

# Informe Monetario Mensual

Septiembre de 2013



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

## Septiembre de 2013



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Contenidos

## **1. Síntesis | Pag. 3**

## **2. Agregados Monetarios | Pag. 4**

## **3. Liquidez Bancaria | Pag. 5**

## **4. Préstamos | Pag. 5**

## **5. Tasas de Interés | Pag. 8**

Títulos Emitidos por el Banco Central | Pag. 8

Operaciones de Pase del Banco Central | Pag. 9

Mercados Interfinancieros | Pag. 9

Tasas de Interés Pasivas | Pag. 9

Tasas de Interés Activas | Pag. 10

## **6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas | Pag. 10**

## **7. Principales Medidas de Política de otros Bancos Centrales | Pag. 11**

## **8. Mercado de Capitales | Pag. 12**

Acciones | Pag. 12

Títulos Públicos | Pag. 13

Títulos Privados | Pag. 13

Fondos Comunes de Inversión | Pag. 14

Fideicomisos Financieros | Pag. 15

## **9. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 16**

## **10. Glosario | Pag. 20**

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 9 octubre de 2013. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

## 1. Síntesis<sup>1</sup>

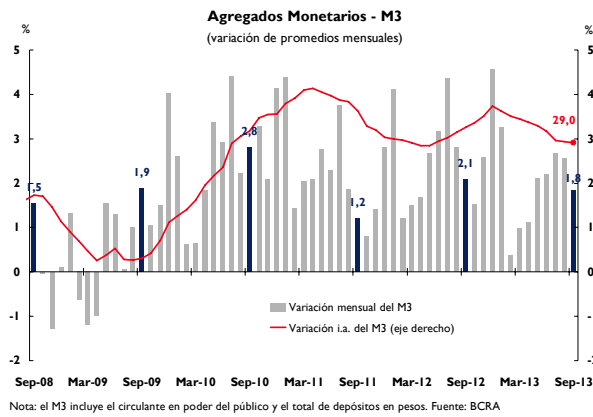
- En septiembre, el agregado monetario más amplio en pesos (M3) presentó un crecimiento mensual de 1,8%, con una tasa de variación interanual relativamente estable en torno al 29%. Por su parte, el agregado monetario privado más amplio (M3 privado) aumentó 1,9% en el mes, acumulando un incremento de 31,5% i.a.. Entre los componentes del M3 privado, las colocaciones a plazo fijo aumentaron 2,9% y continuaron ganando participación dentro del agregado, alcanzando un peso de 31%. De este modo, el ritmo de crecimiento interanual de los depósitos a plazo del sector privado continuó en niveles históricamente elevados, ubicándose en 40,9%.
- Los factores que explicaron la expansión mensual del M3 privado fueron los préstamos en pesos al sector privado y las operaciones del sector público. Considerando los primeros nueve meses de 2013, el crédito en pesos al sector privado resultó el principal factor de impulso del M3 privado, lo que estuvo propiciado por las políticas del BCRA destinadas a fomentar el financiamiento a la actividad productiva.
- El ratio de liquidez amplia en pesos (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pasivos netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC en términos de los depósitos en pesos) se incrementó 0,2 p.p., ubicándose en 32% en septiembre. Esta suba fue explicada por el aumento de las tenencias de LEBAC y NOBAC de las entidades. Por su parte, la posición de efectivo mínimo se estima excedentaria por el equivalente a 0,2% de los depósitos, en línea con lo registrado en los últimos meses.
- En septiembre, los préstamos en pesos al sector privado continuaron creciendo a un ritmo similar al que vienen mostrando desde mayo, registrando un aumento de 3% (\$12.370 millones) y alcanzando un ritmo de expansión interanual de 37,5%. Entre las líneas que presentaron un mayor dinamismo, se destacaron las destinadas principalmente a la actividad comercial (adelantos y documentos) y los préstamos personales. Los adelantos registraron un incremento superior al esperado para esta época del año, con un crecimiento de 3,9%, lo que llevó a que su tasa de variación interanual aumentara 1,4 p.p. y llegara a 28,9%. Por su parte, las financiaciones instrumentadas mediante documentos presentaron un aumento de 4,2%, entre los más altos de este año, y su tasa de variación interanual permaneció en niveles históricamente elevados (55,6%).
- Las políticas del Banco Central dirigidas a inducir que los bancos expandan la cartera de créditos a MiPyMEs, entre las que se destaca la exigencia de otorgar al menos el 50% de la Línea de Créditos para la Inversión Productiva (LCIP) a este tipo de empresas, vienen registrando resultados satisfactorios. El dato más destacado lo representa la evolución de las financiaciones de 3 años y más de plazo que tenían un peso poco significativo y, como consecuencia de crecer a tasas muy elevadas en el último año, duplicaron su participación en los montos otorgados entre el segundo trimestre de 2012 y el tercer trimestre de este año.
- En el mes se realizó una nueva licitación en el marco del Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB). En esta ocasión se subastaron \$570 millones, de los cuales se adjudicaron \$550 millones. El total de fondos desembolsado desde el comienzo del PFPB asciende a \$5.572 millones, lo que representa el 73% del monto adjudicado.
- Las tasas de interés del mercado monetario volvieron a mostrar movimientos disímiles en septiembre. Aquellas pagadas por las entidades financieras a los depositantes mostraron un leve aumento. Por otra parte, el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos a sola firma se ubicó en 20,7%, descendiendo 0,2 p.p. en el mes. La correspondiente a los préstamos hipotecarios otorgados a las familias también descendió, mientras que las del resto de las líneas de financiamiento presentaron aumentos acotados.

---

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

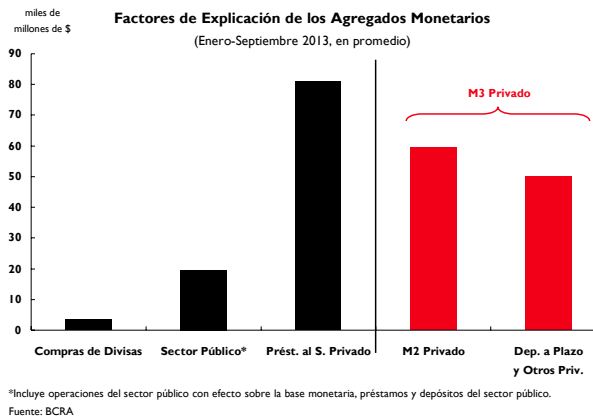
## 2. Agregados Monetarios<sup>1</sup>

Gráfico 2.1



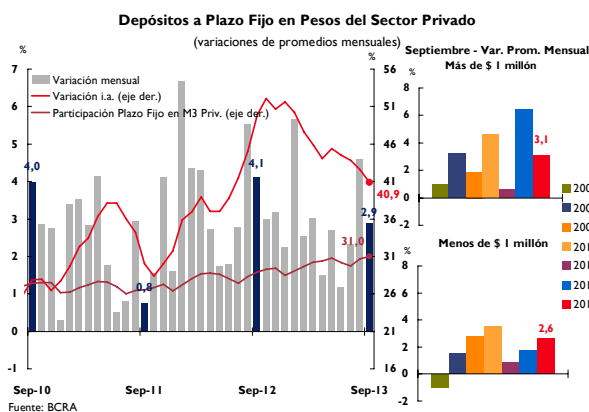
En septiembre, el agregado monetario más amplio en pesos (M3<sup>2</sup>) presentó un crecimiento mensual de 1,8%, con una tasa de variación interanual relativamente estable en torno a 29% (ver Gráfico 2.1). Por su parte, el agregado monetario privado más amplio (M3 privado<sup>3</sup>) presentó un crecimiento mensual de 1,9%, acumulando en los últimos doce meses un incremento de 31,5%. En el mes, el aumento de los préstamos en pesos al sector privado continuó siendo el principal factor de creación del agregado, seguido por las operaciones del sector público. Asimismo, y al considerar los primeros nueve meses de 2013, el crédito en pesos al sector privado se consolidó como el principal factor de impulso del M3 privado, comportamiento propiciado por las políticas activas destinadas a fomentar el financiamiento a la actividad productiva (ver Gráfico 2.2)

Gráfico 2.2



Entre los componentes del M3 privado, en septiembre, las colocaciones a plazo fijo aumentaron 2,9% (ver Gráfico 2.3) y continuaron ganando participación dentro del agregado, alcanzando un peso de 31%. Distinguiendo por estrato de monto, se incrementaron tanto las imposiciones de menos de \$1 millón (2,6%) como las colocaciones pertenecientes al segmento mayorista (3,1%). De este modo, el ritmo de crecimiento interanual de los depósitos a plazo del sector privado continuó en niveles históricamente elevados, ubicándose en 40,9%. En tanto, los medios de pago presentaron un incremento de 1,4% en septiembre, principalmente explicado por el aumento de los depósitos a la vista y, dentro de éstos por las colocaciones en cuenta corriente.

Gráfico 2.3



En lo que respecta a la creación primaria de dinero, en septiembre, el saldo promedio de la base monetaria aumentó 1% (\$3.300 millones). Nuevamente, el crecimiento resultó inferior al de igual mes de 2012, lo que motivó una reducción de 0,6 p.p. en la tasa de variación interanual, que alcanzó a 26%.

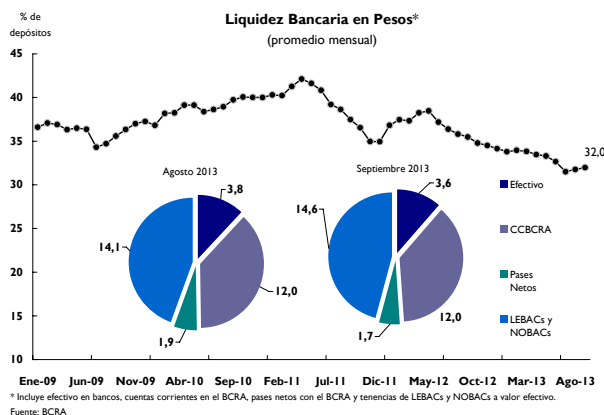
En lo que respecta a los depósitos en moneda extranjera, el saldo promedio mensual registró un aumento, impulsado por las colocaciones tanto del sector público como del sector privado.

El agregado monetario más amplio, M3\*, que comprende el circulante en poder del público, los cheques cance-

<sup>2</sup> Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos en pesos.

<sup>3</sup> Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos del sector privado no financiero en pesos.

**Gráfico 3.1**

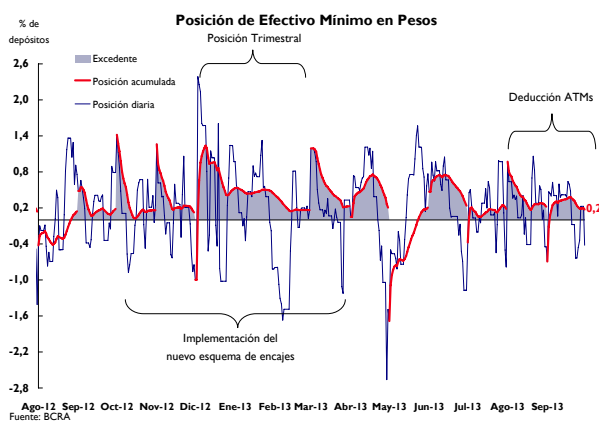


latorios, los CEDIN y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera (expresados en pesos), presentó un crecimiento de 2%, acumulando una variación interanual de 28,1%.

Finalmente, cabe señalar que el 30 de septiembre se prorrogó por tres meses el vencimiento del plazo para adherirse al régimen de exteriorización de capitales (Decreto 1503/2013). Durante los primeros tres meses de vigencia de este régimen se suscribieron 8.046 instrumentos por un monto total de US\$342 millones. Parte de estos certificados ya han sido cancelados, previa acreditación de la aplicación del CEDIN a los destinos admitidos (ver Com. "A" 5447). Así, al mes de septiembre el monto de certificados en circulación asciende a US\$272 millones.

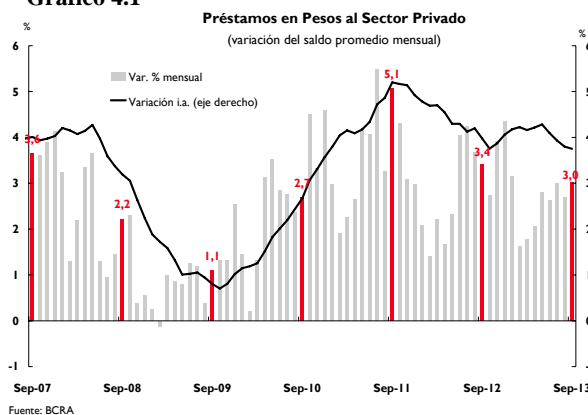
### 3. Liquidez Bancaria<sup>1</sup>

**Gráfico 3.2**



En septiembre, el ratio de liquidez amplia en pesos (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 en términos de los depósitos en pesos) se incrementó 0,2 p.p., ubicándose en 32% (ver Gráfico 3.1). Entre los componentes del ratio, la suba fue explicada por las LEBAC y NOBAC, mientras que los activos de más corto plazo, en términos de los depósitos, se redujeron (efectivo en bancos y pases netos con el Banco Central) o permanecieron estables (cuenta corriente en el Banco Central). Esta suba en la liquidez se observó tanto en los bancos públicos como en los privados. Por su parte, la posición de efectivo mínimo se estima excedentaria por el equivalente a 0,2% de los depósitos, en línea con lo registrado en los últimos meses.

**Gráfico 4.1**



En tanto, la liquidez del segmento en moneda extranjera continuó en niveles elevados y ascendió a 118,3% de los depósitos en dólares para el promedio del mes, 7,1 p.p. por encima de agosto.

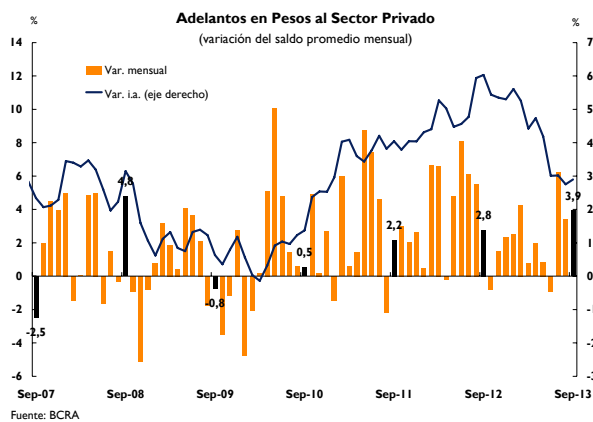
### 4. Préstamos<sup>1 4 5</sup>

En septiembre, los préstamos en pesos al sector privado continuaron creciendo a un ritmo similar al que vienen mostrando desde mayo, registrando un aumento de 3% (\$12.370 millones), con una variación interanual a septiembre del 37,5% (ver Gráfico 4.1). Entre las líneas que

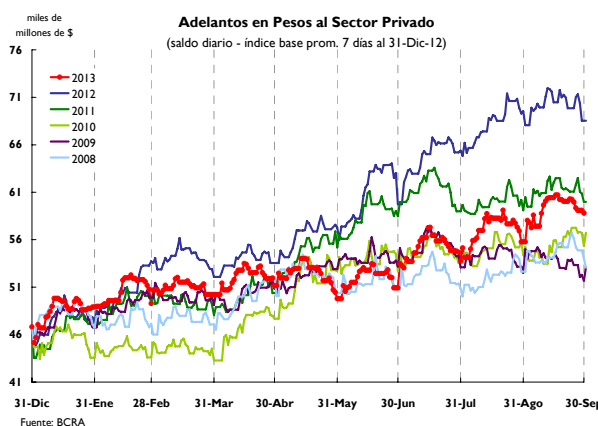
<sup>4</sup> Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros.

<sup>5</sup> 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.

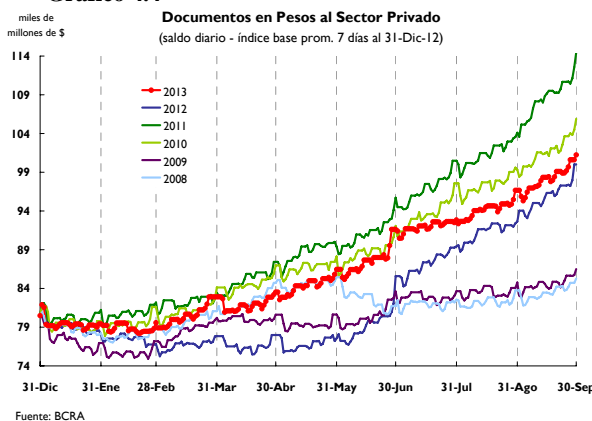
**Gráfico 4.2**



**Gráfico 4.3**



**Gráfico 4.4**



presentaron un mayor dinamismo se destacaron las destinadas a la actividad comercial (adelantos y documentos) y los préstamos personales.

Los préstamos destinados a financiar actividades comerciales aceleraron su ritmo de expansión mensual. Los adelantos registraron en septiembre un incremento superior al esperado para esta época del año, con un crecimiento de 3,9% (\$2.200 millones). En efecto, dicho aumento se ubicó marcadamente por encima del observado en septiembre de otros años, lo que llevó a que su tasa de crecimiento interanual aumentara 1,4 p.p. y llegara a 28,9% (ver Gráfico 4.2). Al contemplar la evolución del saldo diario de los adelantos se verifica que luego de mantenerse relativamente estable entre marzo y junio, a partir de julio comenzaron a mostrar una tendencia ascendente (ver Gráfico 4.3). Por su parte, las financiaciones instrumentadas mediante documentos presentaron en septiembre un aumento de 4,2% (\$3.970 millones). Su incremento se encontró entre los más altos de este año y su tasa de variación interanual permaneció en niveles históricamente elevados (55,6%). Al considerar la trayectoria del saldo diario se observa en septiembre un aumento en la pendiente respecto a julio y agosto (ver Gráfico 4.4).

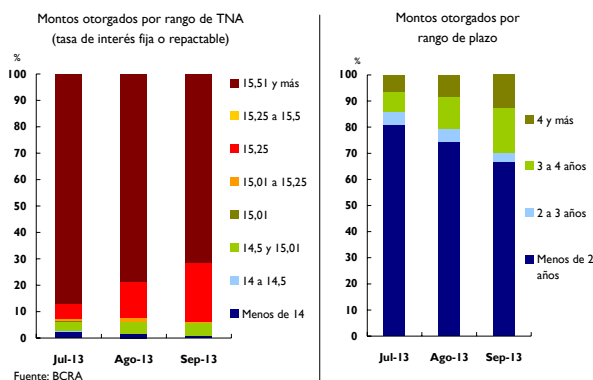
Habiendo transcurrido la mitad del período correspondiente a la tercera fase de la “Línea de Crédito para la Inversión productiva” (LCIP), comenzó a observarse un incremento en los montos otorgados a través de documentos a sola firma. Distinguiendo por estrato de plazo y de tasa de interés, se comprueba que dicho aumento se concentró en el financiamiento pactado a 15,25% y en los estratos de plazo de 3 años en adelante, ganando participación en el total (ver Gráfico 4.5). Estas condiciones de tasa y plazo concuerdan con las establecidas en los requerimientos de la LCIP (Comunicaciones “A” 5380 y 5449).

Por otra parte, continuando con la política de estímulo al crédito productivo, en septiembre se realizó una nueva licitación en el marco del Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB). En esta ocasión se subastaron \$570 millones, de los cuales se adjudicaron \$550 millones (\$420 millones al Banco de la Nación Argentina y \$130 millones al Banco de la Provincia de Buenos Aires). Por su parte, el total de fondos desembolsado desde el comienzo del PFPB asciende a \$5.572 millones, alrededor del 73% de lo adjudicado.

Las políticas dirigidas a inducir que los bancos expandan la cartera de créditos a MiPyMEs, entre las que se destaca la exigencia de otorgar al menos el 50% de la LCIP a estos titulares, vienen registrando resultados satisfactorios. Desde el cuarto trimestre de 2012 la tasa de

**Gráfico 4.5**

**Documentos a Sola Firma en Pesos al Sector Privado**

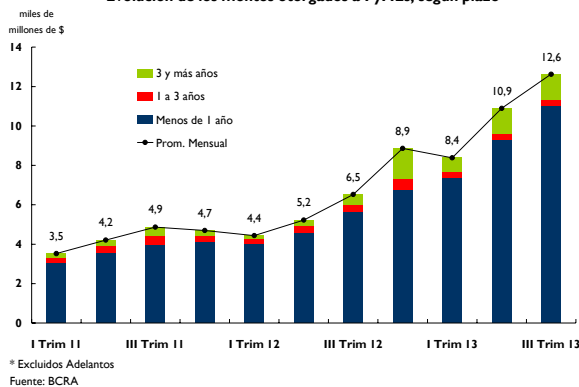


variación interanual de los nuevos créditos otorgados a través del conjunto de líneas (excluidos los adelantos y considerando el promedio mensual de cada trimestre) a este grupo de empresas supera el 80% y en el tercer trimestre de 2013 alcanzó el 94%. El dato más destacado está representado por la evolución de las financiaciones de 3 años y más que tenían un peso poco significativo y, como consecuencia de crecer a tasas muy elevadas en el último año, duplicaron su participación en los montos otorgados entre el segundo trimestre de 2012 y el tercer trimestre de este año (ver Gráfico 4.6).

Las líneas orientadas a financiar principalmente el consumo de las familias mostraron comportamientos diferenciados durante el mes de septiembre. Por un lado, los préstamos personales siguieron aumentando su tasa de expansión mensual, registrando en el período un aumento de 3,3% (\$2.900 millones), uno de los más elevados del año y similar al evidenciado en septiembre del año pasado. De este modo, su variación interanual continuó manteniéndose estable en el orden del 31%. En tanto, las financiaciones con tarjetas de crédito crecieron en septiembre 1,9% (\$1.280 millones), luego de registrar en agosto el mayor incremento del año. En términos interanuales, su tasa de crecimiento fluctúa desde el comienzo del año en torno a 40%.

**Gráfico 4.6**

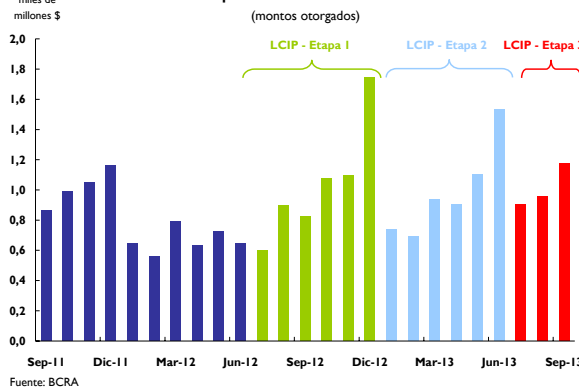
**Evolución de los montos otorgados a PyMEs, según plazo\***



En cuanto a los préstamos con garantía real, los hipotecarios continuaron exhibiendo un crecimiento modesto, mientras que los préstamos con garantía prendaria aceleraron su ritmo de expansión mensual. El aumento registrado en el mes por los créditos hipotecarios fue de 1,5% (\$610 millones), en línea con el del mes previo. En los últimos doce meses acumularon un aumento de 28,3%. Cabe señalar que al analizar la evolución de los montos otorgados se observa cierto impulso proveniente de las mayores colocaciones en el marco de la LCIP, tracción que cobraría más fuerza a medida que se aproxime el vencimiento del plazo de esta tercera etapa de implementación de la línea (ver Gráficos 4.7). En tanto, los créditos con garantía prendaria crecieron 2,9% (\$810 millones), incremento que resultó superior al de agosto y similar al observado en septiembre del año pasado. Así, su variación interanual se mantuvo relativamente estable, ubicándose en 46,4% (ver Gráficos 4.8).

**Gráfico 4.7**

**Préstamos Hipotecarios en Pesos al Sector Privado**

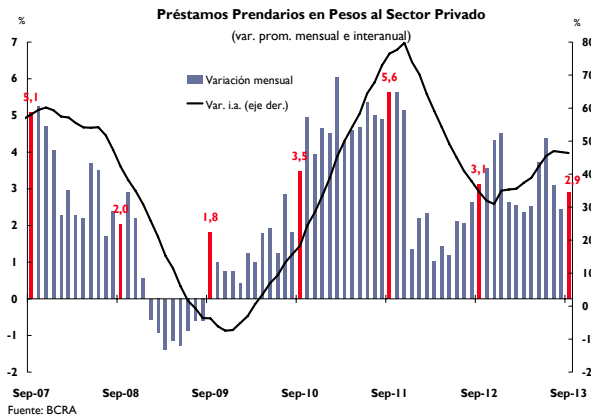


De acuerdo a la última información disponible, correspondiente al mes de agosto, las financiaciones otorgadas bajo la forma de contratos de leasing<sup>6</sup> mostraron un aumento de 3,4% (\$286 millones), superando el incremento del mes previo. Asimismo, su tasa de variación inter-

<sup>6</sup> Comprende el valor de los bienes de capital (muebles e inmuebles) arrendados a terceros, especialmente adquiridos por la entidad por encargo de éstos, por los que el arrendatario abona periódicamente y durante el plazo estipulado un precio y dispone del derecho unilateral de ejercer la opción de compra, pagando el valor residual previamente establecido.



**Gráfico 4.8**



anual continuó acelerándose, alcanzando en agosto a 39,5%, 3 p.p. más que en julio.

Respecto al segmento en moneda extranjera, los préstamos al sector privado disminuyeron en el mes 3,4% (US\$150 millones), al alcanzar un saldo promedio mensual de alrededor de US\$4.300 millones.

## 5. Tasas de Interés <sup>7</sup>

### Títulos Emitidos por el Banco Central <sup>8</sup>

En el mercado primario las tasas de interés de las colocaciones de LEBAC y NOBAC permanecieron estables, y continuaron adjudicándose sólo especies a tasa fija. De esta manera, al finalizar el mes las tasas de interés de las colocaciones de LEBAC con los plazos más cortos licitados – a 90 días y 100 días, con una tasa de corte predeterminada – se ubicaron en 15,2% y 15,5% respectivamente. Por otra parte, la tasa de interés de la especie con la madurez mas larga – con un plazo de 440 días – se situó en 18,1% (ver Gráfico 5.1).

Las ofertas del mercado provinieron principalmente de bancos, y si bien nuevamente se concentraron en especies de hasta 180 días, hubo un incremento de las colocaciones superiores a los 360 días (ver Gráfico 5.2).

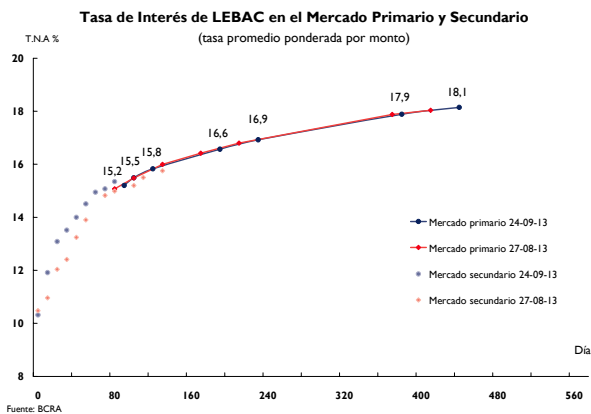
El monto colocado en el mes resultó superior a los vencimientos, por lo que el saldo en circulación aumentó \$5.940 millones. El incremento fue impulsado por la demanda de los bancos, mientras que el resto de los titulares disminuyeron sus tenencias (ver Gráfico 5.3). De esta manera el saldo en circulación se ubicó en \$116.680 millones y representó el 18% de los depósitos totales.

En el mercado secundario, las tasas de interés de LEBAC, correspondientes principalmente a especies de menor plazo residual que las que licita regularmente el BCRA, registraron aumentos puntuales en el mes, aunque promediaron niveles similares a los observados en agosto. El monto promedio operado en el mercado se redujo \$93 millones ubicándose en \$1.068 millones diarios. Casi no se registraron operaciones con NOBAC.

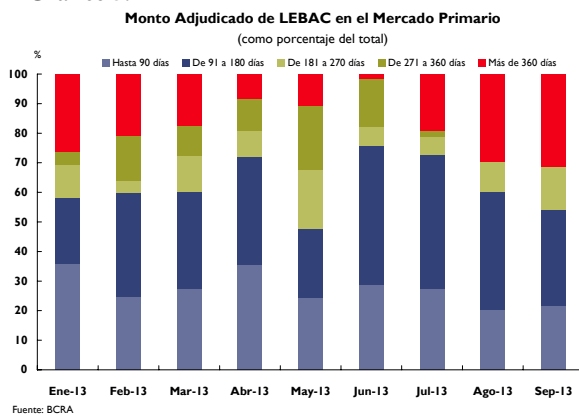
### Operaciones de Pase del Banco Central <sup>1</sup>

Nuevamente sin cambios, las tasas de pases pasivos del Banco Central permanecieron en 9% y 9,5% para los plazos de 1 y 7 días, mientras que las tasas de interés de

**Gráfico 5.1**



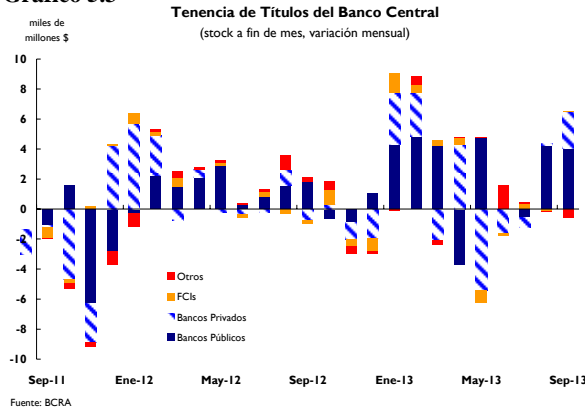
**Gráfico 5.2**



<sup>7</sup> Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).

<sup>8</sup> En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

**Gráfico 5.3**



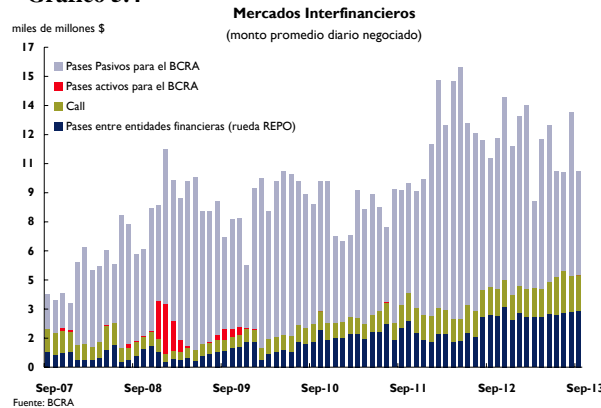
pases activos para los mismos plazos, se ubicaron en 11% y 11,5%, respectivamente.

El saldo promedio de pases pasivos para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta institución participa, se redujo levemente (2,3%) y se ubicó en \$14.900 millones. En el mes continuaron sin concertarse pases activos para la entidad.

### Mercados Interfinancieros<sup>1</sup>

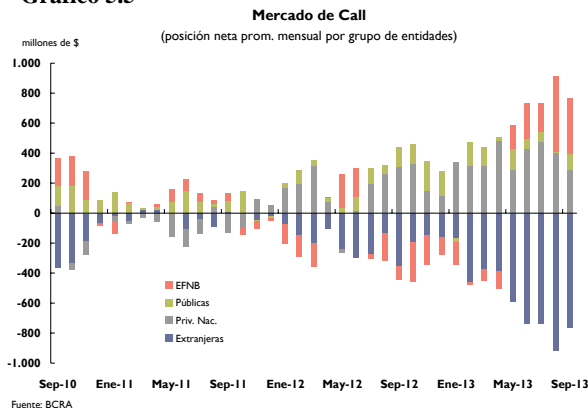
Las tasas de interés de los mercados interfinancieros permanecieron relativamente estables en septiembre. En el mercado no garantizado (*call*) la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil se ubicó en 12%. Por su parte, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) se situó en 11,7%.

**Gráfico 5.4**



El volumen promedio diario operado también se mantuvo relativamente estable ubicándose en \$4.740 millones. En la rueda REPO, excluyendo las operaciones en las que interviene el BCRA, el volumen promedio operado en el mes se situó en \$2.910 millones y en el mercado de *call* en aproximadamente \$1.830 millones (ver Gráfico 5.4). Con respecto a la posición neta registrada en el mercado de *call*, las entidades extranjeras nuevamente resultaron los únicos tomadores netos, en tanto el resto de entidades resultaron otorgantes netos, comportamiento registrado en los últimos cuatro meses previos (ver Gráfico 5.5).

**Gráfico 5.5**



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

Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras a los depositantes registraron incrementos en el mes de septiembre. La tasa de interés del total de las nuevas operaciones a plazo fijo en pesos promedió 15,5%, evidenciando una suba mensual de 0,4 p.p..

En particular, las tasas de interés pasivas de corto plazo pagadas por los bancos privados también registraron incrementos. La tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos de hasta \$100 mil y hasta 35 días promedió 15,2%, exhibiendo una suba mensual de 0,4 p.p.. Por su parte, en el segmento mayorista, la BADLAR de bancos privados – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más de 30-35 días de plazo – aumentó 0,3 p.p. en el mes, al promediar 18%.

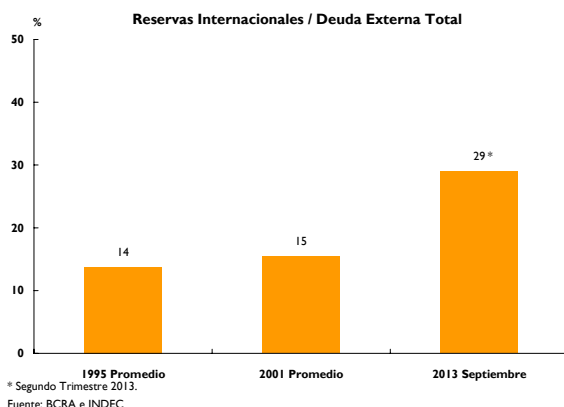
**Gráfico 6.1**



**Gráfico 6.2**



**Gráfico 6.3**



## Tasas de Interés Activas<sup>19</sup>

Las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado registraron comportamientos disímiles.

La tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente promedió 23,5%, aumentando 0,2 p.p. en el mes. En particular, la tasa de interés correspondiente a los adelantos otorgados a empresas, por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo, se ubicó en 17,4%, registrando un incremento mensual de 0,4 p.p..

Respecto a las financiaciones instrumentadas a través de documentos, las tasas de interés presentaron comportamientos mixtos. El promedio mensual de la tasa de interés de los documentos a sola firma se ubicó en 20,7%, descendiendo 0,2 p.p. en el mes. Por el contrario, el promedio mensual de la tasa de interés correspondiente al descuento de documentos aumentó 0,6 p.p. respecto a agosto y pasó a ubicarse en 22,1%.

Por su parte, el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos personales se ubicó en 36,3%. En tanto, entre los préstamos con garantía real, la tasa de interés de los otorgados con garantía prendaria promedió 21,7%; mientras que, al igual que en agosto, el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos hipotecarios destinados a las personas físicas mostró un descenso de 0,2 p.p., ubicándose en 15,3%.

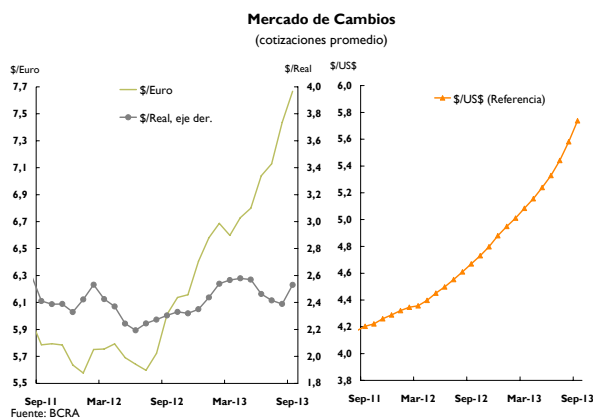
## 6. Reservas Internacionales y Mercado de Cambios.

El saldo de reservas internacionales fue US\$34.471 millones al último día de septiembre (ver Gráfico 6.1). Este nivel representó una disminución de aproximadamente US\$1.900 millones respecto al término de agosto, explicada fundamentalmente por la cancelación de deuda pública en moneda extranjera (BONAR VII) y, en menor medida, a las ventas netas de divisas por parte del Banco Central en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC). Durante los últimos años, la evolución del saldo de las reservas internacionales ha estado asociada a la estrategia de desendeudamiento y fue acompañada por una disminución de la deuda externa (ver Gráfico 6.3).

En el mercado de cambios, el peso se depreció frente al dólar estadounidense y al euro, mientras revirtió la apreciación respecto del real, que se había observado en los

<sup>9</sup> 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.

**Gráfico 6.4**

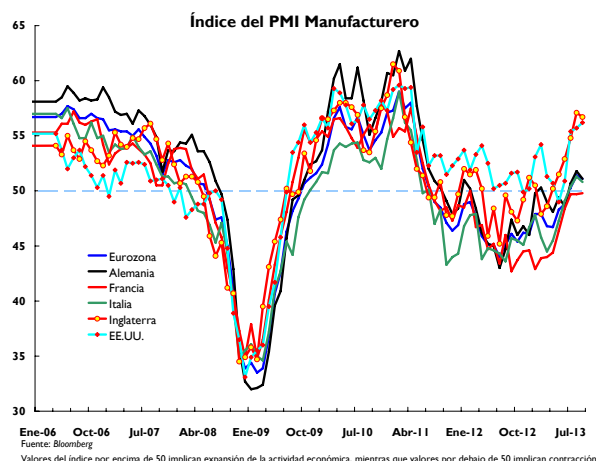


últimos cuatro meses. De esta manera, las cotizaciones promedio de septiembre fueron de 5,74 \$/US\$, y 7,67 \$/euro (3,5%) y 2,53 \$/real, lo que representó una variación respecto a agosto de 2,8%, 3,1% y 5,9%, respectivamente (ver Gráfico 6.4). Por su parte, se observó un alza en la expectativa de depreciación para los próximos meses en el mercado futuro (ROFEX), con un monto promedio diario negociado estable en relación a agosto (\$1.800 millones).

## 7. Principales Medidas de Política de Otros Bancos Centrales

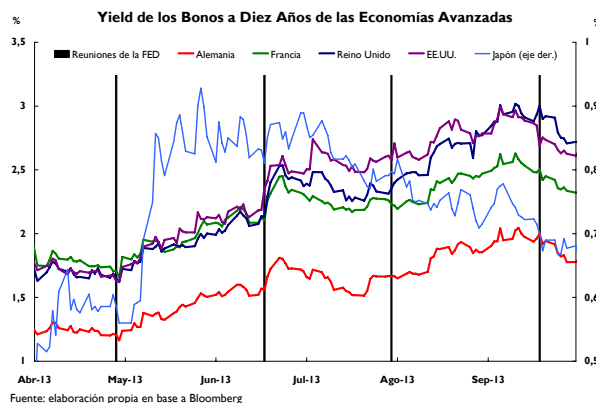
Durante septiembre la mayoría de los principales bancos centrales<sup>10</sup> mantuvo sin cambios el sesgo de sus respectivas políticas monetarias. Sólo se registraron algunos leves ajustes, principalmente en los países emergentes, e impulsados por cuestiones coyunturales y concretas.

**Gráfico 7.1**



El 5 de septiembre se reunieron tanto el Banco Central Europeo (ECB), como el Banco de Inglaterra (BoE) y el de Banco de Japón (BoJ). Las tres autoridades monetarias decidieron mantener inalterada sus políticas monetarias, en un marco de indicadores de actividad relativamente positivos (ver Gráfico 7.1). De este modo, el ECB mantuvo su tasa de interés de política monetaria, la que aplica sobre las *Main Refinancing Operations* (MRO), en el mínimo histórico de 0,5%. En esta ocasión, el presidente del ECB fue cauto respecto de los mejores indicadores de actividad, mientras que volvió a afirmar que espera que la tasa de política monetaria se mantenga en los niveles actuales por un período prolongado. Por su parte, el BoE siguió sosteniendo que mantendrá la tasa de interés de política monetaria – *Bank Rate* – en 0,5%, y que tampoco modificará su programa de compra de activos (*Asset Purchase Facility*, actualmente en £375.000 millones) hasta que el desempleo caiga por debajo de 7% (actualmente en 7,7%). Por último, el BoJ mantuvo el objetivo de duplicar la base monetaria entre abril de 2013 y abril de 2015.

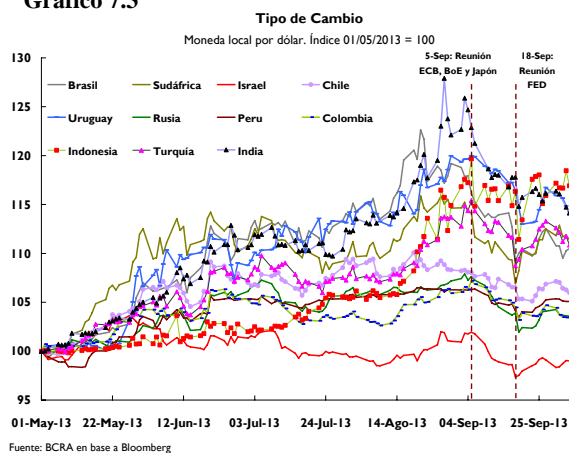
**Gráfico 7.2**



Asimismo, a mediados de mes, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) optó por mantener el ritmo de su programa de compra de activos en US\$85.000 millones por mes. Cabe recordar que en mayo la FED había anunciado la posibilidad de la eventual disminución en el ritmo de compras (*tapering*), evento al que los mercados habían asignado altas probabilidades en esta reunión. Sin embargo, aunque se registraron datos alentadores en el mercado laboral, la FED destacó una

<sup>10</sup> Principales por su influencia sobre la economía argentina y sobre las tendencias globales.

**Gráfico 7.3**

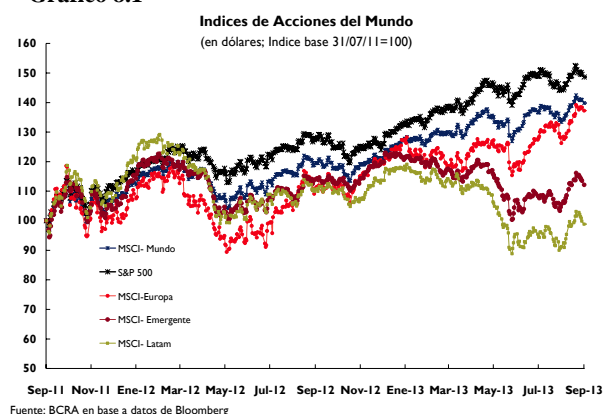


desaceleración de la actividad económica y de las condiciones financieras, manteniéndose los riesgos asociados a una lenta recuperación del mercado de trabajo.

Estas decisiones se vieron reflejadas en la evolución de los diferentes mercados. Por un lado, los rendimientos de los principales activos financieros dejaron de crecer mientras que el proceso de depreciación de las monedas de los países emergentes, que comenzó en mayo con el anuncio del *tapering*, se revirtió parcialmente (ver Gráficos 7.2 y 7.3).

Ante la incipiente apreciación de las monedas de los mercados emergentes, algunos bancos centrales ajustaron sus políticas. El Banco Central de Turquía redujo el monto mínimo de sus subastas diarias de venta de divisas de US\$100 millones a US\$20 millones. El Banco de la Reserva de India, que había implementado medidas de carácter transitorio para enfrentar la fuerte volatilidad, redujo el porcentaje de la exigencia mínima diaria del requerimiento de encaje de 99% a 95% (originalmente en 70%) y acortó el límite superior del corredor de tasas de +3 p.p. a +2 p.p. por encima de la tasa de interés de política monetaria (originalmente en +1 p.p.).

**Gráfico 8.1**

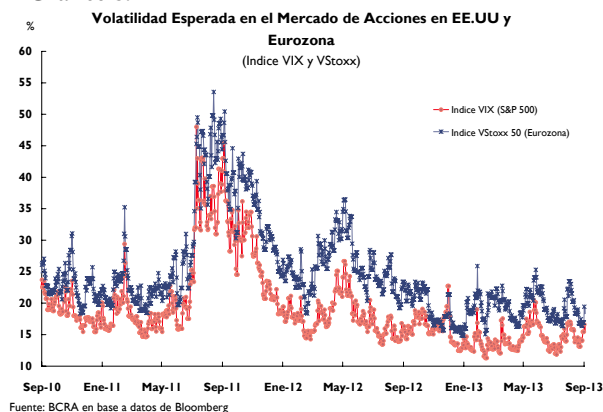


## 8. Mercado de Capitales

### Acciones<sup>11</sup>

Los activos de renta variable en las principales plazas bursátiles finalizaron septiembre en terreno positivo. Dentro de las economías avanzadas, el S&P 500, el principal índice del mercado de los Estados Unidos avanzó 3% y la plaza europea, medida a través del índice MSCI, ganó 8,7% (ver Gráfico 8.1). En este contexto, la volatilidad esperada se amplió, tanto en Europa donde el índice que mide la volatilidad del Stoxx 50 (Índice de referencia de la bolsa de la eurozona) aumentó 0,5 p.p, como en los Estados Unidos donde la volatilidad del S&P 500, medida a través del índice VIX, subió 0,7 p.p. (ver Gráfico 8.2).

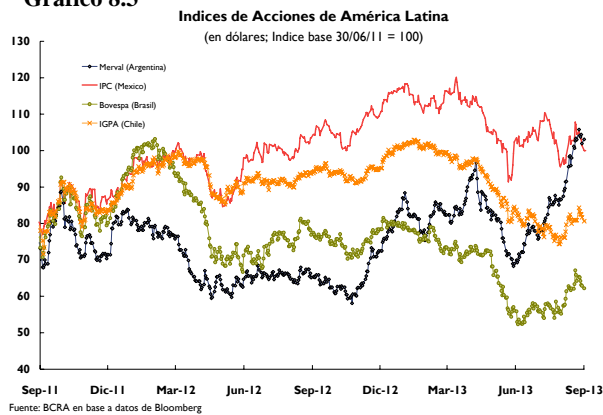
**Gráfico 8.2**



Impulsadas por la recuperación del apetito por el riesgo, las cotizaciones de los activos de renta variable de economías emergentes se recobraron, luego de las bajas registradas en agosto. Medidos a través del índice MSCI, los mercados emergentes avanzaron 6,2%, mientras que los latinoamericanos ganaron 8,4%. El Bovespa (Brasil), índice benchmark para la región, ganó 12,6%, el IPC (México) 4% y en el IGPA (Chile)

<sup>11</sup> Salvo que se especifique lo contrario la variación de los índices se expresan en dólares estadounidenses.

**Gráfico 8.3**



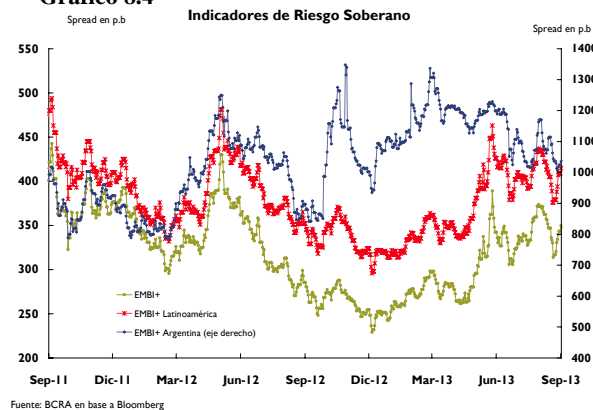
avanzó 5,8%. En todos los casos el crecimiento se produjo tanto por el desempeño del índice en moneda local como por la apreciación de la moneda frente al dólar (ver Gráfico 8.3).

El índice de referencia local (Merval) medido en dólares volvió a registrar una evolución positiva y finalizó el mes con una ganancia de 19%, impulsado por el aumento en la cotización de los papeles de bancos y empresas energéticas. Tras el comportamiento de septiembre, la bolsa local acumula un avance del 42% en el año. El volumen promedio diario operado en acciones durante septiembre se ubicó en \$111 millones, lo que marcó un alza mensual del 35,2%.

### Títulos Públicos

En septiembre los rendimientos de la deuda pública norteamericana se redujeron. El del bono a 10 años se recortó casi 20 p.b., hasta ubicarse en 2,6%. En este contexto, los diferenciales de rendimiento de títulos soberanos emergentes por sobre los *treasuries* se redujeron 22 p.b., según el EMBI+, ubicándose al finalizar agosto en 347 p.b.. En tanto a nivel regional, el EMBI Latinoamérica cayó 20 p.b. alcanzando los 415 p.b.. En la Argentina el diferencial de rendimiento de los títulos públicos se redujo 135 p.b., ubicándose al finalizar el mes en 1.035 p.b. (ver Gráfico 8.4).

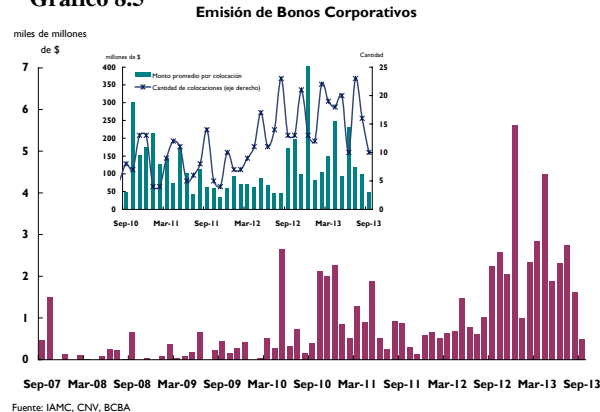
**Gráfico 8.4**



### Títulos Privados

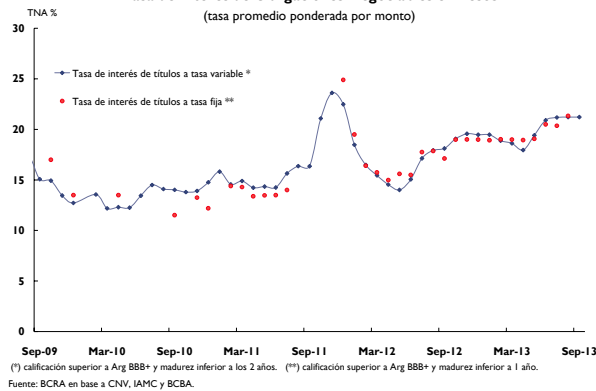
En septiembre el financiamiento de empresas a través de la colocación de deuda totalizó \$486 millones (ver Gráfico 8.5). Al igual que en meses previos, la mayor parte de las colocaciones fueron denominadas en pesos y se concentraron en plazos inferiores a los 2 años. Con respecto a los colocadores, el sector agropecuario fue el principal emisor del mes con un monto de \$217 millones. En segundo lugar se ubicó una empresa del sector de alimentos que emitió \$150 millones, seguida por el sector financiero, con colocaciones por \$118 millones.

**Gráfico 8.5**



Por su parte, si bien del sector de energía no realizó colocaciones de deuda por segundo mes consecutivo, a fines de septiembre se destacó la salida al mercado de YPF, que suscribió un bono por US\$150 millones en el mercado internacional bajo Ley New York, el cual se liquidará en los primeros días de octubre. Se trata de la primera colocación desde mayo de 2012 de una cotizante local en el exterior. El título, que vence en agosto de 2018, goza de una garantía especial dada por los derechos de venta por ciertas exportaciones. La renta y amortización se realizará en cupones trimestrales

**Gráfico 8.6**  
Tasa de Interés de Obligaciones Negociables en Pesos  
(tasa promedio ponderada por monto)



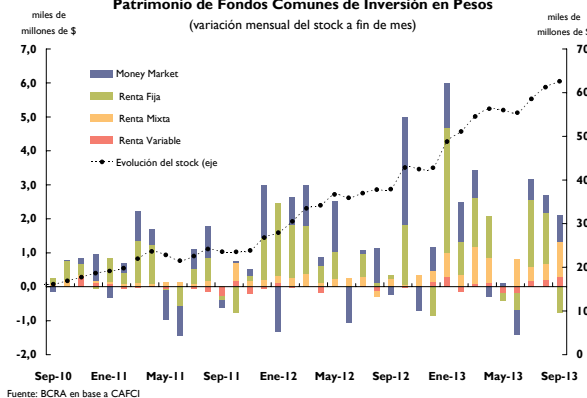
devengando LIBOR más 7,50 p.p. pagaderos en dólares, excluyendo el primer período de devengamiento, para el que la tasa será del 7,76%.

Con respecto al costo de financiamiento, en las emisiones a tasa variable, la tasa de interés que devengan los títulos con calificación superior a Arg BBB+ y madurez inferior a los 2 años se mantuvo estable, al ubicarse en 21,2%. (ver Gráfico 8.6). Cabe destacar que durante septiembre no se realizaron colocaciones a tasa fija.

### Fondos Comunes de Inversión

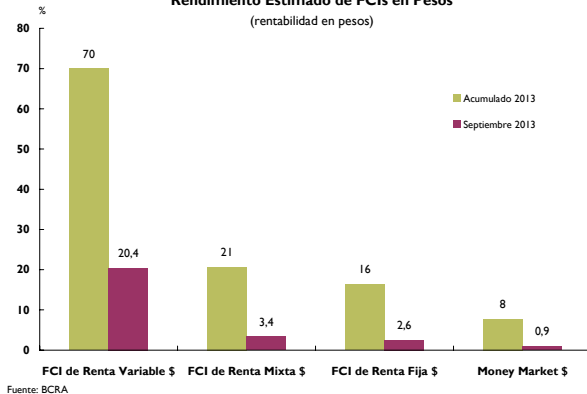
En septiembre el patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión (FCIs) en moneda nacional y extranjera se incrementó \$1.410 millones (2.2%) y se ubicó al finalizar el mes en \$64.590 millones. Los FCIs en pesos, que representan casi la totalidad de la industria, impulsaron el aumento mensual como consecuencia del buen desempeño que se observó en los fondos de renta mixta, y en menor medida, por los fondos de *money market*.

**Gráfico 8.7**  
Patrimonio de Fondos Comunes de Inversión en Pesos  
(variación mensual del stock a fin de mes)



Los fondos que invierten en activos de renta mixta registraron su segunda mejor performance mensual de este año, al crecer \$1.040 millones (10%). El incremento en la cotización de los activos del portfolio, secundados por el aumento en la cantidad de cuotapartes contribuyó al crecimiento mensual del segmento. Asimismo, los fondos de *money market* se expandieron \$780 millones (3.8%), impulsados principalmente por el aumento en la cantidad de cuotapartes. Por su parte, los fondos de renta variable verificaron un aumento de \$300 millones (24%) como consecuencia del incremento en la cotización de los principales activos bursátiles locales. Contrarrestando este comportamiento, luego de dos meses de crecimientos consecutivos, los fondos de renta fija retrocedieron \$760 millones (2,6%) impulsados por el rescate de cuotapartes (ver Gráfico 8.7).

**Gráfico 8.8**  
Rendimiento Estimado de FCIs en Pesos  
(rentabilidad en pesos)

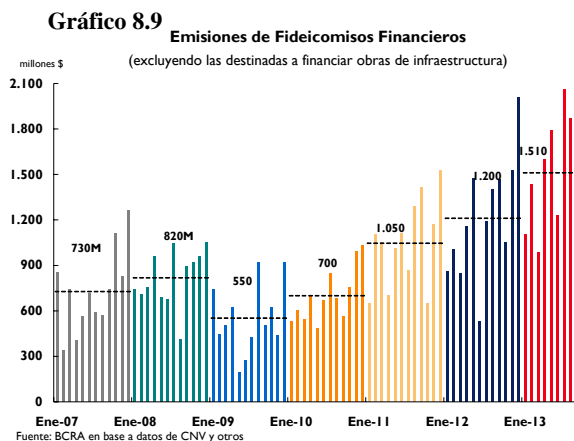


Con respecto a la rentabilidad registrada, los fondos de renta variable continuaron siendo los de mejor desempeño relativo, al registrar un retorno mensual estimado en torno al 20% y acumulan en lo que va del año una ganancia del 70%. Asimismo, los fondos de renta mixta y renta fija registraron ganancias mensuales de 3,4% y 2,6%, respectivamente. Por último, los fondos *money market* volvieron a verificar una rentabilidad mensual promedio de 0,9%. La elevada composición de su patrimonio en cuentas a la vista y operaciones de REPO explica su menor rentabilidad respecto del resto de los segmentos (ver Gráfico 8.8).

Por último, el patrimonio de los fondos en moneda extranjera creció luego de cuatro meses de caídas consecutivas. El patrimonio se incrementó US\$3 millones y se situó en US\$346 millones, impulsado exclusivamente por los fondos de renta mixta.

## Fideicomisos Financieros<sup>12</sup>

En septiembre, las emisiones de fideicomisos financieros (FF) totalizaron alrededor de \$1.640 millones, incluyendo una colocación de \$56 millones destinada a financiar obras de infraestructura en la Provincia de Chaco para aumentar la capacidad de transmisión y distribución de energía eléctrica (ver Gráfico 8.9).



Entre los fiduciarios se destacaron los comercios minoristas y las entidades financieras, concentrando en ambos casos cerca del 40% de las emisiones del mes. Los comercios minoristas emitieron alrededor de \$650 millones, mostrando un leve aumento respecto al volumen de activos securitizados el mes previo. Por su parte, las entidades financieras colocaron \$630 millones, mostrando un descenso respecto a los elevados montos de julio y agosto y alcanzando un valor similar al de junio. En tanto, las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de crédito y otras prestadoras de servicios financieros emitieron \$260 millones (16% del total), registrando una disminución de 24% respecto a agosto. El resto correspondió a emisiones de un grupo de PyMEs pertenecientes al sector agropecuario y al FF mencionado del sector energético que emitió Servicios Energéticos del Chaco Empresa del Estado Provincial (SECHEEP). A excepción de estas dos emisiones, el resto de los FF estuvieron respaldados por préstamos vinculados al consumo (préstamos personales y cupones de tarjetas de crédito).

En cuanto a las tasas de interés de corte, el promedio ponderado por monto de la correspondiente a los títulos *senior* en pesos de *duration* menor a 14 meses y concertados a tasa variable registró un aumento de 1,1 p.p. y se ubicó en 19,5%. En tanto, en el segmento a tasa fija no se concertaron operaciones.

<sup>12</sup> Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.



## 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 |                  |
|--|---------------------|----------------|----------------|----------------|--------------------------|------------------|
|  | Sep-13              | Ago-13         | Dic-12         | Sep-12         | Mensual                  | Últimos 12 meses |
| <b>Base monetaria</b>  | <b>329.769</b>      | <b>326.429</b> | <b>292.138</b> | <b>261.624</b> | <b>1,0%</b>              | <b>26,0%</b>     |
| Circulación monetaria  | 254.326             | 252.804        | 224.211        | 200.992        | 0,6%                     | 26,5%            |
| Billetes y Monedas en poder del público  | 231.355             | 229.485        | 199.335        | 180.684        | 0,8%                     | 28,0%            |
| Billetes y Monedas en entidades financieras  | 22.970              | 23.317         | 24.872         | 20.307         | -1,5%                    | 13,1%            |
| Cheques Cancelatorios  | 2                   | 2              | 4              | 0              | 5,1%                     | -                |
| Cuenta corriente en el BCRA  | 75.443              | 73.625         | 67.927         | 60.632         | 2,5%                     | 24,4%            |
| <b>Stock de Pases</b>  |                     |                |                |                |                          |                  |
| Pasivos  | 14.892              | 15.235         | 17.432         | 17.261         | -2,3%                    | -13,7%           |
| Activos  | 0                   | 0              | 0              | 0              |                          |                  |
| <b>Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)</b>  |                     |                |                |                |                          |                  |
| <i>En bancos</i>   | 113.561             | 107.354        | 88.681         | 91.379         | 5,8%                     | 24,3%            |
| <b>LEBAC (no incluye cartera para pases)</b>   | 98.905              | 93.425         | 77.641         | 81.114         | 5,9%                     | 21,9%            |
| En pesos   | 108.809             | 101.755        | 74.569         | 70.134         | 6,9%                     | 55,1%            |
| <b>NOBAC</b>   | 4.753               | 5.599          | 14.112         | 21.245         | -15,1%                   | -77,6%           |
| <b>Reservas internacionales del BCRA <sup>(5)</sup> excluidas asignaciones DEGs 2009</b>                         | <b>35.612</b>       | <b>37.001</b>  | <b>44.134</b>  | <b>45.228</b>  | <b>-3,8%</b>             | <b>-21,3%</b>    |
| <b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>                                 | <b>626.962</b>      | <b>613.253</b> | <b>525.028</b> | <b>484.466</b> | <b>2,2%</b>              | <b>29,4%</b>     |
| Cuenta corriente <sup>(2)</sup>  | 171.847             | 167.844        | 150.959        | 127.171        | 2,4%                     | 35,1%            |
| Caja de ahorro   | 124.791             | 122.578        | 104.730        | 91.894         | 1,8%                     | 35,8%            |
| Plazo fijo no ajustable por CER  | 306.890             | 299.738        | 248.802        | 246.793        | 2,4%                     | 24,4%            |
| Plazo fijo ajustable por CER   | 6                   | 7              | 7              | 8              | -10,6%                   | -25,0%           |
| Otros depósitos <sup>(3)</sup>   | 23.428              | 23.087         | 20.530         | 18.601         | 1,5%                     | 26,0%            |
| <i>Depósitos del sector privado</i>  | <u>449.911</u>      | <u>439.239</u> | <u>372.490</u> | <u>337.481</u> | <u>2,4%</u>              | <u>33,3%</u>     |
| <i>Depósitos del sector público</i>  | <u>177.050</u>      | <u>174.014</u> | <u>152.538</u> | <u>146.985</u> | <u>1,7%</u>              | <u>20,5%</u>     |
| <b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>                               | <b>8.150</b>        | <b>8.033</b>   | <b>9.393</b>   | <b>8.985</b>   | <b>1,5%</b>              | <b>-9,3%</b>     |
| <b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>                                   | <b>457.312</b>      | <b>445.705</b> | <b>373.913</b> | <b>337.523</b> | <b>2,6%</b>              | <b>35,5%</b>     |
| <i>Préstamos al sector privado</i>   | <u>420.091</u>      | <u>408.198</u> | <u>339.103</u> | <u>305.469</u> | <u>2,9%</u>              | <u>37,5%</u>     |
| Adelantos  | 59.232              | 57.026         | 47.326         | 45.950         | 3,9%                     | 28,9%            |
| Documentos   | 98.195              | 94.226         | 76.170         | 63.094         | 4,2%                     | 55,6%            |
| Hipotecarios   | 40.687              | 40.075         | 34.475         | 31.715         | 1,5%                     | 28,3%            |
| Prendarios   | 28.716              | 27.905         | 22.135         | 19.613         | 2,9%                     | 46,4%            |
| Personales   | 91.125              | 88.697         | 75.069         | 69.629         | 2,7%                     | 30,9%            |
| Tarjetas de crédito  | 69.053              | 67.777         | 56.352         | 49.384         | 1,9%                     | 39,8%            |
| Otros  | 33.084              | 32.492         | 27.576         | 26.084         | 1,8%                     | 26,8%            |
| <i>Préstamos al sector público</i>   | <u>37.221</u>       | <u>37.507</u>  | <u>34.810</u>  | <u>32.053</u>  | <u>-0,8%</u>             | <u>16,1%</u>     |
| <b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>                                 | <b>4.293</b>        | <b>4.439</b>   | <b>5.549</b>   | <b>6.337</b>   | <b>-3,3%</b>             | <b>-32,3%</b>    |
| <b>Agregados monetarios totales <sup>(1)</sup></b>   |                     |                |                |                |                          |                  |
| M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)                 | 403.203             | 397.330        | 350.298        | 307.856        | 1,5%                     | 31,0%            |
| M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)  | 527.994             | 519.908        | 455.028        | 399.750        | 1,6%                     | 32,1%            |
| M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)        | 858.318             | 842.740        | 724.367        | 665.151        | 1,8%                     | 29,0%            |
| M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)                            | 905.591             | 887.675        | 770.217        | 707.109        | 2,0%                     | 28,1%            |
| <b>Agregados monetarios privados</b>   |                     |                |                |                |                          |                  |
| M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)          | 342.738             | 337.341        | 299.301        | 270.395        | 1,6%                     | 26,8%            |
| M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)  | 454.924             | 448.578        | 395.489        | 356.229        | 1,4%                     | 27,7%            |
| M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos) | 681.268             | 668.726        | 571.829        | 518.166        | 1,9%                     | 31,5%            |
| M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)                   | 720.890             | 706.785        | 609.684        | 555.971        | 2,0%                     | 29,7%            |

| Factores de variación   | Variaciones promedio |                             |               |                             |                |                             |                  |                             |
|---|----------------------|-----------------------------|---------------|-----------------------------|----------------|-----------------------------|------------------|-----------------------------|
|   | Mensual              |                             | Trimestral    |                             | Acumulado 2013 |                             | 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>3.340</b>         | <b>1,0%</b>                 | <b>18.765</b> | <b>6,0%</b>                 | <b>37.631</b>  | <b>12,9%</b>                | <b>68.145</b>    | <b>26,0%</b>                |
| Sector financiero   | 459                  | 0,1%                        | -2.820        | -0,9%                       | 4.063          | 1,4%                        | 4.422            | 1,7%                        |
| Sector público  | 11.147               | 3,4%                        | 28.002        | 9,0%                        | 43.430         | 14,9%                       | 63.987           | 24,5%                       |
| Sector externo privado  | -4.187               | -1,3%                       | -4.251        | -1,4%                       | 3.507          | 1,2%                        | 7.613            | 2,9%                        |
| Titulos BCRA  | -3.754               | -1,1%                       | -1.817        | -0,6%                       | -11.423        | -3,9%                       | -5.379           | -2,1%                       |
| Otros   | -326                 | -0,1%                       | -347          | -0,1%                       | -1.946         | -0,7%                       | -2.498           | -1,0%                       |
| <b>Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009</b> | <b>-1.389</b>        | <b>-3,8%</b>                | <b>-2.622</b> | <b>-6,9%</b>                | <b>-8.522</b>  | <b>-19,3%</b>               | <b>-9.616</b>    | <b>-21,3%</b>               |
| Intervención en el mercado cambiario                                      | -735                 | -2,0%                       | -737          | -1,9%                       | 773            | 1,8%                        | 1.624            | 3,6%                        |
| Pago a organismos internacionales   | 92                   | 0,2%                        | 83            | 0,2%                        | 249            | 0,6%                        | 209              | 0,5%                        |
| Otras operaciones del sector público                                      | 7.004                | 18,9%                       | 6.886         | 18,0%                       | 1.366          | 3,1%                        | 109              | 0,2%                        |
| Efectivo mínimo   | 216                  | 0,6%                        | 206           | 0,5%                        | -872           | -2,0%                       | 316              | 0,7%                        |
| Resto (incl. valuación tipo de cambio)                                    | -7.966               | -21,5%                      | -9.059        | -23,7%                      | -10.039        | -22,7%                      | -11.874          | -26,3%                      |

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

4 El campo "Contribución" se refiere al porcentaje de la variación de cada factor sobre la variable principal correspondiente al mes respecto al cual se está realizando la variación.

5 Cifras provisionarias sujetas a cambio de valuación

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

#### Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

|  | Sep-13                                      | Ago-13 | Jul-13 |
|--|---|--------|--------|
|  | (1)   |        |        |
| <b>Moneda Nacional</b>   | % de depósitos totales en pesos             |        |        |
| Exigencia  | 11,7  | 11,7   | 12,1   |
| Integración  | 11,9  | 11,9   | 12,3   |
| Posición <sup>(2)</sup>  | 0,2   | 0,2    | 0,2    |
| <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  | 63,0  | 63,2   | 61,6   |
| 30 a 59 días   | 24,6  | 24,6   | 25,0   |
| 60 a 89 días   | 7,0   | 7,0    | 8,3    |
| 90 a 179 días  | 3,8   | 3,8    | 3,7    |
| más de 180 días  | 1,5   | 1,4    | 1,3    |
| <b>Moneda Extranjera</b>   | % de depósitos totales en moneda extranjera |        |        |
| Exigencia  | 19,1  | 19,0   | 19,3   |
| Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)  | 104,8                                       | 102,1  | 98,5   |
| Posición <sup>(2)</sup>  | 85,7  | 83,1   | 79,2   |
| <i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia <sup>(3)</sup></i> | %   |        |        |
| Hasta 29 días  | 49,8  | 48,6   | 50,8   |
| 30 a 59 días   | 23,1  | 23,9   | 21,6   |
| 60 a 89 días   | 11,4  | 11,9   | 11,7   |
| 90 a 179 días  | 12,2  | 12,3   | 13,2   |
| 180 a 365 días   | 3,4   | 3,3    | 2,6    |
| más de 365 días  | 0,0   | 0,0    | 0,1    |

<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>Sep-13</b> | <b>Ago-13</b> | <b>Jul-13</b> | <b>Dic-12</b> | <b>Sep-12</b> |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Call en pesos (a 15 días)</b>  |               |               |               |               |               |
| Tasa  | 12,19         | 11,98         | 13,64         | 10,71         | 9,92          |
| Monto operado   | 1.874         | 1.855         | 2.183         | 1.313         | 1.491         |
| <b>Plazo Fijo</b>   |               |               |               |               |               |
| <u>En pesos</u>   |               |               |               |               |               |
| 30-44 días  | 15,57         | 15,22         | 14,96         | 13,69         | 11,96         |
| 60 días o más   | 15,80         | 14,33         | 15,46         | 15,43         | 11,65         |
| BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)  | 15,18         | 14,79         | 15,65         | 13,43         | 11,60         |
| BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)                                    | 18,00         | 17,70         | 17,24         | 15,37         | 14,27         |
| <u>En dólares</u>   |               |               |               |               |               |
| 30-44 días  | 0,47          | 0,49          | 0,49          | 0,60          | 0,54          |
| 60 días o más   | 0,95          | 0,89          | 0,85          | 1,11          | 1,22          |
| BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)  | 0,53          | 0,57          | 0,57          | 0,65          | 0,75          |
| BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)                                  | 0,61          | 0,68          | 0,65          | 0,61          | 0,86          |
| <b>Tasas de Interés Activas</b>   | <b>Sep-13</b> | <b>Ago-13</b> | <b>Jul-13</b> | <b>Dic-12</b> | <b>Sep-12</b> |
| <b>Cauciones en pesos</b>   |               |               |               |               |               |
| Tasa de interés bruta a 30 días   | 18,23         | 17,64         | 18,17         | 15,57         | 14,89         |
| Monto operado (total de plazos)   | 259           | 263           | 277           | 235           | 253           |
| <b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>                                |               |               |               |               |               |
| Adelantos en cuenta corriente   | 23,54         | 23,38         | 23,17         | 21,79         | 21,08         |
| Documentos a sólo firma   | 20,66         | 20,87         | 20,84         | 18,58         | 17,99         |
| Hipotecarios  | 16,20         | 16,42         | 15,87         | 17,23         | 16,24         |
| Prendarios  | 21,71         | 20,64         | 20,48         | 19,60         | 20,96         |
| Personales  | 36,26         | 35,75         | 34,91         | 34,31         | 34,32         |
| Tarjetas de crédito   | s/d           | 34,51         | 34,11         | 34,90         | 34,62         |
| Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones | 17,39         | 17,03         | 17,32         | 14,44         | 13,49         |
| <b>Tasas de Interés Internacionales</b>   | <b>Sep-13</b> | <b>Ago-13</b> | <b>Jul-13</b> | <b>Dic-12</b> | <b>Sep-12</b> |
| <b>LIBOR</b>  |               |               |               |               |               |
| 1 mes   | 0,18          | 0,18          | 0,19          | 0,21          | 0,22          |
| 6 meses   | 0,38          | 0,40          | 0,40          | 0,51          | 0,67          |
| <b>US Treasury Bond</b>   |               |               |               |               |               |
| 2 años  | 0,39          | 0,34          | 0,33          | 0,25          | 0,25          |
| 10 años   | 2,80          | 2,72          | 2,55          | 1,70          | 1,70          |
| <b>FED Funds Rate</b>   | 0,25          | 0,25          | 0,25          | 0,25          | 0,25          |
| <b>SELIC (a 1 año)</b>  | 9,00          | 8,57          | 8,36          | 7,25          | 7,50          |

(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.

| <b>Tasas de Interés de Referencia</b>                                     | <b>Sep-13</b> | <b>Ago-13</b> | <b>Jul-13</b> | <b>Dic-12</b> | <b>Sep-12</b> |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Tasas de pases BCRA</b>  |               |               |               |               |               |
| 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         |
| <b>Tasas de pases total rueda REPO</b>                                    |               |               |               |               |               |
| 1 día   | 10,04         | 9,84          | 10,97         | 9,36          | 9,29          |
| 7 días  | 10,03         | 10,19         | 10,20         | 9,53          | 9,50          |
| Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)                       | 8.488         | 11.291        | 7.875         | 10.111        | 9.299         |
| <b>Tasas de LEBAC en pesos <sup>(1)</sup></b>                             |               |               |               |               |               |
| 1 mes   | s/o           | s/o           | s/o           | 11,60         | s/o           |
| 2 meses   | s/o           | 14,94         | 14,94         | 11,98         | s/o           |
| 3 meses   | 15,34         | 15,45         | 15,42         | 12,93         | 12,33         |
| 9 meses   | s/o           | s/o           | s/o           | 14,52         | 14,10         |
| 12 meses  | 17,89         | 17,88         | 17,94         | 14,99         | 14,51         |
| <b>Margen de NOBAC en pesos con cupón variable <sup>(1)</sup></b>         |               |               |               |               |               |
| 9 meses BADLAR Bancos Privados  | s/o           | s/o           | s/o           | s/o           | -1,99         |
| 1 año BADLAR Bancos Privados  | s/o           | s/o           | s/o           | s/o           | s/o           |
| 2 años BADLAR Bancos Privados   | s/o           | s/o           | s/o           | s/o           | s/o           |
| 3 años BADLAR Bancos Privados   | s/o           | s/o           | s/o           | s/o           | s/o           |
| Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario) | 1.068         | 1.161         | 1.078         | 786           | 662           |
| <b>Mercado Cambiario</b>  | <b>Sep-13</b> | <b>Ago-13</b> | <b>Jul-13</b> | <b>Dic-12</b> | <b>Sep-12</b> |
| <b>Dólar Spot</b>   |               |               |               |               |               |
| Mayorista   | 5,74          | 5,58          | 5,44          | 4,88          | 4,67          |
| Minorista   | 5,75          | 5,58          | 5,44          | 4,88          | 4,68          |
| <b>Dólar Futuro</b>   |               |               |               |               |               |
| NDF 1 mes   | 5,97          | 5,76          | 5,61          | 4,98          | 4,75          |
| ROFEX 1 mes   | 5,87          | 5,69          | 5,55          | 4,95          | 4,73          |
| Monto operado (total de plazos, millones de pesos)                        | 1.799         | 1.762         | 891           | 818           | 976           |
| <b>Real (Pesos x Real)</b>  | 2,53          | 2,39          | 2,42          | 2,35          | 2,30          |
| <b>Euro (Pesos x Euro)</b>  | 7,67          | 7,44          | 7,13          | 6,41          | 6,01          |
| <b>Mercado de Capitales</b>   | <b>Sep-13</b> | <b>Ago-13</b> | <b>Jul-13</b> | <b>Dic-12</b> | <b>Sep-12</b> |
| <b>MERVAL</b>   |               |               |               |               |               |
| Indice  | 4.531         | 3.744         | 3.283         | 2.672         | 2.456         |
| Monto operado (millones de pesos)   | 120           | 86            | 53            | 54            | 41            |
| <b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>                                    |               |               |               |               |               |
| BODEN 2015 (US\$)   | 145,78        | 142,04        | 134,52        | 120,57        | 122,68        |
| DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)   | 100,15        | 97,83         | 91,05         | 97,99         | 103,11        |
| BODEN 2014 (\$)   | 94,64         | 93,77         | 93,09         | 92,24         | 93,41         |
| DISCOUNT (\$)   | 48,50         | 45,11         | 45,44         | 46,02         | 45,64         |
| <b>Riesgo País (puntos básicos)</b>                                       |               |               |               |               |               |
| Spread BODEN 2015 vs. US Treasury Bond                                    | 1.118         | 1.112         | 1.273         | 1.204         | 1.090         |
| EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)                                       | 381           | 386           | 379           | 298           | 336           |

(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.