los préstamos con garantía real, los hipotecarios crecieron 1% ($460 millones), el mayor incremento de los últimos 5 meses, alcanzando su variación interanual a 18,2%. Cabe mencionar que una parte de la demanda por crédito hipotecario para la vivienda (personas físicas) no se refleja en las estadísticas de préstamos bancarios, ya que se viene canalizando a través del Programa Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar (Pro.Cre.Ar). Por su parte, los préstamos con garantía prendaria mantuvieron su saldo promedio mensual prácticamente estable, creciendo 20,8% en términos interanuales.

Por último, los préstamos al sector privado en moneda extranjera continuaron con la tendencia ascendente de los últimos meses. En junio, registraron un aumento de

[9] Se refiere al grupo de entidades definido en la Comunicación "A" 5590.

[10] La Secretaría de Transporte bonifica 4 p.p. de la tasa de interés. Adicionalmente, y en caso de buen cumplimiento (pago en término) y encontrarse el usuario en situación 1 en el Banco (conforme normas de clasificación de deudores del BCRA), el Banco de la Nación Argentina bonifica la tasa de interés en 1 p.p..

Gráfico 5.1

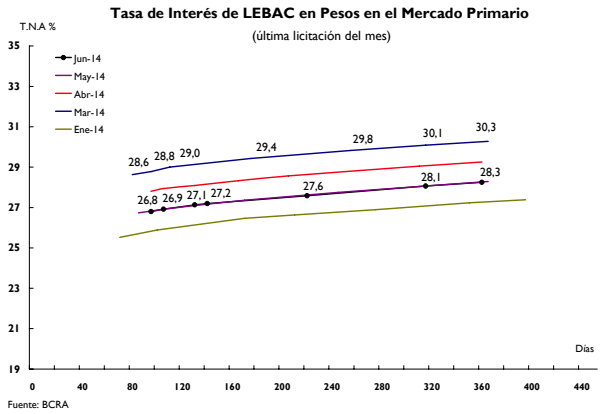


Gráfico 5.2

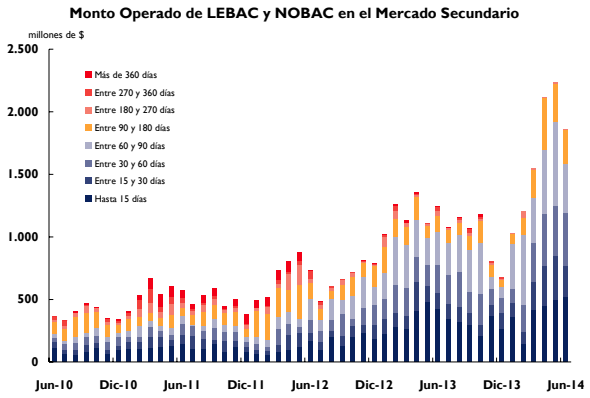
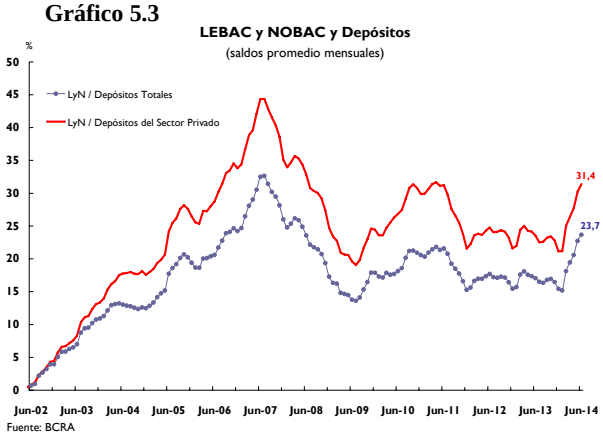


Gráfico 5.3



2,3% (US$90 millones; ver Gráfico 4.6), impulsados por las financiaciones asociadas al comercio exterior. Así, el saldo promedio de junio se ubicó en alrededor de US$4.200 millones.

5. Tasas de Interés [11]

Títulos Emitidos por el Banco Central[12]

Luego de la reducción observada en abril y mayo, las tasas de interés que paga el Banco Central por la colocación de Letras y Notas permanecieron estables en junio. De esta manera, la tasa de interés de las LEBAC subastadas a tasas de corte predeterminadas –a plazos de 95 días y 105 días– se ubicaron en 26,8% y 26,9%, respectivamente. Asimismo, la tasa de interés de la especie adjudicada con mayor madurez, a 360 días de plazo, se situó en 28,3% (ver Gráfico 5.1). Por su parte, , se registraron solo dos colocaciones de NOBAC, a plazos de 112 días y 154 días, con un *spread* sobre BADLAR de bancos privados que se mantuvo relativamente estable en torno a 0,9 p.p..

En el mercado secundario, las tasas de interés de LEBAC a plazos superiores a los 70 días permanecieron sin grandes cambios, en línea con el comportamiento registrado en el mercado primario. En tanto, las tasas de interés de los plazos más cortos, principalmente las especies de menos de 30 días, exhibieron aumentos siguiendo el comportamiento observado en los mercados interfinancieros. El monto total promedio operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario se redujo $377 millones y se ubicó en $1.862 millones diarios. No obstante se mantuvo en niveles históricamente elevados. El descenso fue impulsado por las operaciones con LEBAC de entre 60 y 90 días de plazo (ver Gráfico 5.2).

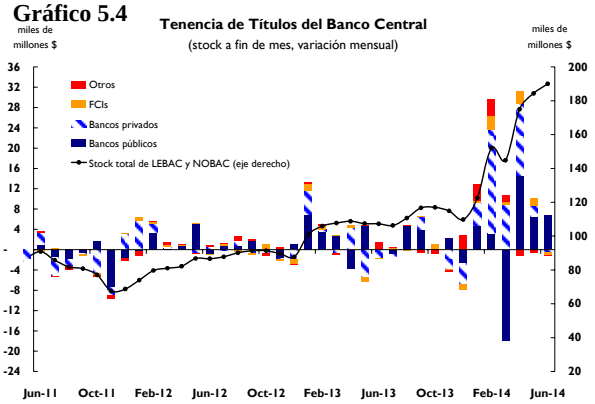
Las colocaciones de LEBAC y NOBAC que el Banco Central realiza cada semana fueron el principal instrumento de esterilización de la expansión monetaria en el mes. El saldo nominal en circulación de LEBAC y NOBAC en pesos creció $5.632 millones (3%) y a fin de junio se ubicó en $190.031 millones. El aumento fue impulsado por el incremento de LEBAC, parcialmente compensado por la caída registrada en el saldo de NOBAC. De esta manera, el stock en circulación se ubica en aproximadamente el 24% de los depósitos totales (ver Gráfico 5.3).

Respecto a los tenedores de los títulos emitidos por el BCRA, las entidades financieras públicas lideraron el

[11] Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).
[12] En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

aumento en el stock, seguidas en menor medida por Compañías de Seguro y ARTs, en tanto los bancos privados y los Fondos Comunes de Inversión (FCI) registraron descensos (ver Gráfico 5.4).

Gráfico 5.4



Fuente: BCRA

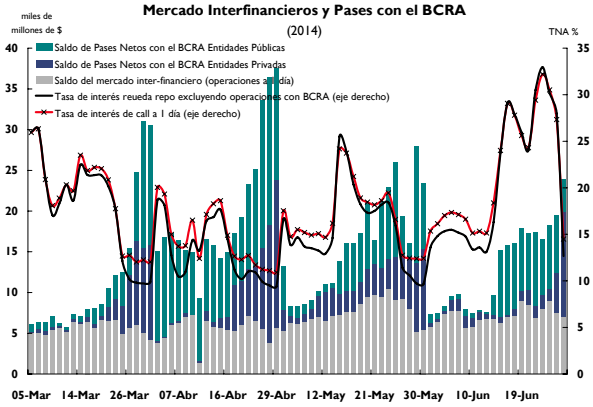
Finalmente, en lo que respecta al segmento en moneda extranjera el saldo en circulación disminuyó US$48 millones y se ubicó en US$907 millones. La caída fue impulsada por menores tenencias en bancos privados. Las tasas de interés que paga el Banco Central por sus colocaciones en este segmento también permanecieron sin cambios.

Operaciones de Pase del Banco Central[1]

Las tasas de interés de pases pasivos permanecieron sin cambios y se ubicaron 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%.

El saldo promedio de pases pasivos para el Banco Central –en todas las modalidades en las que la institución participa– registró un descenso de $2.370 millones y se ubicó en $11.123 millones. El descenso fue impulsado mayormente por la caída en el stock de entidades financieras, principalmente privadas. Por su parte, continuaron sin registrarse pases activos para la entidad.

Gráfico 5.5

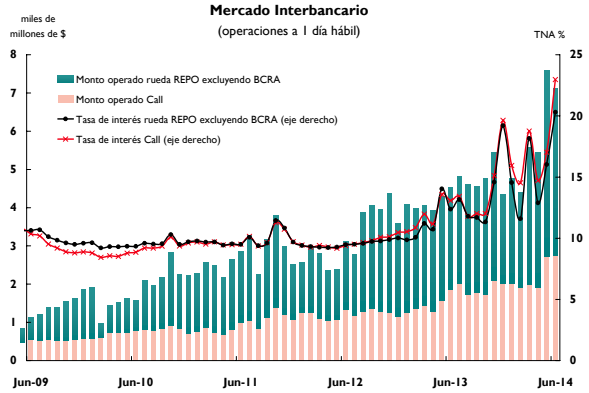


Mercados Interfinancieros[1]

En junio las tasas del mercado interfinanciero se incrementaron. El aumento estuvo nuevamente impulsado por necesidades puntuales de liquidez, explicadas, entre otros factores, por vencimientos impositivos a principios de mes y el pago del SAC a fines de junio.

La tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil en el mercado no garantizado (*call*) aumentó 5,5 p.p., ubicándose en 22,5%. Asimismo, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) creció 4,3 p.p., situándose en 20,3% (ver Gráfico 5.6). No obstante, cabe señalar que el último día del mes las tasas de interés del mercado interfinanciero volvieron a niveles similares a los registrados el mes previo.

Gráfico 5.6

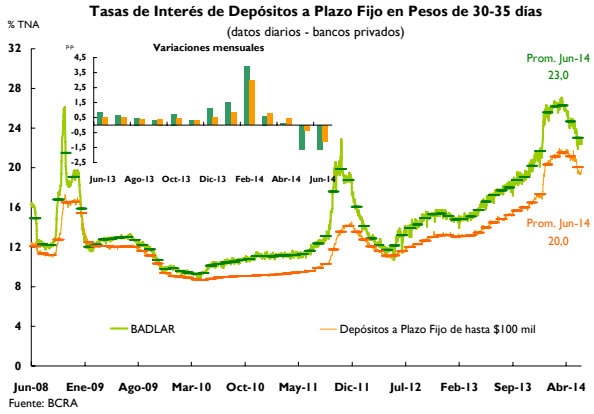


Fuente: BCRA

El monto promedio diario negociado en el mercado interfinanciero (incluyendo la rueda REPO entre entidades y el mercado de *call*) se redujo $500 millones respecto del mes previo, aunque se mantuvo en niveles históricamente elevados, alcanzando a $7.180 millones. En el mercado de *call* las entidades extranjeras y entidades financieras no bancarias (EFNB) resultaron receptores ne-

tos de fondos y tuvieron como contrapartida a entidades privadas nacionales y, en menor medida, públicas.

Gráfico 5.7



Fuente: BCRA

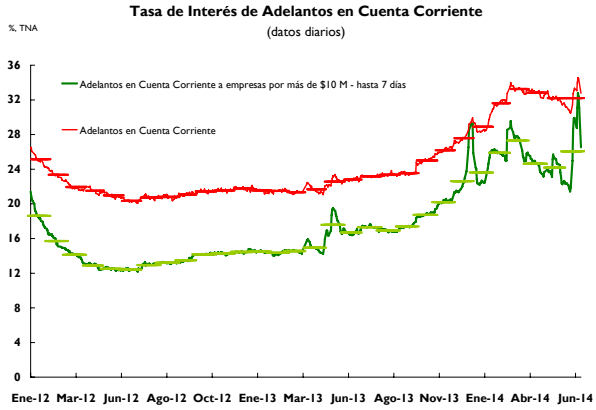
Tasas de Interés Pasivas[1]

Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras por sus depósitos a plazo fijo disminuyeron a lo largo de junio.

En el segmento mayorista, la BADLAR de bancos privados –tasa de interés por depósitos a plazo fijo de $1 millón y más, de 30-35 días de plazo – promedió 23%, con un descenso mensual de 1,6 p.p., similar al verificado en mayo.

Por su parte, en el segmento minorista, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por las entidades privadas por depósitos a plazo fijo de hasta $100 mil y hasta 35 días se ubicó en 20%, 1,1 p.p. por debajo del nivel de mayo (ver Gráfico 5.7).

Gráfico 5.8

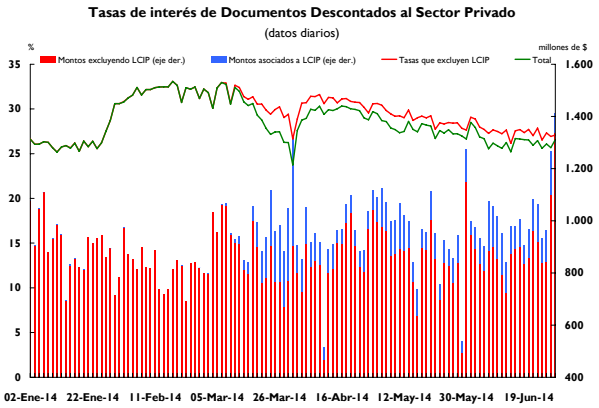


Tasas de Interés Activas[1] [13]

Durante junio, la mayoría de las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado continuaron mostrando descensos.

Entre las líneas comerciales, las tasas de interés mostraron comportamientos heterogéneos. Por un lado, el promedio mensual de la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente se mantuvo inalterado en 32,2%, mientras que el correspondiente a la tasa de interés de los adelantos a empresas, por más de $10 millones y hasta 7 días de plazo se ubicó en 26,1%, registrando un incremento mensual de 1,9 p.p.. Este aumento no se dio de manera homogénea en el mes: en la primera quincena, la tasa de interés mantuvo una tendencia descendente, mientras que a partir de mediados de mes la tasa de interés registró fuertes incrementos, en línea con la tasa de interés de los mercados interfinancieros, respondiendo a necesidades puntuales de liquidez.

Gráfico 5.9



En cambio, las tasas de interés aplicadas a las financiaciones mediante documentos continuaron descendiendo, impulsadas por la mayor participación de los préstamos otorgados en el marco de la LCIP. En particular, el promedio mensual de la tasa de interés aplicada sobre el descuento de documentos se ubicó en 26,3%, descendiendo 1,3 p.p. en el mes (Gráfico 5.9). Asimismo, el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos a sola firma disminuyó 2,8 p.p., al ubicarse en

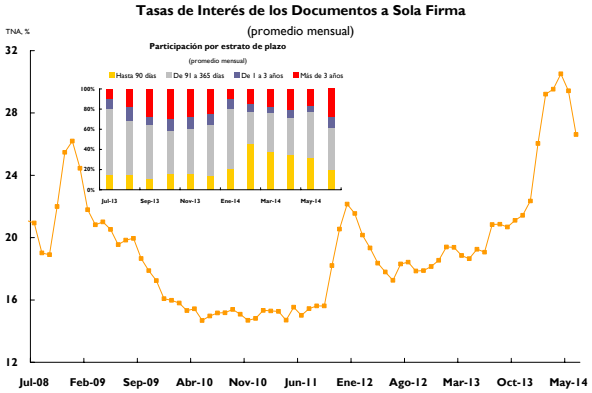
[13] Las tasas de interés a las que se hace referencia en esta sección son tasas nominales anuales y no incluyen gastos de evaluación y otorgamiento ni otras erogaciones (seguros, por ejemplo) que sí se consideran en el costo financiero total de los préstamos.

26,6%, En esta última línea de préstamos, en los montos otorgados en junio se registró también un aumento de la participación de las operaciones correspondientes a estratos de plazo más largo (Gráfico 5.10).

Por su parte, las tasas de interés aplicadas sobre las líneas de préstamos de mayor madurez también disminuyeron en el mes. En particular, se destaca el descenso, de 4 p.p., en el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos personales, que se ubicó en 40,5%. En este sentido, también la tasa de interés de los préstamos prendarios disminuyó (2,3 p.p.), al promediar 23,1%. En tanto, el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos hipotecarios a las personas físicas promedió 17,8%, descendiendo 0,1 p.p. en el mes (Gráfico 5.11).

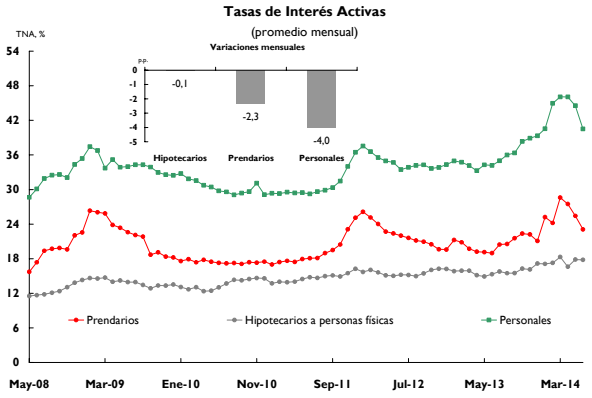
Por último, cabe señalar que a mediados de junio entró en vigencia la Comunicación "A" 5590 que fijó, a partir de los rendimientos de LEBAC, tasas de interés máximas, esencialmente, para los préstamos personales y prendarios para automotores a personas físicas. De acuerdo a la normativa, se definen dos grupos de entidades, cada uno de los cuales tendrá distintas tasas de referencia, que serán publicadas mensualmente por el Banco Central

Gráfico 5.10



Fuente: BCRA

Gráfico 5.11



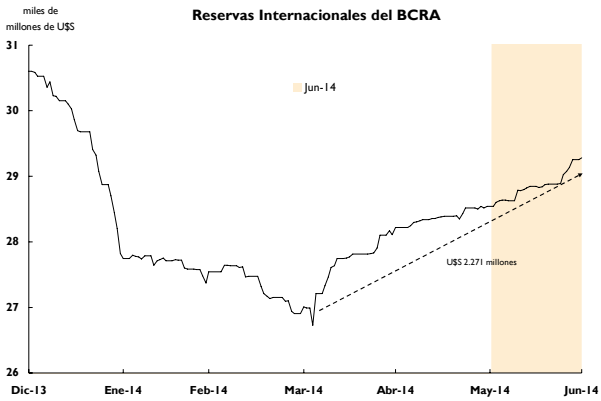
Fuente: BCRA

6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas[1]

En un contexto de mayor liquidación estacional de divisas por parte de los exportadores, las reservas internacionales aumentaron US$737 millones en junio, finalizando el mes en US$29.278 millones. De esta forma, las reservas internacionales del Banco Central, acumularon un suba de US$2.271 millones en los últimos tres meses (ver Gráfico 6.1). El aumento fue explicado principalmente por las compras de divisas de la Institución en el mercado de cambios.

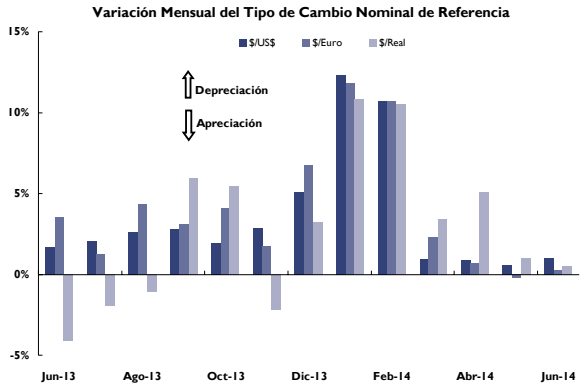
En cuanto a las cotizaciones, del dólar estadounidense, en promedio, resultó ser 1% superior a la de mayo (8,13 $/US$, ver Gráfico 6.2), en tanto las del real y el euro se mantuvieron, en promedio, en 3,6 $/real y 11,1 $/euro, respectivamente. Por su parte, en el mercado de futuros (ROFEX), las cotizaciones esperadas para los próximos meses se mantuvieron estables al tiempo que el volumen operado se redujo cerca de 32%.

Gráfico 6.1



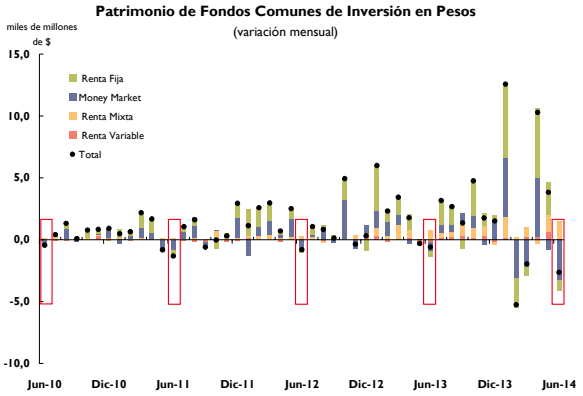
Fuente: BCRA

Gráfico 6.2



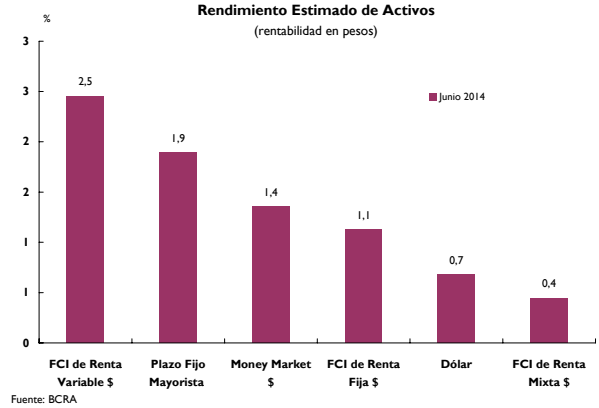
Fuente: BCRA

Gráfico 7.1



Fuente: CAFCI y BCRA

Gráfico 7.2



Fuente: BCRA

7. Instrumentos de Inversión Colectiva

Fondos Comunes de Inversión

En junio el patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) en pesos y en moneda extranjera se redujo $2.540 millones ubicándose en $90.050 millones.

El descenso estacional se produjo, fundamentalmente, hacia finales de mes en el segmento en pesos y se explicó por el rescate de cuoparates para el pago del SAC, afectando principalmente a los fondos de *Money Market*, que verificaron caídas de $3.230 millones (12,1%) y a los de renta fija, que disminuyeron $860 millones (2%). En tanto, los fondos que invierten la mayor parte de su cartera en activos de renta mixta registraron un aumento de $1.390 millones (8,4%) y los fondos de renta variable se expandieron $70 millones (2%). En los fondos de renta mixta el aumento fue impulsado por el incremento en la cantidad de cuotapartes, mientras que en los fondos de renta variable fue la mayor rentabilidad la que motivó el crecimiento.

Los fondos de renta variable continuaron siendo los de mejor desempeño en términos de rentabilidad y registraron en junio un retorno mensual de 2,5%, seguidos por los fondos de *Money Market* que tuvieron un retorno mensual de 1,4%. Por su parte, para los fondos de renta fija el retorno mensual se ubicó en 1,1%, mientras que en el caso de los fondos de renta mixta se ubicó en 0,4%.

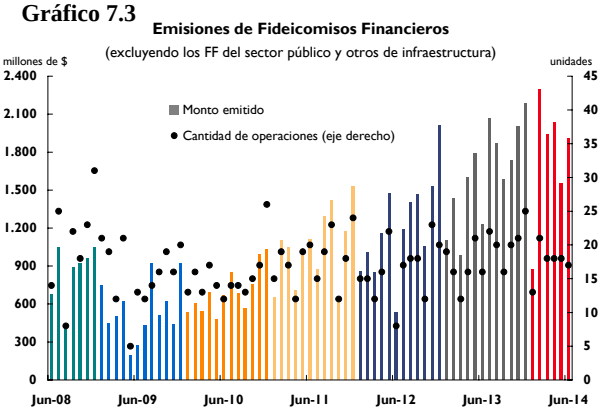
Finalmente, el patrimonio de los FCI en moneda extranjera creció US$10 millones, ubicándose en US$317 millones. El comportamiento fue impulsado por los fondos de renta fija y, en menor medida, por los fondos de renta mixta.

Fideicomisos Financieros[14]

En junio, las emisiones de Fideicomisos Financieros (FF) totalizaron alrededor de $1.900 millones, a través de 17 operaciones. Este monto representó un aumento de 23% respecto al de mayo, retornando a un nivel similar al de marzo y abril (ver Gráfico 7.3). De esta manera, excluyendo las colocaciones del sector público y otras destinadas al financiamiento de obras de infraestructura, en el primer semestre del año las emisiones de FF acumularon más de $10.600 millones, mostrando un aumento de un 30% respecto a igual período del año pasado (ver Gráfico 7.4)

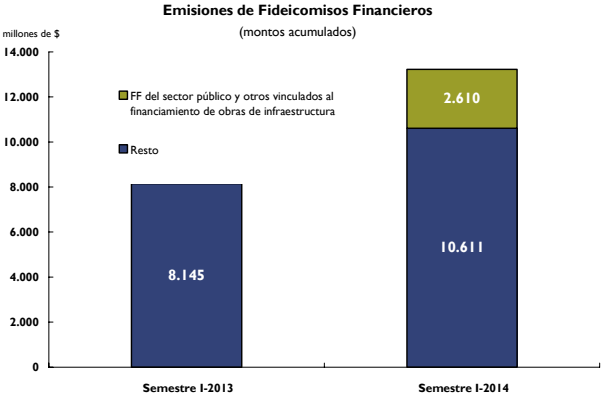
[14] Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Gráfico 7.3



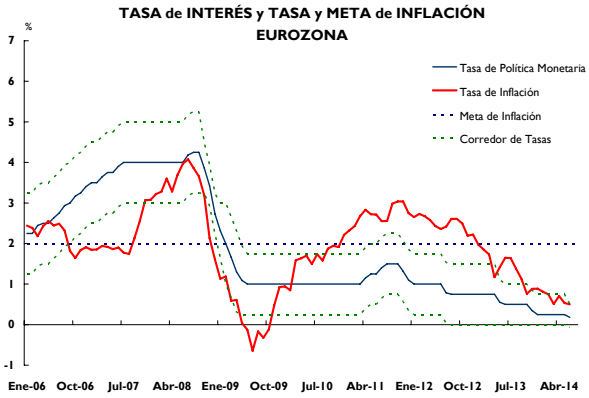
Fuente: BCRA en base a datos de CNV y otros

Gráfico 7.4



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CNV y otros

Gráfico 8.1



El ECB no sigue un régimen de metas de inflación. No obstante, busca la estabilidad de precios la que es definida por una tasa de inflación < a 2% i.a.

Cabe señalar que en el marco del régimen de tasas de interés de referencia para préstamos a personas físicas que se adoptó a principios de junio[15], los fideicomisos cuyos activos estén constituidos por estas financiaciones y que sean incorporados por una entidad financiera como acreencias quedan alcanzados por la regulación de tasas de interés máximas. Por lo tanto, a fin de cumplir con la normativa, los FF que suscriban las entidades financieras deberán estar compuestos por créditos que hayan sido otorgados a tasas de interés inferiores o iguales a las establecidas por el Banco Central[16]. Además, como fuera mencionado, las entidades financieras podrán imputar estas acreencias al nuevo cupo de la LCIP, siempre que los créditos fideicomitidos hayan sido originados a partir del 11 de junio por una entidad financiera del Grupo II (ver sección "Préstamos").

Respecto a los fiduciantes, las entidades financieras colocaron $540 millones, un 50% más que en mayo. Además de préstamos vinculados al consumo, securitizaron contratos de *leasing*. Las "Mutuales, cooperativas, emisoras no bancarias de tarjetas de crédito y otras prestadoras de servicios financieros" también emitieron alrededor de $540 millones, el doble que el mes anterior. Por su parte, los comercios minoristas securitizaron cerca de $230 millones, lo que implicó una disminución de 60% respecto a mayo. El resto correspondió a empresas del sector agropecuario y a una prestadora de servicios no financieros, las cuales securitizaron créditos comerciales.

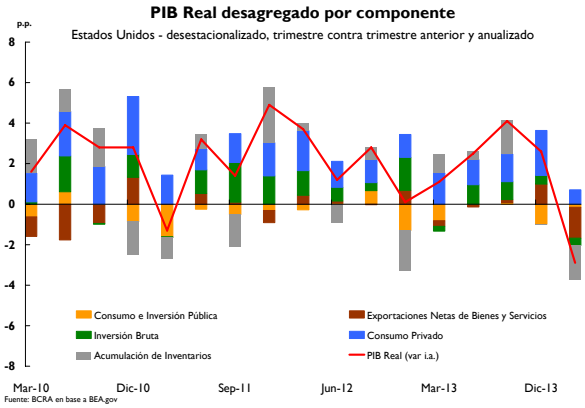
En cuanto a las tasas de interés de corte (promedio ponderado por monto), la correspondiente a los títulos *senior* en pesos de *duration* menor a 14 meses y concertados a tasa variable se ubicó en 24,7%, 1,6 p.p. por debajo de la observada el mes anterior, mientras que a tasa fija se registró una única operación, con una tasa de interés de corte de 27,8%.

8. Principales Medidas de Política de Otros Bancos Centrales

A diferencia de los dos meses previos, junio fue un mes con varias novedades en materia de política monetaria en los principales países avanzados y emergentes. La principal medida la tomó el Banco Central Europeo (ECB)[17] al anunciar un amplio paquete de medidas con el objetivo de realizar una política más expansiva y

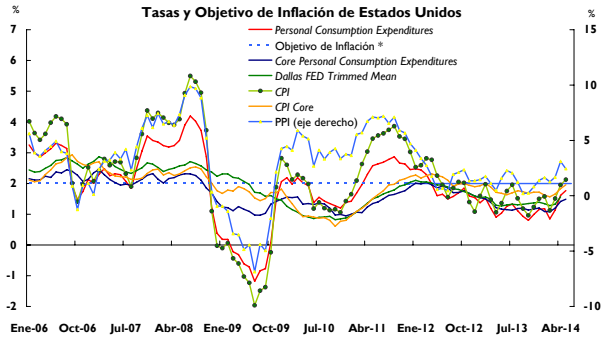
[15] Comunicación "A" 5590.
[16] La restricción no se aplica a FF cuyos activos subyacentes sean créditos que hayan sido desembolsados antes del 11 de junio de 2014.
[17] Ver Informe Monetario Mensual de Mayo 2014.

Gráfico 8.2



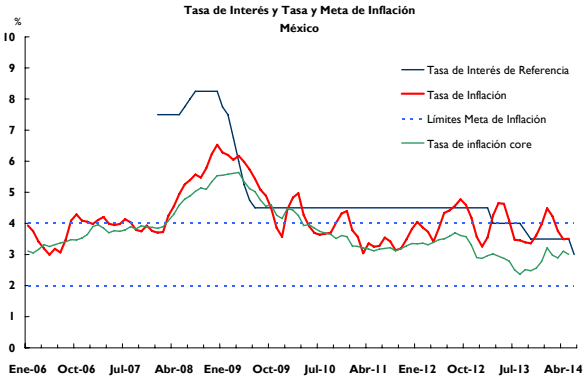
Fuente: BCRA en base a BEA.gov

Gráfico 8.3



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg, *Bureau of Economic Analysis* y Reserva Federal de Estados Unidos (FED).
* La FED no sigue un régimen de metas de inflación, tiene un mandato por el cual debe promover los objetivos de "máximo" nivel de empleo, tasas de interés de largo plazo moderadas y precios estables. Sobre esto último, en la reunión del FOMC del 25 de enero de 2012 se fijó un objetivo de una variación anual de 2% para el *Personal Consumption Expenditures* en el largo plazo.

Gráfico 8.4



Fuente: BCRA en base a datos de banxico.org.mx

fomentar el crédito hacia la economía real (ver Gráfico 8.1). Por su parte, la Reserva Federal (FED) se reunió por cuarta vez en el año, reduciendo el nivel de estímulo monetario. Dentro de los países emergentes, las principales medidas fueron tomadas por las autoridades monetarias de China, India, Perú, México, Turquía, Colombia y Nueva Zelanda.

En el caso de la FED, el Comité de Mercado Abierto (FOMC) decidió reducir nuevamente el ritmo de compra de activos (lo que se conoce como *tapering*) de US$45.000 millones por mes a US$35.000 millones. Según las minutas de dicha reunión, el programa de compra de activos finalizaría en octubre de este año. Junto a ello, el FOMC como sucede reunión de por medio, publicó una actualización de sus proyecciones. De las mismas surge una reducción del crecimiento del PIB para 2014, que pasó de 2,9% de marzo a 2,2%, en un contexto donde la tercera revisión del PIB llevó la caída de la producción del primer trimestre a 2,9% (ver Gráfico 8.2) respecto del trimestre previo (corregido por estacionalidad). En materia de precios, la FED dejó prácticamente sin cambios sus proyecciones para 2014, a pesar del alza reciente del IPC y del deflactor del gasto de los hogares (ver Gráfico 8.3); ya que considera que obedecen a factores transitorios. Por otra parte, el FOMC espera una suba más rápida del objetivo sobre la tasa de interés de fondos federales (TFF), que finalizaría 2015 en 1,25% y en 2,5% a fines de 2016 (previamente 1% y 2,25%, respectivamente). A su vez, tres cuartas partes de los miembros del FOMC esperan que la primera alza de la TFF ocurra en 2015 (casi sin cambios respecto de las proyecciones de marzo), lo que probablemente ocurra a mediados de ese año. Por último, en lo que respecta a los datos del mercado de trabajo, la FED proyecta tasas menores de desempleo para el trienio 2014-2016, esperando que el desempleo finalice este año en 6,05%.

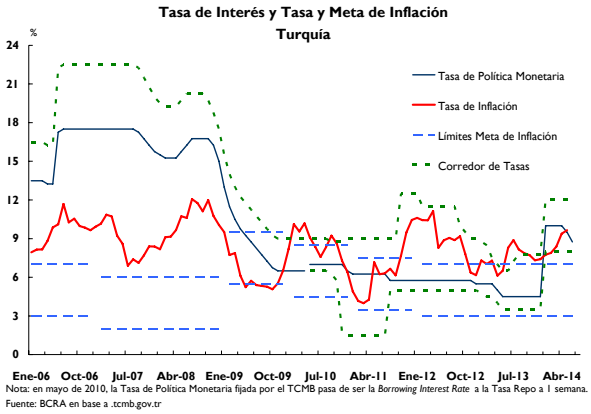
Por su parte, a fin de mes, el Banco de Inglaterra impuso límites al endeudamiento de los hogares en busca de evitar el surgimiento de precios excesivos en el mercado inmobiliario. Lo hizo, principalmente a través de la relación endeudamiento-ingresos, la cual puede superar el ratio 4,5 en tan sólo el 15% de los nuevos préstamos hipotecarios.

En el caso de las economías emergentes, las autoridades monetarias de China, India y Perú redujeron sus coeficientes de encaje, mientras que los bancos centrales de México y Turquía disminuyeron sus tasas de interés de referencia. En primer lugar, el Banco Popular de China volvió a reducir su coeficiente de encajes en 0,5 p.p. para los bancos que destinen fondos a pequeñas empresas y economías agrarias; el Banco de la Reserva

de India redujo el *Statutory Liquidity Ratio* de 23% a 22,5% con el objetivo de impulsar la expansión del crédito al sector privado; y el Banco de Reserva del Perú disminuyó su coeficiente de encaje para los depósitos en moneda local en 0,5 p.p., a 12%, para incentivar aún más el crédito en esta moneda. Por su parte, ante la ausencia de presiones inflacionarias y en un marco de debilidad de la actividad económica, el Banco de México redujo el objetivo respecto de la tasa de interés interbancaria a un día en 0,5 p.p., a 3% (ver Gráfico 8.4). Además, en un contexto de menor incertidumbre cambiaria y mejora de los indicadores de prima de riesgo, el Banco Central de Turquía ajustó su tasa de política monetaria de 10% a 9,5%, comenzando a revertir gradualmente las fuertes medidas contractivas implementadas en enero (ver Gráfico 8.5).

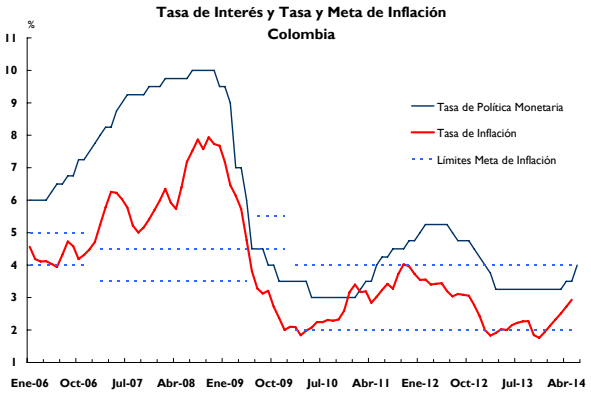
Asimismo, en respuesta a su coyuntura macroeconómica, los bancos centrales de Nueva Zelanda y Colombia volvieron a incrementar sus respectivas tasas de política monetaria. En el primer caso, la autoridad monetaria neozelandesa decidió continuar con su proceso de regularización de las tasas de interés, que tras los terremotos sufridos en los últimos años, ya está impactando en la economía (particularmente el sector de la construcción) y en los precios. En el segundo, el Banco Central de Colombia prolongó su política de "*ajuste gradual y oportuno*" para reducir la necesidad de ajustes bruscos en el futuro, cuando la economía esté alcanzando su potencial (ver Gráfico 8.6).

Gráfico 8.5



Nota: en mayo de 2010, la Tasa de Política Monetaria fijada por el TCMB pasa de ser la *Borrowing Interest Rate* a la Tasa Repo a 1 semana.
Fuente: BCRA en base a .tcmb.gov.tr

Gráfico 8.6



Fuente: BCRA en base a datos de banrep.gov.co

9. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales	
	Jun-14	May-14	Dic-13	Jun-13	Mensual	Ultimos 12 meses
Base monetaria	**366.004**	**353.311**	**361.580**	**311.003**	**3,6%**	**17,7%**
Circulación monetaria	277.800	267.035	277.095	238.161	4,0%	16,6%
Billetes y Monedas en poder del público	249.617	239.956	247.158	214.502	4,0%	16,4%
Billetes y Monedas en entidades financieras	28.182	27.077	29.935	23.657	4,1%	19,1%
Cheques Cancelatorios	1	2	2	0	-	-
Cuenta corriente en el BCRA	88.205	86.276	84.484	72.842	2,2%	21,1%
Stock de Pases						
Pasivos	11.123	13.493	6.351	11.604	-17,6%	-4,1%
Activos	0	0	0	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)	197.196	185.585	111.491	107.720	6,3%	83,1%
En bancos	*170.647*	*158.586*	*98.364*	*94.392*	*7,6%*	*80,8%*
LEBAC (no incluye cartera para pases)						
En pesos	175.616	162.191	107.309	101.240	8,3%	73,5%
En dólares	940	926	0	0	1,5%	
NOBAC	14.000	15.951	4.183	6.480	-12,2%	116,1%
Reservas internacionales del BCRA [5] excluidas asignaciones DEGs 2009	**28.863**	**28.386**	**30.612**	**38.234**	**1,7%**	**-24,5%**
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos [1]	**727.740**	**713.941**	**667.632**	**585.674**	**1,9%**	**24,3%**
Cuenta corriente [2]	215.126	201.090	190.954	159.613	7,0%	34,8%
Caja de ahorro	147.262	133.574	140.307	117.161	10,2%	25,7%
Plazo fijo no ajustable por CER	336.445	350.895	309.655	286.254	-4,1%	17,5%
Plazo fijo ajustable por CER	7	7	6	7	0,0%	7,1%
Otros depósitos [3]	28.900	28.375	26.710	22.639	1,8%	27,7%
Depósitos del sector privado	546.309	532.075	484.439	420.555	2,7%	29,9%
Depósitos del sector público	181.431	181.867	183.193	165.119	-0,2%	9,9%
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares [1]	**8.613**	**8.336**	**8.263**	**8.300**	**3,3%**	**3,8%**
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos [1]	**524.734**	**520.925**	**498.212**	**423.682**	**0,7%**	**23,9%**
Préstamos al sector privado	483.145	478.054	457.095	386.360	1,1%	25,1%
Adelantos	65.425	64.082	56.649	51.909	2,1%	26,0%
Documentos	108.505	107.536	111.440	87.550	0,9%	23,9%
Hipotecarios	45.481	45.016	43.075	38.475	1,0%	18,2%
Prendarios	31.909	31.948	31.304	26.413	-0,1%	20,8%
Personales	103.863	102.779	98.468	85.735	1,1%	21,1%
Tarjetas de crédito	91.355	90.648	80.716	65.045	0,8%	40,4%
Otros	36.607	36.044	35.442	31.231	1,6%	17,2%
Préstamos al sector público	41.589	42.871	41.117	37.323	-3,0%	11,4%
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares [1]	**4.166**	**4.075**	**3.694**	**4.982**	**2,2%**	**-16,4%**
Agregados monetarios totales [1]						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	464.744	441.047	438.115	374.117	5,4%	24,2%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	612.006	574.621	578.422	491.278	6,5%	24,6%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	977.358	953.899	914.793	800.178	2,5%	22,1%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	1.049.619	1.023.033	968.730	844.418	2,6%	24,3%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	383.136	368.873	367.407	323.079	3,9%	18,6%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	514.426	491.463	493.877	428.600	4,7%	20,0%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	795.927	772.032	731.599	635.058	3,1%	25,3%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	855.849	830.850	775.729	672.288	3,0%	27,3%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2014		Ultimos 12 meses	
	Nominal	Contribución (4)	Nominal	Contribución (4)	Nominal	Contribución (4)	Nominal	Contribución (4)
Base monetaria	**12.693**	**3,6%**	**14.655**	**4,2%**	**4.424**	**1,2%**	**55.001**	**18,3%**
Sector financiero	2.472	0,7%	646	0,2%	-4.513	-1,2%	1.444	0,5%
Sector público	11.353	3,2%	12.991	3,7%	31.846	8,8%	106.397	35,4%
Sector externo privado	6.163	1,7%	31.835	9,1%	31.495	8,7%	-4.172	-1,4%
Títulos BCRA	-6.831	-1,9%	-28.586	-8,1%	-58.478	-16,2%	-54.028	-18,0%
Otros	-463	-0,1%	-2.231	-0,6%	4.074	1,1%	5.361	1,8%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	**477**	**1,7%**	**1.531**	**5,6%**	**-1.749**	**-5,7%**	**-9.371**	**-24,0%**
Intervención en el mercado cambiario	763	2,7%	3.971	14,5%	3.738	12,2%	-2.285	-5,9%
Pago a organismos internacionales	27	0,1%	-255	-0,9%	-353	-1,2%	192	0,5%
Otras operaciones del sector público	-355	-1,3%	-870	-3,2%	-1.699	-5,5%	3.624	9,3%
Efectivo mínimo	24	0,1%	-1.129	-4,1%	-3.066	-10,0%	-2.315	-5,9%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	19	0,1%	-185	-0,7%	-381	-1,2%	-8.601	-22,0%

1 No incluye sector financiero ni residentes en el exterior. Las cifras de préstamos corresponden a información estadística, sin ajustar por fideicomisos financieros. Cifras provisorias, 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 provisorias sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Jun-14	May-14	Abr-14
	(1)		
Moneda Nacional	*% de depósitos totales en pesos*		
Exigencia	11,7	11,8	11,7
Integración	12,0	12,0	12,0
Posición (2)	0,3	0,2	0,3
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia (3)	%		
Hasta 29 días	67,2	68,7	68,9
30 a 59 días	20,5	19,5	20,7
60 a 89 días	6,0	6,4	5,5
90 a 179 días	4,8	4,0	3,5
más de 180 días	1,4	1,4	1,4
Moneda Extranjera	*% de depósitos totales en moneda extranjera*		
Exigencia	49,2	44,8	49,4
Integración *(incluye defecto de aplicación de recursos)*	82,9	83,0	94,2
Posición (2)	33,7	38,2	44,9
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia (3)	%		
Hasta 29 días	48,3	48,2	49,8
30 a 59 días	22,4	23,2	21,7
60 a 89 días	11,1	11,2	12,2
90 a 179 días	12,7	12,8	12,2
180 a 365 días	5,0	4,3	3,9
más de 365 días	0,5	0,3	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	Jun-14	May-14	Abr-14	Dic-13	Jun-13
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	22,50	17,12	14,85	19,67	13,24
Monto operado	2.845	2.810	1.990	2.144	1.963
Plazo Fijo					
En pesos					
30-44 días	20,92	21,29	21,66	17,67	15,08
60 días o más	23,42	24,45	25,70	19,00	13,51
BADLAR Total (más de $1 millón, 30-35 días)	20,17	20,17	20,00	17,45	15,04
BADLAR Bancos Privados (más de $1 millón, 30-35 días)	23,02	24,66	26,28	20,18	16,58
En dólares					
30-44 días	0,93	0,97	0,99	0,34	0,50
60 días o más	1,67	1,64	1,62	0,65	0,99
BADLAR Total (más de US$1 millón, 30-35 días)	0,79	0,79	0,98	0,39	0,56
BADLAR Bancos privados (más de US$1 millón, 30-35 días)	1,02	0,99	1,30	0,33	0,70
Tasas de Interés Activas	**Jun-14**	**May-14**	**Abr-14**	**Dic-13**	**Jun-13**
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	23,33	23,74	25,01	21,64	18,28
Monto operado (total de plazos)	299	274	288	316	247
Préstamos al sector privado en pesos (1)					
Adelantos en cuenta corriente	32,20	32,21	32,85	27,59	22,80
Documentos a sóla firma	26,62	29,43	30,52	22,38	19,07
Hipotecarios	21,08	17,44	17,19	16,56	14,63
Prendarios	23,09	25,43	27,50	21,07	18,97
Personales	40,51	44,54	46,10	39,33	34,19
Tarjetas de crédito	s/d	40,05	39,07	37,16	32,31
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de $10 millones	26,05	24,17	24,62	22,62	16,70
Tasas de Interés Internacionales	**Jun-14**	**May-14**	**Abr-14**	**Dic-13**	**Jun-13**
LIBOR					
1 mes	0,15	0,15	0,15	0,17	0,19
6 meses	0,32	0,32	0,32	0,35	0,41
US Treasury Bond					
2 años	0,44	0,37	0,40	0,33	0,32
10 años	2,59	2,55	2,69	2,88	2,27
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	11,00	11,00	10,99	10,00	8,00

(1) Los datos hasta junio 2010 corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que a partir de julio 2010 corresponden al requerimiento informativo diario SISCEN 18.

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

Tasas de Interés de Referencia	Jun-14	May-14	Abr-14	Dic-13	Jun-13
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	11,50
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	13,89	12,16	10,29	15,81	10,17
7 días	13,73	12,47	13,63	13,12	9,57
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	10.271	12.691	17.279	3.981	8.139
Tasas de LEBAC en pesos (1)					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
2 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	14,73
3 meses	26,83	26,80	28,25	15,52	15,31
9 meses	27,90	s/o	29,85	s/o	s/o
12 meses	28,26	28,26	29,66	17,80	17,95
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable (1)					
200 días BADLAR Bancos Privados	s/o	0,9	1,0	s/o	s/o
Tasas de LEBAC en dólares (1)					
1 mes	2,50	2,50	2,50	s/o	s/o
3 meses	3,00	3,00	3,00	s/o	s/o
6 meses	3,50	3,50	3,50	s/o	s/o
12 meses	4,00	4,00	4,00	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	1.862	2.239	2116	673	1243
Mercado Cambiario	**Jun-14**	**May-14**	**Abr-14**	**Dic-13**	**Jun-13**
Dólar Spot					
Mayorista	8,12	8,04	8,00	6,32	5,33
Minorista	8,13	8,05	8,01	6,33	5,33
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	8,34	8,20	8,13	6,75	5,46
ROFEX 1 mes	8,31	8,20	8,12	6,56	5,41
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1.992	2.621	2.134	1.618	723
Real (Pesos x Real)	3,63	3,62	3,59	2,69	2,46
Euro (Pesos x Euro)	11,05	11,04	11,05	8,67	7,04
Mercado de Capitales	**Jun-14**	**May-14**	**Abr-14**	**Dic-13**	**Jun-13**
MERVAL					
Indice	7.839	7.166	6.543	5.330	3.213
Monto operado (millones de pesos)	193	141	110	109	46
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2015 (US$)	122,8	125,4	117,6	132,6	130,7
DISCOUNT (US$ - Leg. NY)	105,0	105,1	99,1	106,6	90,8
BODEN 2014 ($)	98,4	98,3	98,9	93,5	93,3
DISCOUNT ($)	76,6	78,5	81,6	63,9	47,7
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2015 vs. US Treasury Bond	1.080	921	921	826	1.402
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	344	361	366	412	384

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

10. 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 BCRA.
BOVESPA: Índice accionario de la Bolsa de Valores de San Pablo (Brasil).
CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.
CDS: *Credit Default Swaps.*
CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.
CNV: Comisión Nacional de Valores.
DEGs: Derechos Especiales de Giro.
EE.UU.: Estados Unidos de América.
EFNB: Entidades Financieras No Bancarias.
EM: Efectivo Mínimo.
EMBI: *Emerging Markets Bonds Index*.
FCI: Fondo Común de Inversión.
FF: Fideicomiso Financiero.
GBA: Gran Buenos Aires.
i.a.: interanual.
IAMC: Instituto Argentino de Mercado de Capitales
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.
LCIP: Línea de Crédito para la Inversión Productiva
LIBOR: *London Interbank Offered Rate*.
M2: Medios de pago, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos a la vista en pesos del sector público y privado no financiero.
M3: Agregado amplio en pesos, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y el total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.
M3*: Agregado bimonetario amplio, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera del sector público y privado no financiero.
MERVAL: Mercado de Valores de Buenos Aires.
MULC: Mercado Único y Libre de Cambios.
MSCI: *Morgan Stanley Capital Investment.*
NDF: *Non deliverable forward.*
NOBAC: Notas del Banco Central.
OCT: Operaciones Concertadas a Término.
ON: Obligación Negociable.
PFPB: Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.
PIB: Producto Interno Bruto.
PM: Programa Monetario.
P.B.: Puntos Básicos.
p.p.: Puntos porcentuales.
PyMEs: Pequeñas y Medianas Empresas.
ROFEX: Mercado a término de Rosario.
SISCEN: Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos del BCRA.
S&P: *Standard and Poors*.
TIR: Tasa Interna de Retorno.
TNA: Tasa Nominal Anual.
VCP: Valor de deuda de Corto Plazo.
VN: Valor Nominal.
VRD: Valor Representativo de Deuda.