

# Informe Monetario Mensual

Octubre de 2009



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

Octubre de 2009



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Contenidos

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

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

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

El cierre estadístico de este informe fue el 11 de noviembre de 2009. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

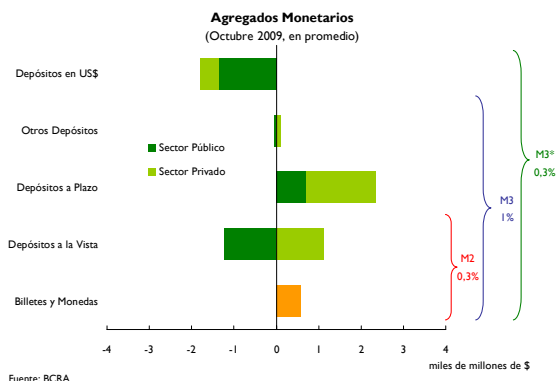
# 1. Síntesis<sup>1</sup>

- Las políticas del BCRA han demostrado tener la capacidad de generar estabilidad en las variables monetarias, financieras y cambiarias. Al haber superado varios episodios de turbulencia, la persistencia de estas políticas ha permitido cambiar las expectativas de los agentes económicos. Como resultado de este hecho inédito en las últimas décadas se han producido mejoras en las variables monetarias y financieras y una paulatina recuperación del nivel de actividad, lo que llevó a que desde mediados de año los agregados monetarios comiencen a transitar una senda de crecimiento. En octubre persistió dicha tendencia y el M2 registró un saldo promedio mensual de \$179.150 millones, lo que implica una suba del 0,3% respecto a septiembre y del 10,5% respecto a octubre del año anterior. Por su parte, el agregado monetario en pesos más amplio, M3, mostró un crecimiento del 1% respecto al mes anterior y del 4,1% respecto a octubre del 2008.
- Los depósitos en pesos del sector privado aumentaron 2% respecto a septiembre, con un crecimiento tanto de las colocaciones a la vista como a plazo. El aumento de los depósitos a plazo alcanzó a \$1.600 millones y estuvo concentrado en el segmento de depósitos minoristas (de hasta \$1 millón). No obstante, en la segunda mitad de octubre los plazos fijos mayoristas mostraron un renovado dinamismo.
- La proporción de activos líquidos en pesos (cuentas corrientes en el Banco Central, efectivo, pases netos con el Banco Central y LEBAC y NOBAC) de los bancos en términos de los depósitos en la misma moneda, ascendió a 36,3%. Como ocurrió en septiembre, se observó una disminución de la posición neta de pases con el Banco Central, que fue más que compensada por el aumento de las tenencias de LEBAC y NOBAC.
- En el marco de estabilidad financiera y de recuperación de la demanda de dinero prevaleciente en la economía local, el Banco Central continuó con su política contracíclica, mediante una nueva reducción, de 0,25 p.p., en las tasas de interés para las operaciones de pases. Las tasas de interés de los pases pasivos se establecieron en 9% y 9,5%, para 1 y 7 días, respectivamente, mientras que las tasas de interés de pases activos de 1 y 7 días pasaron a ubicarse en 11% y 11,5%, respectivamente. De esta forma, en los últimos cuatro meses las tasas de interés de referencia acumulan una reducción de 1,5 p.p..
- Las tasas de interés de corto plazo del mercado local disminuyeron de acuerdo al recorte de las tasas de interés de referencia dispuesto por el Banco Central. En el segmento más dinámico del mercado de préstamos interbancarios, el de las operaciones a 1 día hábil, se observó una disminución en la tasas de interés promedio, de 0,3 p.p. respecto a septiembre. En tanto, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados en el tramo mayorista de depósitos de hasta 35 días (BADLAR) se ubicó en 11,8%, con un descenso de 0,4 p.p. respecto a septiembre. Por otra parte, entre las tasas de interés cobradas por los préstamos, la aplicada sobre los adelantos en cuenta corriente con acuerdo previo, otorgados a empresas, por hasta 7 días de plazo por montos superiores a \$10 millones, descendió 1,5 p.p. respecto al promedio observado en septiembre, ubicándose en 12,4%.
- Los préstamos en pesos al sector privado muestran una paulatina aceleración en su ritmo de crecimiento, con una evolución particularmente dinámica en las financiaciones destinadas al consumo. En efecto, en octubre el crecimiento del total de préstamos en pesos al sector privado se ubicó en torno a \$1.200 millones, superando el 1% de variación mensual por primera vez desde Julio.
- En octubre, el Banco Central realizó una nueva licitación de *swaps* de tasas de interés fija por variable (BADLAR bancos privados), uno de los mecanismos que ha implementado para impulsar el crédito de más largo plazo. En esta oportunidad, las propuestas recibidas (\$260 millones nominales) superaron ampliamente el monto total licitado (\$150 millones nominales), adjudicándose \$60 millones. Se realizaron adjudicaciones en todos los tramos licitados y las tasas de interés de corte se ubicaron en 15%, 15,75% y 16,5%, para los contratos de 3, 4 y 5 años, respectivamente.

<sup>1</sup> Excepto que se indique lo contrario, las cifras a las que se hace referencia son promedios mensuales de datos diarios. Todas las cifras del presente informe son provisionales y están sujetas a revisión

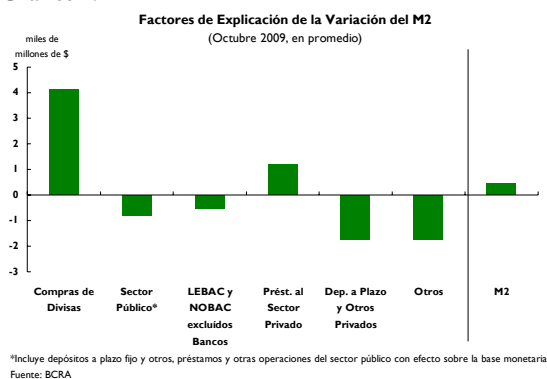
## 2. Agregados Monetarios

Gráfico 2.1



Las políticas del BCRA han demostrado tener la capacidad de generar estabilidad en las variables monetarias, financieras y cambiarias. Al haber superado varios episodios de turbulencia, la persistencia de estas políticas ha permitido cambiar las expectativas de los agentes económicos. Como resultado de este hecho inédito en las últimas décadas se han producido mejoras en las variables monetarias y financieras y una paulatina recuperación del nivel de actividad, lo que llevó a que desde mediados de año los agregados monetarios comiencen a transitar una senda de crecimiento. En este escenario, los medios de pago totales (M2) alcanzaron en octubre un promedio de \$179.150 millones (10,5% i.a.), aumentando en el mes 0,3%, impulsados por los depósitos a la vista del sector privado y el circulante en poder del público (ver Gráfico 2.1).

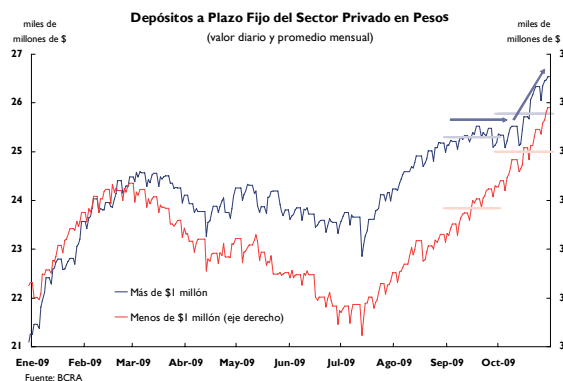
Gráfico 2.2



Entre los principales factores de explicación del crecimiento del M2 se destacaron los efectos expansivos que tuvieron las compras de divisas del Banco Central y los préstamos al sector privado. La expansión monetaria generada por los factores mencionados fue parcialmente compensada por los incrementos en las colocaciones a plazo y en el stock de LEBAC y NOBAC por parte del sector privado no financiero, y por las operaciones del sector público (ver Gráfico 2.2).

El agregado más amplio en pesos, M3, registró un incremento mensual de 1%, destacándose la contribución preponderante de las colocaciones a plazo en dicho aumento. En tanto, el M2 privado presentó un crecimiento de 1,2%, mientras que el M3 privado subió 1,6%. Cabe mencionar, que en términos desestacionalizados, el M3 privado aumentó 2,1% respecto a septiembre.

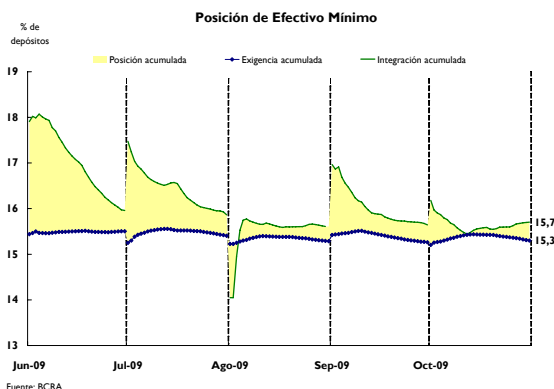
Gráfico 2.3



El total de depósitos creció 1,1% en el período impulsado por las colocaciones del sector privado que se incrementaron 2% y continuaron con la tendencia creciente que han venido mostrando durante el segundo semestre. Por su parte, los depósitos del sector público presentaron una disminución de 0,9% con caída en las colocaciones a la vista y aumento en las imposiciones a plazo.

El crecimiento de los depósitos del sector privado se observó tanto en las colocaciones a la vista como a plazo. Los depósitos a plazo fijo continuaron mostrando el fuerte dinamismo de los meses previos, creciendo en octubre 2,6%, y acumulando en lo que va del segundo semestre del año un aumento de \$7.200 millones. El aumento en octubre se concentró en el segmento minorista (colocaciones de hasta \$1 millón). No obstante, es importante destacar el creciente dinamismo que mostraron

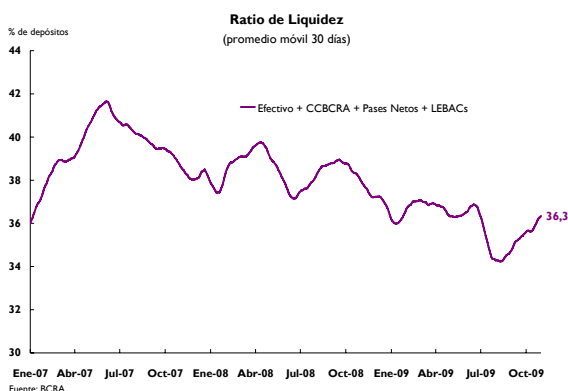
**Gráfico 3.1**



las colocaciones a plazo mayoristas durante la segunda mitad del mes (ver Gráfico 2.3). Este comportamiento coincidió en parte con el crecimiento del patrimonio de los fondos comunes de inversión de *money market*, el segmento de fondos comunes que más creció en octubre (ver Sección Fondos Comunes de Inversión).

En el segmento en moneda extranjera los depósitos totales disminuyeron 3,4%, con reducciones en las colocaciones del sector público y en menor medida del sector privado. No obstante, debido a que el incremento de los depósitos en pesos superó la disminución de las colocaciones en moneda extranjera, el agregado más amplio, M3\*, que incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera, avanzó en octubre 0,3%.

**Gráfico 3.2**

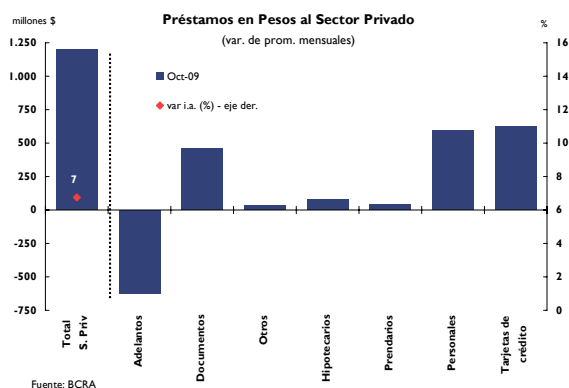


### 3. Liquidez Bancaria<sup>1</sup>

En octubre las entidades financieras mantuvieron en efectivo y cuenta corriente en el BCRA un saldo equivalente al 15,7% de los depósitos en pesos (ver Gráfico 3.1), 0,4 p.p. por encima de lo requerido por el régimen de efectivo mínimo. Dicho excedente resultó similar al registrado en septiembre. En tanto, el ratio de liquidez (definido como la suma del efectivo, las cuentas corrientes en el BCRA, los pases netos con el BCRA y las tenencias de LEBAC y NOBAC, en términos de los depósitos en pesos) fue 36,3% (ver Gráfico 3.2), 0,7 p.p. mayor al observado en septiembre. Cabe mencionar que este aumento fue acompañado por una redistribución entre los componentes a favor de la tenencia de títulos del BCRA en detrimento de la posición de pases con esta Institución. La asignación de liquidez hacia plazos mayores continuó reflejando la normalización de las condiciones monetarias y financieras del mercado local.

Por su parte, la posición de efectivo mínimo en el segmento de moneda extranjera finalizó el mes con un excedente de 50% de los depósitos, 1 p.p. por debajo del observado en septiembre, en un mes en el que las entidades financieras desarmaron parte de su posición en divisas.

**Gráfico 4.1**



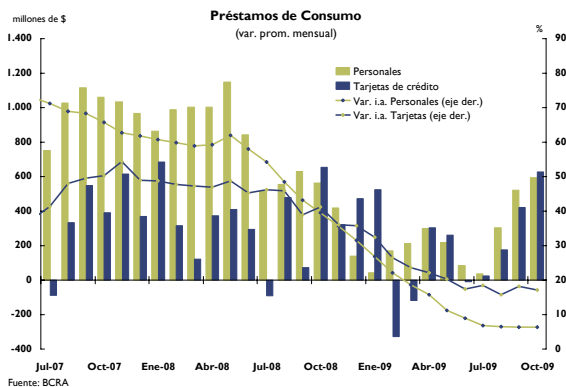
### 4. Préstamos<sup>1 2</sup>

Los préstamos en pesos al sector privado muestran una paulatina aceleración en su ritmo de crecimiento debido principalmente al favorable desempeño en los últimos meses de las financiaciones destinadas mayoritariamente

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

al consumo. En este marco, en octubre el total de préstamos en pesos presentó un incremento promedio mensual de 1% (\$1.200 millones), registrando una expansión interanual del 7% (ver Gráfico 4.1).

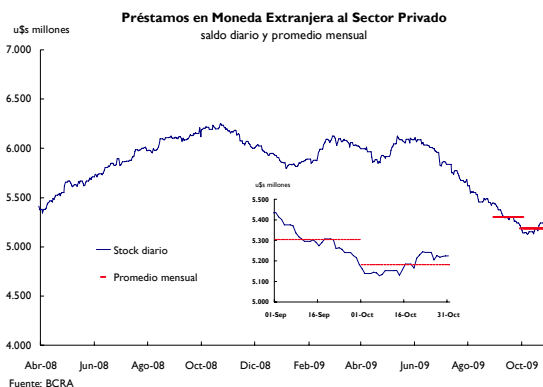
**Gráfico 4.2**



Los créditos con destino principalmente comercial mostraron una disminución de 0,3% (\$140 millones) en octubre. Las financiaci3nes mediante adelantos en cuenta corriente fueron las que explicaron la retracci3n mensual de esta clase de préstamos, al retroceder 3,5% (\$630 millones), parcialmente afectados por el arrastre estadístico negativo de septiembre. Por su parte, las financiaci3nes instrumentadas con documentos crecieron 2,2% (\$460 millones), mostrándose activas especialmente durante los últimos días del mes.

Los saldos de préstamos con garantía real crecieron 0,5% (\$120 millones), con incrementos, por segundo mes consecutivo, tanto en los créditos prendarios como en los hipotecarios. Los créditos con garantía prendaria crecieron 0,6% (\$40 millones), favorecidos por el arrastre estadístico positivo y exhibiendo mayor actividad, en línea con la mejora en las ventas de automotores. En tanto, los préstamos hipotecarios mostraron un incremento de 0,4% (\$80 millones), impulsados nuevamente por los créditos a la vivienda y a las PyMEs.

**Gráfico 4.3**



Por su parte, los créditos destinados principalmente al consumo exhibieron un incremento de 2,6% (\$1.220 millones) en octubre, continuando con el dinamismo de los últimos meses y registrando la mayor expansi3n desde mayo de 2008 (ver Gráfico 4.2). Las financiaci3nes con tarjeta de crédito aumentaron 3,9% (\$630 millones), favorecidas por los mayores consumos asociados al día de la madre. En tanto, los préstamos personales crecieron 2% (\$590 millones).

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron una contracci3n promedio mensual de u\$s120 millones, aunque a lo largo del mes exhibieron un crecimiento de u\$s40 millones. En efecto, desde mediados de octubre estos préstamos vienen mostrando una mayor actividad principalmente en las financiaci3nes con documentos, adelantos y en los restantes créditos comerciales (ver Gráfico 4.3).

## 5. Tasas de Interés

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

En sintonía con la nueva reducción dispuesta en octubre por el Banco Central para sus operaciones de pasés, se registró también una disminución en las tasas de interés del mercado primario de títulos emitidos por esta Institución. Por un lado, las tasas de las LEBAC se redujeron gradualmente, ubicándose a fines de octubre, para todos los plazos, en niveles inferiores respecto a los de fines del mes previo. Los montos adjudicados fueron inferiores mientras que el plazo promedio fue superior. Por otro lado, en el caso de las NOBAC, se redujeron los márgenes pagados sobre BADLAR para plazos comparables, mientras que los montos adjudicados fueron mayores con respecto al mes anterior (ver Gráfico 5.1).

Al igual que en los tres meses previos, las colocaciones de LEBACs y NOBACs en el mercado primario superaron a los vencimientos, produciéndose nuevamente una contracción monetaria mediante estos instrumentos. En cambio, el Banco Central fue comprador neto de estos títulos en el mercado secundario, aunque por un monto reducido.

En base a lo descripto, el stock de títulos emitidos por el Banco Central aumentó 8%, finalizando el mes en VN\$44.336 millones. Continuó observándose cierta preferencia por las LEBAC, que representan el 65% del total de títulos en circulación (7 p.p. más que en septiembre).

Al observar la distribución del stock de estos títulos por tenedor, se aprecia que los bancos aumentaron por cuarto mes consecutivo su participación. Los mismos terminaron el mes con una cartera de LEBAC y NOBAC de VN\$36.655 millones, 6,5% superior a la de septiembre. No obstante, el resto de los tenedores de títulos (Compañías de Seguros, FCI, entre los más importantes) también aumentaron sus tenencias (8,5%) respecto al mes anterior (ver Gráfico 5.2).

### Mercados Interfinancieros

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

En octubre, y como fuera mencionado, el Banco Central continuó su política contracíclica de liquidez y dispuso una nueva reducción de 0,25 p.p. en las tasas de interés para sus operaciones de pase. Las tasas de interés de los pasés pasivos se establecieron en 9% y 9,50%, para 1 y

Gráfico 5.1

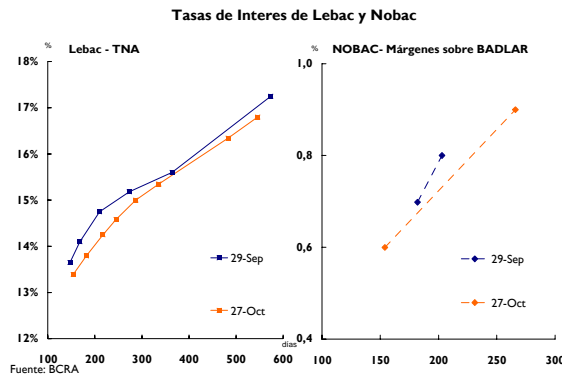
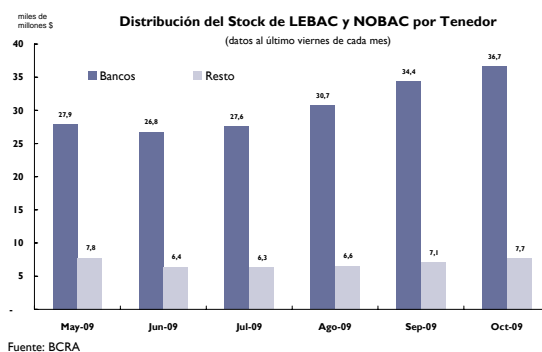


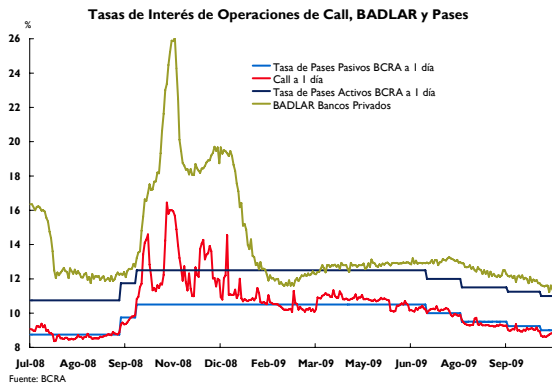
Gráfico 5.2



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



**Gráfico 5.3**



7 días, respectivamente, mientras que las tasas de interés de pases activos de 1 y 7 días pasaron a ubicarse en 11% y 11,50%, respectivamente. Las principales tasas de interés de corto plazo del mercado monetario alinearon su trayectoria al nuevo corredor establecido por el Banco Central. De esta forma, en los últimos cuatro meses la reducción acumulada por las tasas de interés de referencia es de 1,50 p.p. (ver Gráfico 5.3).

El *stock* promedio de pases pasivos para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades en las que opera la Institución, se mantuvo sin cambios significativos respecto a septiembre, en un promedio mensual de \$10.960 millones. Por su parte, el *stock* promedio de pases activos se redujo \$140 millones, alcanzando a \$400 millones.

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

En línea con la reducción de tasas de interés de referencia dispuesta por el Banco Central, la tasa de interés promedio del mercado interbancario disminuyó 0,25 p.p. respecto a septiembre, ubicándose en 9,1%. En particular, en el segmento del mercado que concentra la mayor cantidad de operaciones, el de las realizadas a 1 día hábil, se observó una disminución en las tasas de interés, de 0,3 p.p. respecto a septiembre (ver Gráfico 5.4).

Los montos operados en este mercado continuaron en niveles históricamente bajos, habiéndose mantenido casi sin cambios en los últimos siete meses, con un promedio operado cercano a los \$550 millones diarios.

En lo que respecta a la distribución del monto operado en el mercado interbancario por tipo de entidad, también se repitió el patrón de los últimos meses, con las entidades financieras no bancarias (EFNB) liderando a los otorgantes netos de fondeo, con un promedio diario de aporte de fondos por \$188 millones. En tanto, las entidades públicas siguieron siendo otorgantes netas, pero por un monto poco significativo. Por último, la banca extranjera y la privada nacional fueron, en ese orden, los principales demandantes de fondeo del mercado, por \$109 y \$84 millones, respectivamente

Por su parte, el desvío de la tasa de interés de las operaciones interbancarias a 1 día hábil se mantuvo sin cambios en el último mes, ubicándose en 0,7% (ver Gráfico 5.5).

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

Al igual que el resto de las tasas de interés del mercado monetario las principales tasas de interés pasivas de corto plazo también disminuyeron durante el mes. El

**Gráfico 5.4**

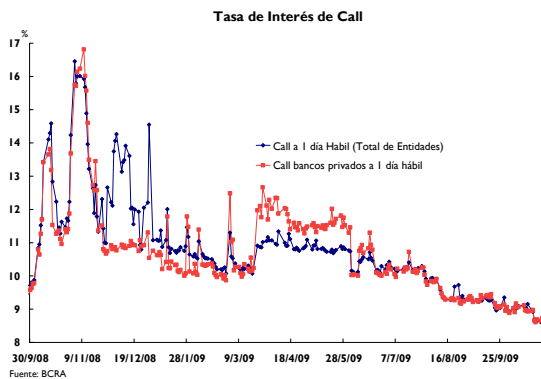
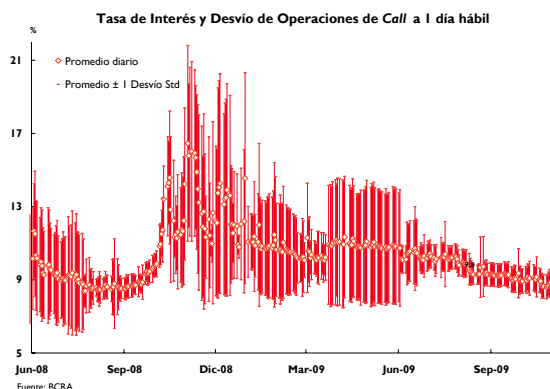


Gráfico 5.5



promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados en el tramo mayorista y por depósitos de hasta 35 días (BADLAR) se ubicó en 11,8%, con un descenso de 0,4 p.p. respecto al promedio registrado en septiembre (ver Gráfico 5.3). Por su parte, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados a las colocaciones minoristas, para idéntico plazo, se redujo 0,5 p.p., ubicándose en 11,1%.

Por otra parte, en el mercado de futuros de tasa de interés, se observó un significativo aumento (74%) de la cantidad de contratos de futuros de BADLAR cerrados en octubre, como asimismo, un descenso en los precios pactados. Al cierre del mes, la tasa implícita en los contratos con vencimiento el 31 de diciembre se ubicó en 11,5% con un descenso de 1,8 p.p. en el mes, mientras que la tasa correspondiente al contrato con vencimiento al cierre del primer trimestre de 2010 fue 12,35%, 1,2 p.p. por debajo de la tasa que registraba al término de septiembre.

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

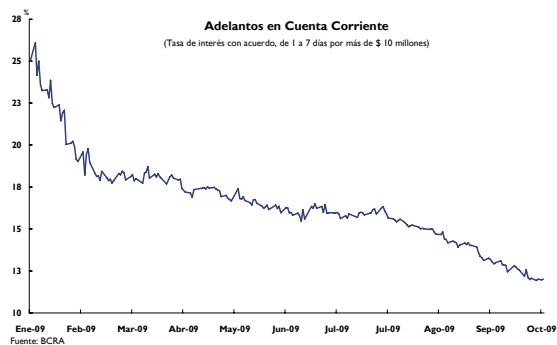
Al igual que el resto de las tasas de interés de corto plazo, las tasas activas se redujeron durante octubre. En particular, en los segmentos más operados se registraron descensos superiores a los observados en las tasas de interés pasivas, registrándose una reducción en los *spreads*.

Entre los préstamos comerciales otorgados por bancos privados en Capital y GBA, la tasa de interés promedio de adelantos en cuenta corriente con acuerdo previo, otorgados a empresas, por hasta 7 días de plazo y por montos superiores a \$10 millones, se ubicó en 12,4% con un descenso de 1,5 p.p. respecto al promedio observado en septiembre (ver Gráfico 5.6). En tanto, la tasa de interés de adelantos en cuenta corriente para el total de plazos habría descendido 0,7 p.p. respecto del promedio de septiembre.

Por su parte, las tasas de interés de las tres modalidades de financiamiento a través de documentos (descontados, a sola firma y comprados) registraron una evolución similar, con un descenso respecto a septiembre. En particular, el promedio de la tasa de documentos a sola firma habría disminuido 0,6 p.p. respecto al promedio de septiembre.

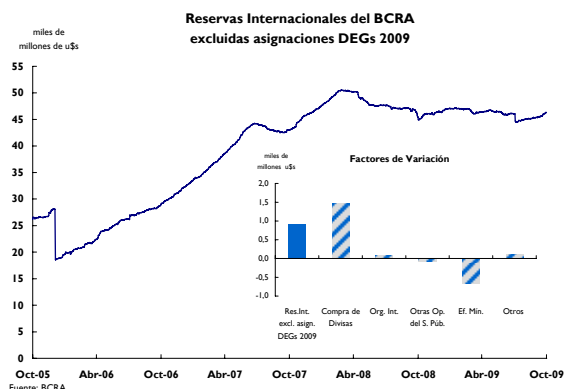
En tanto, de acuerdo a la información preliminar para Capital y GBA, las tasas de interés de los préstamos per-

Gráfico 5.6

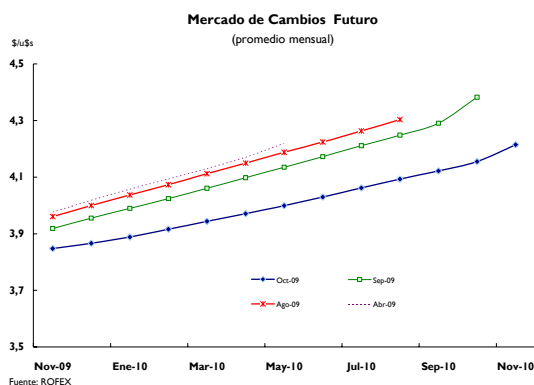


<sup>14</sup> La información para elaborar esta sección surge del requerimiento informativo mensual SISCEN 08 el cual presenta información hasta agosto, los valores de septiembre y octubre fueron estimados a partir del requerimiento diario SISCEN 18, con datos diarios de préstamos otorgados al sector privado en Capital Federal y Gran Buenos Aires.

**Gráfico 6.1**



**Gráfico 6.2**



sonales habrían registrado un descenso de 0,9 p.p. respecto al mes anterior. Por su parte, las tasas de interés de préstamos hipotecarios a familias se habrían mantenido en el nivel de septiembre, mientras que, la tasa de interés correspondiente a las financiaciones con garantía prendaria habría descendido 0,9 p.p. respecto al promedio de septiembre.

## Operaciones de Swap de Tasas de Interés

Entre las medidas adoptadas para preservar la dinámica del crédito, el Banco Central continuó brindando a las entidades financieras instrumentos de cobertura frente a movimientos en las tasas de interés, que les permitan otorgar préstamos a tasa fija y a plazos más largos. En este sentido, realizó una nueva licitación de swaps de tasa de interés fija por variable (BADLAR bancos privados) para plazos de 3 a 5 años.

Las propuestas recibidas (\$260 millones nominales) superaron ampliamente el monto total licitado (\$150 millones nominales), convalidándose un monto similar al de la última licitación, \$60 millones. Al igual que en esa oportunidad, se realizaron adjudicaciones en todos los tramos licitados (\$20 millones en cada uno de ellos). Las tasas de corte de la licitación se mantuvieron estables respecto a las de mayo. En efecto, en el plazo de 3 años la tasa permaneció en 15%, en el de 4 años en 15,75% y en el plazo más largo de 5 años, se mantuvo en 16,5%.

Adicionalmente, en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) se operaron en octubre \$27 millones de nominales entre privados, la mitad del monto operado en septiembre. La cantidad de contratos ascendió a un total de 7 en el mes, de los cuales uno fue a 1 año de plazo y los restantes a 2 años, con tasas de interés fijas (promedio ponderado por monto) de 13,9% y 15,5%, respectivamente.

## 6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas<sup>5</sup>

El *stock* de reservas internacionales excluidas las asignaciones DEGs 2009 alcanzó a u\$s46.278 millones al finalizar octubre, tras experimentar el incremento mensual más importante del año. El factor más significativo que explicó el aumento mensual (u\$s929 millones) de las reservas internacionales fue el incremento de divisas concretado, en su mayor parte, a través de las compras del Banco Central en el Mercado Único Libre de Cambios (MULC) (ver Gráfico 6.1). En efecto, en octubre

<sup>5</sup> En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

esta Institución realizó compras de divisas por más de u\$s1.400 millones, acumulando en el año compras netas cercanas a los u\$s900 millones. Esta dinámica reflejó el cambio en las expectativas en los agentes económicos a partir de las políticas implementadas por el Banco Central frente a las turbulencias financieras internacionales.

En el mercado de cambios, la divisa estadounidense cotizó en promedio en octubre a 3,83 \$/u\$s (-0,4% respecto a septiembre). Esto significó una apreciación del peso - hecho que no se observaba desde mediados de 2008 - luego de varios meses en donde se evidenció una desaceleración en la depreciación. En el mercado a término (ROFEX), los contratos de futuros celebrados en octubre reflejaron expectativas de un menor ritmo de depreciación para el próximo año (ver Gráfico 6.2). En tanto, el monto operado promedio se mantuvo relativamente estable, ubicándose en \$952 millones.

## 7. Mercado de Capitales

### Acciones

Durante octubre los mercados accionarios en el mundo tuvieron, en general, un buen desempeño hasta mediados de mes, momento a partir del cual comenzaron a perder valor. Es por esto que en el mes el MSCI<sup>6</sup> global se redujo en 1,8%. Respecto de la evolución regional, el índice MSCI para Latinoamérica fue el único que subió, con un incremento de 1,4%, mientras que el de las bolsas europeas se redujo en 3,6% y el MSCI de Japón en 2,5%. Por su parte, el S&P 500 norteamericano no presentó prácticamente cambios entre puntas (ver Gráfico 7.1).

El índice Merval de Argentina también mostró un buen desempeño durante octubre, finalizando el mes en 2.116 puntos, con un incremento mensual de 2%, medido en pesos. Al igual que los mercados bursátiles en el resto del mundo, el Merval tuvo una evolución heterogénea a lo largo del mes con un mejor desempeño durante las primeras semanas de octubre. Respecto de un año atrás, la bolsa local también registró un incremento significativo, de 109,3%, mientras que en lo que va de 2009 acumula una ganancia de 96%.

La volatilidad histórica del Merval - 22 ruedas - en términos anualizados y medida en dólares, fue 36% durante octubre, 12,5 p.p. más que durante el mes previo. Por otra parte, la volatilidad esperada para el S&P 500 (medida por el VIX) promedió octubre en 24%, esto es

Gráfico 7.1

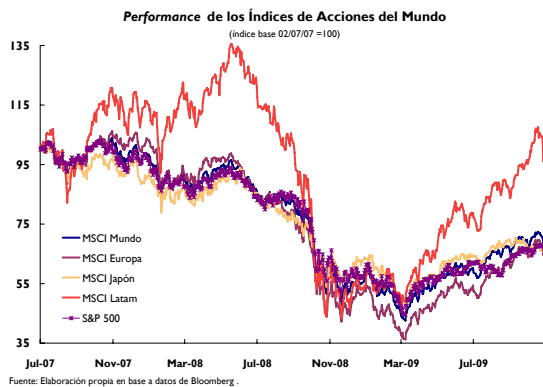
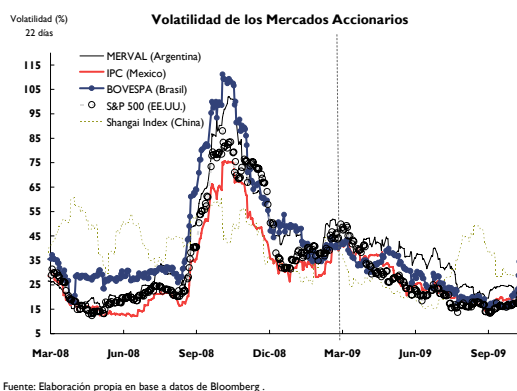


Gráfico 7.2



<sup>6</sup> Medido en dólares en todos los casos

0,7 p.p. menos que durante septiembre, el menor valor desde octubre del año pasado (ver Gráfico 7.2).

El volumen operado diariamente en promedio en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires durante octubre fue de \$70 millones, lo que representa un incremento del monto operado de \$20 millones respecto de septiembre, aunque resultó un 33% menor al observado en igual período del año anterior.

## Títulos Públicos

Durante octubre los indicadores de riesgo soberano se mantuvieron prácticamente sin cambios, a excepción del mercado local, donde el anuncio de reapertura del canje de deuda soberana tuvo un impacto positivo. En concreto, el EMBI+, que mide los *spreads* de los países emergentes en conjunto, se redujo 3 p.b., cerrando en 323 p.b.. En tanto, el *spread* de la deuda en moneda extranjera de Latinoamérica se incrementó en 8 p.b., finalizando en 362 p.b.. Por otra parte, el de Argentina disminuyó 63 p.b., finalizando el mes en 721, mientras que el de Brasil aumentó 6 p.b., y terminó octubre en 240 p.b.. El EMBI de la deuda argentina alcanzó el menor valor de los últimos trece meses. Al considerar los contratos de *Credit Default Swaps* (CDS) se observa que el *spread* de los contratos de Argentina a 5 años (el segmento más negociado) disminuyó 77 p.b., mientras que el *spread* de los CDS de Brasil a igual plazo se incrementó 10 p.b. (ver Gráfico 7.3). Por otra parte, en la curva de rendimientos de los títulos públicos en pesos también se reflejó una mejora (ver Gráfico 7.4).

Gráfico 7.3

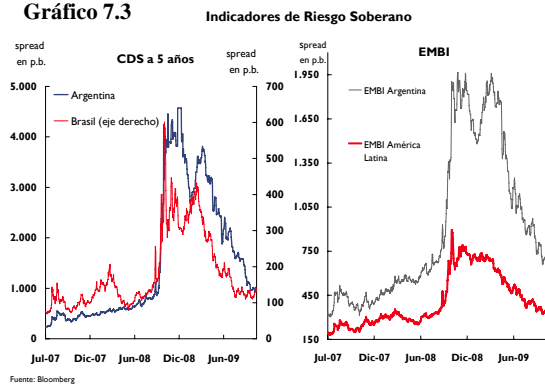
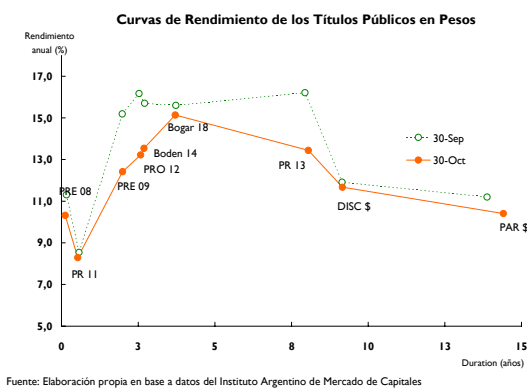


Gráfico 7.4



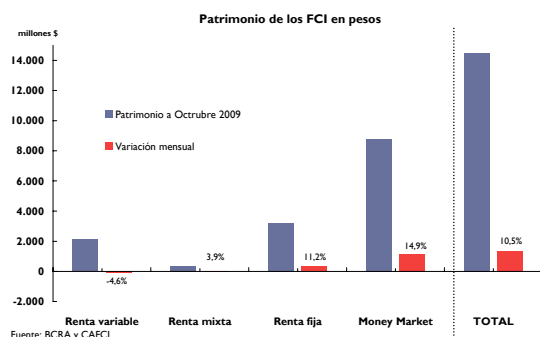
El volumen operado de títulos públicos (en promedio diario) continuó en niveles reducidos, aunque se registró un importante incremento respecto de septiembre al ubicarse en \$910 millones, \$200 millones más que el mes previo. Respecto de octubre de 2008, lo operado en octubre de este año fue \$990 millones menor.

## Títulos Privados

Tras el excepcional dinamismo que presentó el mes pasado el mercado de deuda privada, durante octubre se produjeron solo dos colocaciones de obligaciones negociables (ON) y una correspondiente a un valor representativo de deuda a corto plazo.

Por un lado, la compañía financiera Mercedes-Benz colocó obligaciones en dos series por un total de \$70 millones. La primera serie fue por \$43,35 millones a una tasa fija del 17% anual y a un año de plazo. Los intereses se pagarán trimestralmente mientras que la amortización será en la fecha de vencimiento. En cambio, la segunda fue por un monto de \$26,65 millones y a tasa

**Gráfico 7.5**



variable, equivalente a la BADLAR de Bancos Privados más 350 p.b.. En este caso, la serie vencerá en abril del 2011 amortizando ese día todo el capital, mientras que los intereses se abonarán trimestralmente. Los fondos se destinarán para la adquisición de nuevos vehículos para comercializar.

La segunda ON colocada en octubre correspondió a Cerámica San Lorenzo. La misma fue por u\$s12 millones a una tasa fija del 9,75%. Los intereses se abonarán de manera semestral y amortizará todo el capital al vencimiento, en octubre de 2012.

Por último, Central Térmica Piedra Buena colocó un valor representativo de deuda de corto plazo por \$48,38 millones a un año de plazo. La tasa de referencia es la BADLAR de Bancos Privados más un margen de 300 p.b.. Los intereses se pagarán de manera trimestral y la amortización al vencimiento.

## Fondos Comunes de Inversión

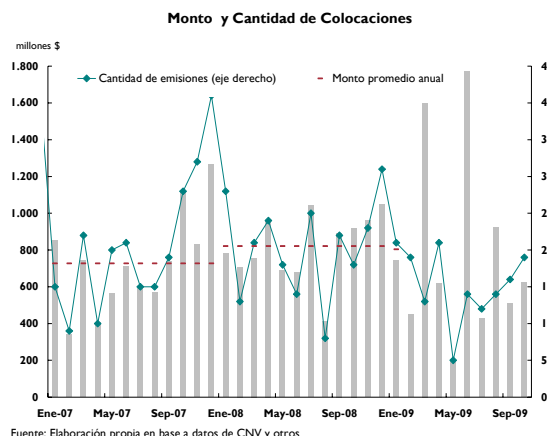
Al igual que el mes pasado, los fondos comunes de inversión (FCI) aumentaron, evidenciando incrementos tanto en el tramo de moneda local como en el de moneda extranjera. El patrimonio neto total a fines de mes se ubicó en \$16.506 millones y fue 9,4% superior al de fines de septiembre.

Por un lado los FCI en pesos finalizaron octubre en \$14.511 millones, con un aumento de 10,5% en relación a septiembre (ver Gráfico 7.5). Luego de dos meses de caída, el segmento que mayor crecimiento registró fue el de *money market*. El patrimonio de esta clase de FCI cerró octubre en \$8.800 millones, aproximadamente, 15% por encima de su valor al término de septiembre. El aumento se debió principalmente a las mayores cantidades de cuotas registradas y le permitió a estos fondos ganar participación en el total de los FCI en pesos, llegando a representar 60,7% del total (2 p.p. más que el mes previo).

En lo que respecta al resto de los segmentos, tanto el de renta fija como el de renta mixta también mostraron crecimientos mensuales en sus patrimonios. El patrimonio de los primeros finalizó octubre en \$3.200 millones, mostrando una suba del 11% respecto a septiembre, explicada por mayores precios y cantidades de cuotas. El patrimonio del segmento de renta mixta finalizó el mes en \$380 millones, 4% por encima del mes previo.

Por último, el tramo de renta variable evidenció una baja mensual de 4,6%, concluyendo octubre con un patrimonio de \$2.100 millones. La caída se debió al menor número de cuotas registradas.

**Gráfico 7.6**



En lo que respecta a los FCI en moneda extranjera, cabe mencionar que terminaron el mes con un patrimonio cercano a los \$2.000 millones, evidenciando subas en prácticamente todos los segmentos.

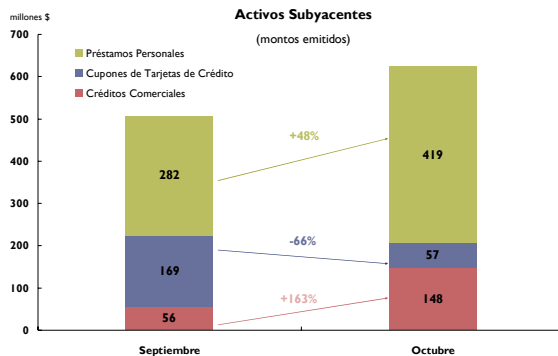
## Fideicomisos Financieros<sup>7</sup>

En octubre, las emisiones de fideicomisos financieros (FF) totalizaron \$624 millones (ver Gráfico 7.6), con una suba de 23% (\$116 millones) respecto al mes anterior. Por su parte, la cantidad de colocaciones continuó creciendo, registrándose un total de 19 operaciones en el mes, 3 más que en septiembre. En tanto, se evidenció una disminución de 32% en relación al mismo mes del año anterior, a pesar de haberse registrado una operación más que en ese período. Esto se debió a que el monto promedio por colocación ascendió en octubre a \$33 millones frente a \$51 millones en igual mes del año pasado.

En cuanto a los activos subyacentes, volvieron a predominar los vinculados al consumo (76% del total), aunque los créditos comerciales tuvieron una importante presencia en comparación con registros de años previos al representar el 23% del total. Respecto a los montos securitizados, las financiaci3nes al consumo, en conjunto, se mantuvieron estables respecto al mes anterior. No obstante, dentro de este tipo de activo subyacente, los préstamos personales se duplicaron (ver Gráfico 7.7) mientras que los cupones de tarjetas de crédito registraron una disminuci3n de 66%. En tanto, las titulizaciones de créditos comerciales prácticamente se triplicaron respecto al mes anterior, impulsadas, principalmente, por una colocaci3n de una entidad financiera de \$104 millones, cuyos activos fideicomitados fueron préstamos otorgados para financiar proyectos de infraestructura. Cabe seÑalar que en los últimos años las entidades financieras no han securitizando créditos comerciales, habiéndose producido el último caso a fines del 2005.

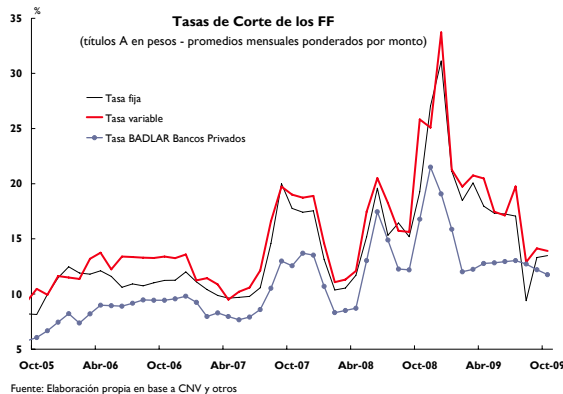
Los principales fiduciarios del mes fueron los comercios minoristas (44% del total), al igual que en septiembre, registrando una leve suba (12%) en el volumen de activos securitizados respecto al mes anterior. En tanto, las entidades financieras duplicaron el monto de activos titulizados en septiembre, incrementando de esta manera sustancialmente su participaci3n en el total, desde 19% a 37%. Por su parte, las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de crédito, que disminuyeron sus titulizaciones un 36% respecto al mes pasado, fueron fiduciarios del 14% del total.

Gráfico 7.7



Fuente: Elaboraci3n propia en base a datos de CNV y otros

Gráfico 7.8



Fuente: Elaboraci3n propia en base a CNV y otros

<sup>7</sup> Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Las tasas de interés de corte de los títulos *senior* se mantuvieron sin grandes cambios respecto al mes anterior. En efecto, la tasa de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos adjudicados a tasa variable se ubicó en 13,9%, disminuyendo 0,2 p.p. respecto al mes pasado, mientras que la tasa de corte de los títulos a tasa fija (modalidad bajo la cual se concertó una única operación) registró una suba de igual magnitud (0,2 p.p.), alcanzando a 13,5% (ver Gráfico 7.8). Por su parte, la *duration* (promedio ponderado por monto) de los títulos *senior* fue similar a la del mes anterior, ubicándose en 7,7 meses.



## 8. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales promedio			
	Oct-09	Sep-09	Dic-08	Oct-08	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
<b>Base monetaria</b>	<b>107.280</b>	<b>106.268</b>	<b>106.439</b>	<b>102.453</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,4%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-1,5%</b>
Circulación monetaria	82.777	81.784	80.247	74.463	1,2%	0,6%	11,2%	4,5%
En poder del público	73.989	73.405	70.897	67.168	0,8%	0,2%	10,2%	3,6%
En entidades financieras	8.787	8.379	9.350	7.295	4,9%	4,2%	20,5%	13,3%
Cuenta corriente en el BCRA	24.503	24.484	26.192	27.990	0,1%	-0,5%	-12,5%	-17,7%
<b>Stock de Pases</b>								
Pasivos	10.964	10.877	10.187	8.946	0,8%	0,2%	22,6%	15,3%
Activos	398	535	2.302	94				
<b>Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)</b>								
<b>LEBAC (no incluye cartera para pases)</b>								
En pesos	26.271	20.638	11.771	20.247	27,3%	26,5%	29,8%	22,0%
<b>NOBAC</b>	15.999	18.671	28.389	28.559	-14,3%	-14,8%	-44,0%	-47,3%
<b>Reservas internacionales del BCRA <sup>(1)</sup> excluidas asignaciones DEGs 2009</b>	<b>45.733</b>	<b>45.193</b>	<b>46.198</b>	<b>46.608</b>	<b>1,2%</b>		<b>-1,9%</b>	
<b>Asignación DEGs 2009 <sup>(1)</sup></b>	<b>2.695</b>	<b>2.630</b>	<b>0</b>	<b>0</b>				
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>208.512</b>	<b>206.218</b>	<b>197.274</b>	<b>204.180</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,1%</b>	<b>-4,0%</b>
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	65.681	66.078	64.944	58.851	-0,6%	-1,2%	11,6%	5,0%
Caja de ahorro	39.482	39.194	37.358	36.062	0,7%	0,1%	9,5%	3,0%
Plazo fijo no ajustable por CER	92.957	90.603	82.623	98.060	2,6%	2,0%	-5,2%	-10,8%
Plazo fijo ajustable por CER	23	32	322	401	-28,1%	-28,5%	-94,3%	-94,7%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	10.369	10.311	12.028	10.807	0,6%	0,0%	-4,0%	-9,8%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>145.161</u>	<u>142.274</u>	<u>135.455</u>	<u>141.721</u>	<u>2,0%</u>	<u>1,4%</u>	<u>2,4%</u>	<u>-3,7%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>63.351</u>	<u>63.943</u>	<u>61.819</u>	<u>62.459</u>	<u>-0,9%</u>	<u>-1,5%</u>	<u>1,4%</u>	<u>-4,6%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>11.783</b>	<b>12.203</b>	<b>9.346</b>	<b>8.849</b>	<b>-3,4%</b>		<b>33,2%</b>	
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>131.184</b>	<b>129.918</b>	<b>119.040</b>	<b>118.240</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,4%</b>	<b>10,9%</b>	<b>4,3%</b>
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>114.596</u>	<u>113.479</u>	<u>108.136</u>	<u>107.353</u>	<u>1,0%</u>	<u>0,4%</u>	<u>6,7%</u>	<u>0,4%</u>
Adelantos	17.326	17.956	15.735	16.724	-3,5%	-4,1%	3,6%	-2,6%
Documentos	21.098	20.644	19.517	20.031	2,2%	1,6%	5,3%	-0,9%
Hipotecarios	17.681	17.602	17.931	17.064	0,5%	-0,1%	3,6%	-2,5%
Prendarios	6.895	6.943	7.610	7.407	-0,7%	-1,3%	-6,9%	-12,5%
Personales	29.001	28.486	27.668	27.253	1,8%	1,2%	6,4%	0,1%
Tarjetas de crédito	16.393	15.772	14.712	13.992	3,9%	3,3%	17,2%	10,2%
Otros	6.201	6.076	4.963	4.882	2,1%	1,5%	27,0%	19,5%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>16.588</u>	<u>16.439</u>	<u>10.904</u>	<u>10.886</u>	<u>0,9%</u>	<u>0,3%</u>	<u>52,4%</u>	<u>43,3%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>5.183</b>	<b>5.306</b>	<b>5.973</b>	<b>6.241</b>	<b>-2,3%</b>		<b>-16,9%</b>	
<b>Agregados monetarios totales <sup>(1)</sup></b>								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	139.671	139.482	135.841	126.019	0,1%	-0,5%	10,8%	4,2%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	179.153	178.676	173.198	162.081	0,3%	-0,3%	10,5%	4,0%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	282.501	279.622	268.171	271.348	1,0%	0,4%	4,1%	-2,1%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	327.592	326.517	300.185	299.979	0,3%	-0,3%	9,2%	2,7%
<b>Agregados monetarios privados</b>								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	114.392	113.214	109.263	105.437	1,0%	0,4%	8,5%	2,0%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	150.532	148.813	143.005	137.566	1,2%	0,6%	9,4%	2,9%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	219.150	215.679	206.352	208.889	1,6%	1,0%	4,9%	-1,3%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	257.918	254.883	233.507	234.197	1,2%	0,6%	10,1%	3,6%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2009		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución <sup>(5)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(5)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(5)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(5)</sup>
<b>Base monetaria</b>	<b>1.012</b>	<b>0,9%</b>	<b>1.320</b>	<b>1,2%</b>	<b>841</b>	<b>0,8%</b>	<b>4.827</b>	<b>4,5%</b>
Sector financiero	-275	-0,3%	1.079	1,0%	-2.588	-2,4%	-1.575	-1,5%
Sector público	-309	-0,3%	953	0,9%	-4.417	-4,1%	-7.913	-7,4%
Sector externo privado	4.138	3,9%	6.719	6,3%	2.838	2,6%	-1.939	-1,8%
Títulos BCRA	-1.921	-1,8%	-6.692	-6,2%	2.841	2,6%	12.228	11,4%
Otros	-622	-0,6%	-739	-0,7%	2.168	2,0%	4.027	3,8%
<b>Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009</b>	<b>540</b>	<b>1,2%</b>	<b>-260</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-465</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-875</b>	<b>-1,9%</b>
Intervención en el mercado cambiario	1.081	2,4%	1.754	3,8%	787	1,7%	-664	-1,5%
Pago a organismos internacionales	15	0,0%	244	0,5%	149	0,3%	182	0,4%
Otras operaciones del sector público	-5	0,0%	-2.493	-5,5%	-3.909	-8,5%	-4.387	-9,6%
Efectivo mínimo	-487	-1,1%	3	0,0%	1.242	2,7%	1.860	4,1%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-63	-0,1%	232	0,5%	1.265	2,8%	2.133	4,7%
<b>Asignaciones DEGs 2009</b>	<b>65</b>		<b>2.695</b>		<b>2.695</b>		<b>2.695</b>	

1 No incluye sector financiero ni residentes en el exterior. Cifras provisionarias, sujetas a revisión.

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

5 Cifras provisionarias sujetas a cambio de valuación

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

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

<b>Tasas de Interés Pasivas</b>	<b>Oct-09</b>	<b>Sep-09</b>	<b>Ago-09</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Oct-08</b>
<b>Call en pesos (a 1 día)</b>					
Tasa	9,08	9,33	9,74	14,04	12,91
Monto operado	569	567	572	574	574
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30 días	11,09	11,32	11,81	15,76	13,64
60 días o más	12,36	12,68	12,95	17,41	12,89
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	11,31	11,51	12,07	16,59	14,06
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	11,79	12,23	12,73	19,07	16,72
<u>En dólares</u>					
30 días	0,58	0,66	0,77	1,68	1,57
60 días o más	0,95	1,08	1,33	2,48	2,30
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,73	0,85	0,91	1,50	1,62
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,77	0,93	1,08	2,86	2,78
<b>Tasas de Interés Activas</b>	<b>Oct-09</b>	<b>Sep-09</b>	<b>Ago-09</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Oct-08</b>
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	11,24	12,56	11,85	15,75	13,09
Monto operado (total de plazos)	158	159	148	122	128
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	21,27	21,97	22,49	27,72	24,60
Documentos a sólo firma	18,15	18,72	19,80	25,94	22,05
Hipotecarios	12,77	12,77	13,46	16,23	13,18
Prendarios	19,29	20,20	22,01	21,07	18,88
Personales	32,30	33,23	34,30	35,45	31,54
Tarjetas de crédito	s/o	31,62	31,02	29,04	28,19
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	12,43	13,89	15,15	s/d	s/d
<b>Tasas de Interés Internacionales</b>	<b>Oct-09</b>	<b>Sep-09</b>	<b>Ago-09</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Oct-08</b>
<b>LIBOR</b>					
1 mes	0,24	0,25	0,27	1,02	3,78
6 meses	0,59	0,68	0,84	2,14	3,86
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	0,93	0,94	1,10	0,81	1,59
10 años	3,36	3,39	3,58	2,38	3,77
<b>FED Funds Rate</b>	0,25	0,25	0,25	0,61	1,55
<b>SELIC (a 1 año)</b>	8,75	8,75	8,75	13,75	13,75

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

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

<b>Tasas de Interés de Referencia</b>	<b>Oct-09</b>	<b>Sep-09</b>	<b>Ago-09</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Oct-08</b>
<b>Tasas de pases BCRA</b>					
Pasivos 1 día	9,15	9,41	9,63	10,50	10,40
Pasivos 7 días	9,65	9,91	10,13	11,00	10,90
Activos 7 días	11,65	11,91	12,13	13,00	12,90
<b>Tasas de pases total rueda REPO</b>					
1 día	9,24	9,45	10,06	10,53	11,10
7 días	10,11	10,60	10,76	12,56	11,45
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	6.646	5.607	7.736	5.580	5.447
<b>Tasas de LEBAC en pesos <sup>(1)</sup></b>					
1 mes	s/o	s/o	s/o	12,48	12,48
2 meses	s/o	s/o	s/o	12,18	12,50
3 meses	13,39	s/o	14,28	12,50	12,55
9 meses	15,00	15,35	s/o	s/o	s/o
12 meses	15,60	15,91	s/o	s/o	s/o
<b>Margen de NOBAC en pesos con cupón variable <sup>(1)</sup></b>					
9 meses BADLAR Bancos Privados	0,90	s/o	1,27	s/o	1,24
1 año BADLAR Bancos Privados	s/o	0,95	1,78	1,75	1,52
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
3 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	2,45	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	184	155	185	130	298
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>Oct-09</b>	<b>Sep-09</b>	<b>Ago-09</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Oct-08</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Casas de cambio	3,83	3,84	3,84	3,42	3,24
Referencia del BCRA	3,83	3,84	3,84	3,42	3,24
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	3,85	3,88	3,88	3,60	3,55
ROFEX 1 mes	3,83	3,85	3,85	3,44	3,25
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	952	874	663	458	735
<b>Real (Pesos x Real)</b>	2,20	2,11	2,08	1,43	1,49
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	5,67	5,60	5,48	4,64	4,30
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>Oct-09</b>	<b>Sep-09</b>	<b>Ago-09</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Oct-08</b>
<b>MERVAL</b>					
Indice	2.181	1.933	1.777	1.055	1.177
Monto operado (millones de pesos)	80	61	55	42	126
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
BODEN 2012 (US\$)	82,01	77,49	72,87	52,32	52,82
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	71,73	66,80	62,06	34,97	52,28
BODEN 2014 (\$)	71,69	62,61	53,34	23,83	41,75
DISCOUNT (\$)	53,25	50,68	45,57	29,72	38,08
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	1.140	1.471	1.814	3.439	3.902
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	334	357	377	713	640

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

## 9. Glosario

**ANSES:** Administración Nacional de Seguridad Social

**BADLAR:** Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a un millón de pesos y de 30 a 35 días de plazo.

**BCBA:** Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

**BCRA:** Banco Central de la República Argentina.

**BM:** Base Monetaria, comprende circulación monetaria más depósitos en pesos en cuenta corriente en el Banco Central.

**BODEN:** Bono del Estado Nacional.

**BOVESPA:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de San Pablo (Brasil)

**CDS:** *Credit Default Swaps*.

**CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia.

**CNV:** Comisión Nacional de Valores.

**DEGs:** Derechos Especiales de Giro.

**EE.UU.:** Estados Unidos de América.

**EFNB:** Entidades Financieras No Bancarias.

**EM:** Efectivo Mínimo.

**EMBI:** *Emerging Markets Bonds Index*.

**FCI:** Fondos Comunes de Inversión.

**FED:** Reserva Federal de los EE.UU..

**FF:** Fideicomisos Financieros.

**FMI:** Fondo Monetario Internacional.

**i.a.:** interanual.

**IPC:** Índice de precios al consumidor.

**LEBAC:** Letras del Banco Central.

**LIBOR:** *London Interbank Offered Rate*.

**M2:** Medios de pago, comprende el circulante en poder del público más los depósitos a la vista en pesos del sector público y privado no financiero.

**M3:** Agregado monetaria amplio, comprende el circulante en poder del público más el total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.

**M3\*:** Agregado bimonetario amplio, comprende el circulante en poder del público más el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera del sector público y privado no financiero.

**MERVAL:** Mercado de Valores de Buenos Aires.

**MULC:** Mercado Único y Libre de Cambios.

**MSCI:** *Morgan Stanley Capital Investment*

**NDF:** *Non deliverable forward*.

**NOBAC:** Notas del Banco Central.

**OCT:** Operaciones Concertadas a Término.

**ONs:** Obligaciones negociables.

**PG:** Préstamos Garantizados.

**PIB:** Producto interno bruto.

**PM:** Programa Monetario.

**PyMEs:** Pequeñas y medianas empresas.

**ROFEX:** Mercado a término de Rosario.

**SELIC:** *Sistema Especial de Liquidação e de Custodia* (tasa de interés de referencia del Banco Central de Brasil).

**SIPA:** Sistema Integrado Previsional Argentino.

**SISCEN:** Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos.

**S&P:** *Standard and Poors*.

**TIR:** Tasa interna de retorno.

**TNA:** Tasa nominal anual.

**VIX:** Índice de Volatilidad esperada del S&P

**VN:** Valor nominal.