

# Informe Monetario Mensual

Octubre de 2012



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

Octubre de 2012



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. 6**

Títulos emitidos por el Banco Central | Pag. 8

Operaciones de Pase del Banco Central | Pag. 9

Mercados Interbancarios | Pag. 10

Tasas de Interés Pasivas | Pag. 10

Tasas de Interés Activas | Pag. 11

## **6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas | Pag. 12**

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

Acciones | Pag. 13

Títulos Públicos | Pag. 14

Títulos Privados | Pag. 14

Fondos Comunes de Inversión | Pag. 15

Fideicomisos Financieros | Pag. 16

## **8. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 18**

## **9. Glosario | Pag. 22**

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

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

El cierre estadístico de este informe fue el 12 de noviembre de 2012. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

## 1. Síntesis<sup>1</sup>

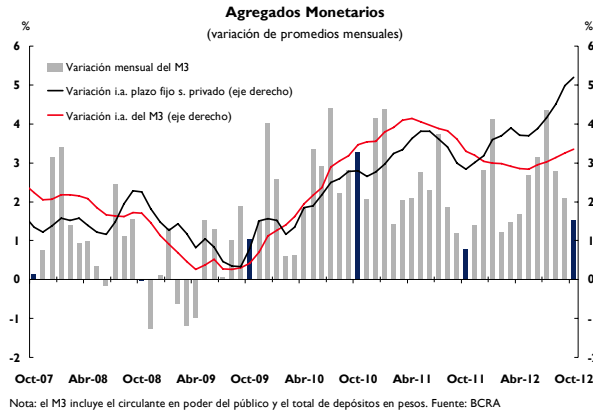
- Durante el mes de octubre el M3 aumentó 1,5%, acelerando su ritmo de expansión interanual impulsado por los depósitos a plazo en pesos del sector privado. Este segmento de depósitos alcanzó un crecimiento mensual de 3% (\$4.500 millones) y de 52% en los últimos 12 meses.
- En lo que va del año, los préstamos en pesos al sector privado continuaron explicando la mayor parte del crecimiento de la cantidad de dinero. En octubre aumentaron 2,7% (\$8.300 millones), impulsados por las financiaciones instrumentadas con documentos y los préstamos personales. Así, la tasa de variación interanual de los préstamos en pesos al sector privado se ubicó en 37,5%.
- En octubre se realizó una licitación en el marco del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario. En esta ocasión se subastaron \$110 millones, de los cuales se adjudicaron \$105 millones. Así, el total adjudicado desde el comienzo del programa asciende a \$5.128 millones. Por su parte, el total de fondos desembolsados alcanza los \$3.618 millones, lo que representa alrededor del 70% del total de fondos adjudicados. Entre los principales destinos de los fondos se destacan la adquisición de maquinarias y equipos, y la construcción y remodelación de inmuebles con fines comerciales que, en conjunto, concentran cerca del 85% de los montos desembolsados.
- En el marco de la “Línea de créditos para la inversión productiva” (Comunicación A 5319), entre julio y octubre las entidades financieras habrían desembolsado un monto equivalente a aproximadamente el 50% de los créditos a colocar (\$14.900 millones). El total desembolsado se distribuyó en partes similares entre grandes empresas y MiPyMEs, y el sector que más créditos recibió fue el industrial, que concentró el 30% de las financiaciones; seguido por el comercial con el 23% de participación.
- El ratio de liquidez bancaria del segmento en pesos (calculado como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos, y la tenencia de LEBAC y NOBAC, en términos del total de depósitos en pesos) se redujo 0,7 p.p. respecto a septiembre, ubicándose en 34,8%.
- En octubre entró en vigencia la primera etapa de la readecuación de la normativa de Efectivo Mínimo destinada a promover la cobertura geográfica del sistema y la atención de las regiones con menor potencial económico y menor densidad poblacional. Específicamente, a partir de este mes comenzaron a regir coeficientes de encajes diferenciales por zona
- Durante el mes bajo análisis el Banco Central convalidó aumentos en el tramo corto de la curva de rendimientos de las licitaciones de LEBAC en el mercado primario.
- Las tasas de interés pasivas de corto plazo pagadas por las entidades privadas continuaron con la tendencia ascendente observada en los últimos meses. En el segmento mayorista, la tasa BADLAR de bancos privados – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más a 30-35 días de plazo – promedió 14,9%, registrando un incremento de 0,6 p.p. respecto a septiembre. Por su parte, en el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo (hasta \$100 mil y hasta 35 días) promedió 12,6%, incrementándose 0,4 p.p. en el mes.
- Por su parte, las tasas de interés activas mostraron comportamientos disímiles. La tasa de interés aplicada a los préstamos instrumentados mediante documentos a sola firma permaneció en los niveles del mes anterior (17,9%). En tanto, el promedio mensual de la tasa de interés sobre los préstamos con garantía prendaria se ubicó en 20,5%, descendiendo 0,4 p.p. en el mes; mientras que la tasa de interés de los préstamos personales disminuyó 0,7 p.p. en octubre, al promediar 33,6%.

---

<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 el mes de octubre los agregados monetarios continuaron mostrando un comportamiento similar al de los meses previos. El agregado en pesos más amplio (M3<sup>2</sup>) presentó un incremento de 1,5% (ver Gráfico 2.1) y alcanzó un saldo promedio mensual de \$675.290 millones. Impulsado principalmente por los depósitos a plazo fijo del sector privado, el M3 presentó un crecimiento interanual de 33,6%, 1 p.p. mayor al registrado en septiembre.

En octubre los préstamos en pesos al sector privado continuaron explicando la mayor parte del incremento del M3 privado<sup>3</sup>. Contribuyeron también a su expansión, aunque en menor medida, las operaciones del sector público y las compras de divisas del Banco Central (ver Gráfico 2.2). Por el lado de la demanda, todos los componentes del M3 privado presentaron aumentos en el mes, observándose incrementos de similar magnitud en los medios de pagos (M2 privado) y las imposiciones a plazo fijo.

Los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado registraron un incremento mensual de 3% (\$4.500 millones), comprobándose aumentos en las imposiciones del estrato de \$1 millón y más (\$1.800 millones ó 2,3%) y en las de menos de \$1 millón (\$2.700 millones ó 3,8%). Las tasas de crecimiento mensual de los depósitos de ambos estratos de monto se ubicaron entre las más elevadas de los últimos años para octubre (ver Gráfico 2.3) lo que favoreció un avance de la tasa de variación interanual de las colocaciones a plazo en pesos del sector privado, que alcanzó a 52%, 2 p.p. más que en septiembre.

Gráfico 2.2

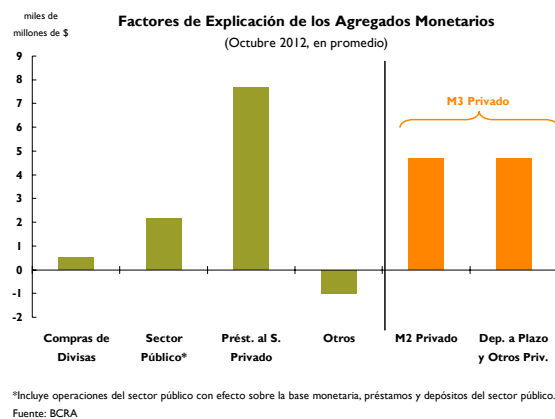
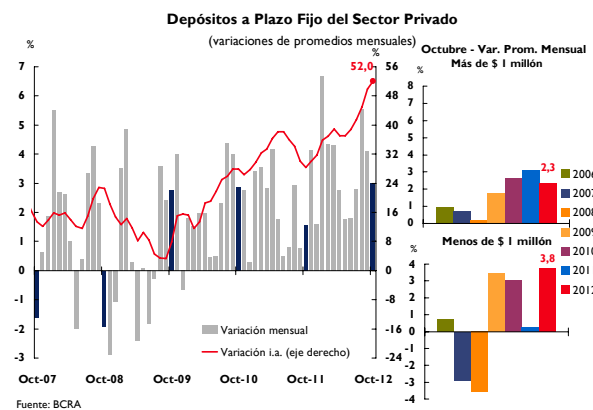


Gráfico 2.3



En el segmento en moneda extranjera, el saldo promedio mensual de los depósitos presentó un crecimiento de 0,7%. El incremento en las colocaciones perteneciente al sector público más que compensó la disminución en las del sector privado. Cabe recordar que como consecuencia de las políticas prudenciales implementadas en los últimos años, el sistema financiero argentino presenta un bajo grado de dolarización y un muy reducido nivel de descalce de monedas que le permitieron devolver sin inconvenientes todos los depósitos que le fueron requeridos.

<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.

Finalmente, el agregado más amplio, M3\*, que incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera (expresados en pesos), aumentó 1,5% en el mes.

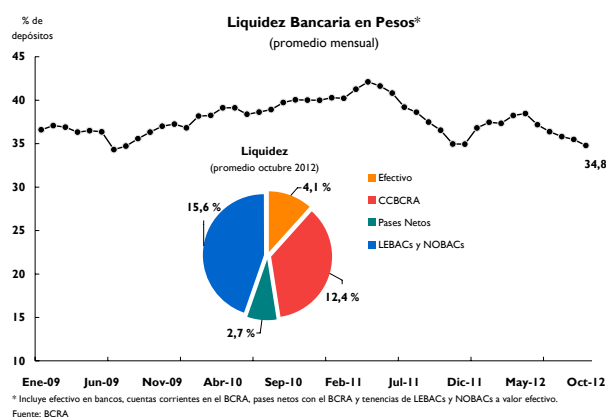
### 3. Liquidez Bancaria<sup>1</sup>

El ratio de liquidez (calculado como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pasos netos con tal entidad, y las tenencias de LEBAC y NOBAC, en términos del total de depósitos en pesos) promedió octubre 34,8%, 0,7 p.p. por debajo del mes anterior (ver Gráfico 3.1). Todos los componentes de la liquidez mostraron un descenso en términos de los depósitos, aunque la mayor reducción se verificó en los activos de mayor plazo (LEBAC y NOBAC).

En octubre entró en vigencia el nuevo esquema de encajes, establecido por la Comunicación A 5356. En esta primera etapa comenzó la disminución diferencial – por zona – de los coeficientes de encajes con el objetivo de propender a la ampliación de la cobertura geográfica del sistema, atendiendo las zonas con menor potencial económico y menor densidad poblacional para promover el acceso universal de los usuarios a los servicios financieros. En el mes bajo análisis, la disminución para los depósitos a la vista fue de 1 p.p. para la zona 1 (grandes centros urbanos y localidades con mayor grado de desarrollo y bancarización) y 2 p.p. para resto de las zonas. Para las colocaciones a plazo fijo la reducción de los coeficientes fue de 0,5 p.p. para la zona 1 y de 1 p.p. para las otras zonas. Adicionalmente, se dio comienzo a la eliminación gradual de la deducción permitida del efectivo computable<sup>4</sup>. De esta manera, para octubre se admitió la deducción del 75% de este concepto. La próxima etapa del cambio del régimen de encajes será en diciembre cuando se implementarán nuevas reducciones en los coeficientes sobre los distintos tipos de depósitos, a la vez que se admitirán deducciones teniendo en cuenta la participación del crédito a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs) en el total de financiaciones al sector privado.

En el segmento en moneda extranjera, las entidades continuaron mostrando aumentos en el ratio de liquidez, que en octubre promedió 85,9% de los depósitos en dólares. Esto significó un aumento de 5,7 p.p. respecto a septiembre, explicado tanto por la desaceleración de la caída de los depósitos como por la cancelación de préstamos.

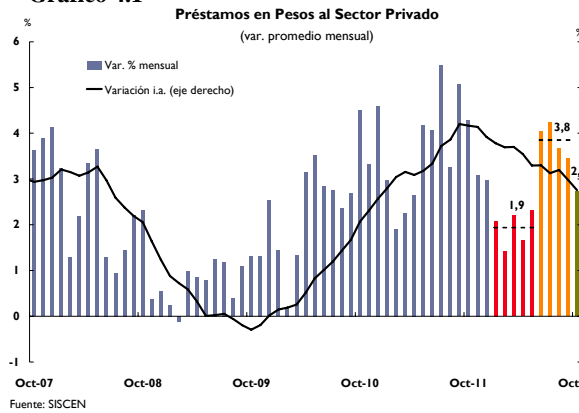
Gráfico 3.1



<sup>4</sup> Se denomina “efectivo computable” al efectivo que las entidades financieras emplearon para cumplir con los requisitos de encajes en marzo pasado y que a partir de abril se puede deducir de la exigencia en pesos.

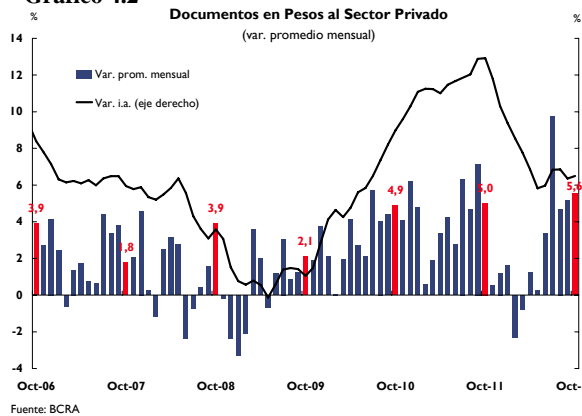
## 4. Préstamos<sup>15</sup>

Gráfico 4.1



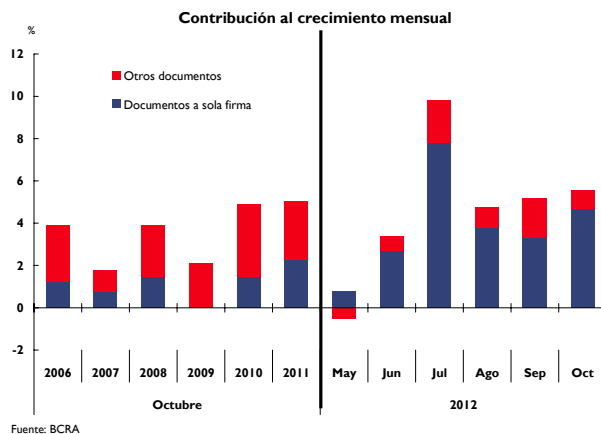
Los préstamos en pesos al sector privado moderaron su ritmo de crecimiento, registrando un aumento mensual de 2,7% (\$8.300 millones). Si bien continúan creciendo a un mayor ritmo que en la primera parte del año (entre enero y mayo la tasa de crecimiento mensual rondó el 2%), disminuyó respecto a lo observado entre junio y septiembre (ver Gráfico 4.1). Al descomponer la contribución de cada una de las líneas al crecimiento del mes, se comprueba que las financiaciones instrumentadas con documentos y los préstamos personales realizaron los principales aportes (1,1 p.p. y 0,8 p.p. respectivamente). Por su parte, la tasa de variación interanual continuó desacelerándose y se ubicó en 37,5%, 2,3 p.p. menos que en septiembre.

Gráfico 4.2



Las principales líneas comerciales presentaron comportamientos disímiles en octubre. Las financiaciones instrumentadas mediante documentos continuaron creciendo a un ritmo elevado. El aumento del mes, de 5,6% (\$3.510 millones), fue el más alto de los últimos años para el período, lo que permitió que la tasa de variación interanual de esta línea aumentara desde 31,8% en septiembre a 32,5% (ver Gráfico 4.2). Al determinar la contribución al crecimiento mensual por tipo de documento, se comprueba que los documentos a sola firma continuaron realizando un mayor aporte al crecimiento que el resto de las financiaciones instrumentadas mediante documentos, comportamiento que no se observa en igual mes de años anteriores (ver Gráfico 4.3). Diversos factores le estarían brindando un impulso adicional a los documentos a sola firma: a través de esta línea se están canalizando la mayor parte de los préstamos que antes se otorgaban en el segmento en moneda extranjera y los créditos vinculados al Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB) y a la “Línea de créditos para la inversión productiva” (en el marco de la Comunicación A 5319). En cambio, los adelantos registraron una leve disminución mensual (0,8%; \$350 millones). Así, su saldo se ha mantenido relativamente estable desde fines de agosto. Por su parte, las restantes financiaciones comerciales (“Otros préstamos”) registraron un aumento de 1,2% (\$300 millones).

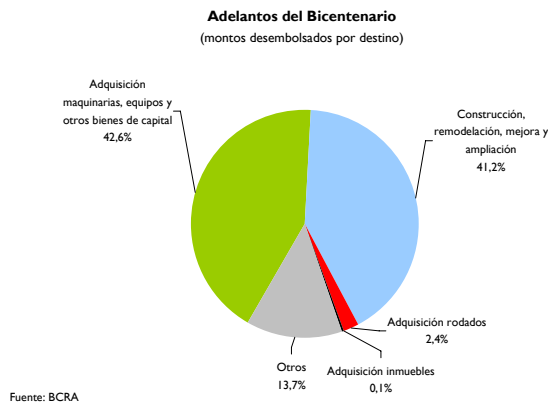
Gráfico 4.3



En octubre se realizó una licitación en el marco del PFPB. En esta ocasión se subastaron \$110 millones, de los cuales se adjudicaron \$105 millones. El BBVA Banco Francés fue adjudicatario de \$51 millones, el Banco de la Provincia de Buenos Aires de \$50 millones, mien-

<sup>5</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. En cambio, en “Indicadores Monetarios y Financieros”, las cifras de préstamos corresponden a información estadística, sin ajustar por fideicomisos financieros.

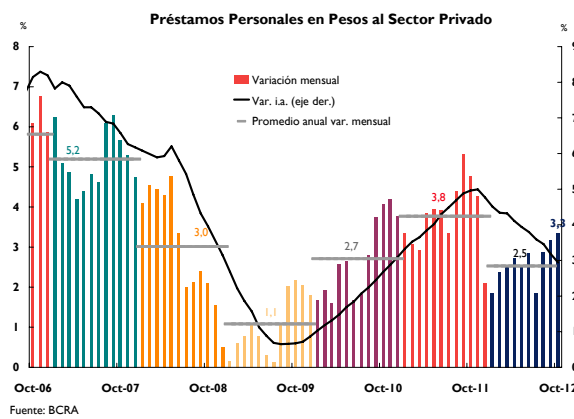
**Gráfico 4.4**



tras que el Banco de Inversión y Comercio Exterior obtuvo \$4,5 millones. Así, el total adjudicado desde el comienzo del programa asciende a \$5.128 millones. Por su parte, el total de fondos desembolsados alcanza a \$3.618 millones, lo que representa alrededor del 70% del total de fondos adjudicados. Entre los principales destinos de los fondos, se destacan la adquisición de maquinarias y equipos, y la construcción y remodelación de inmuebles, que, en conjunto, concentran cerca del 85% de los montos desembolsados (ver Gráfico 4.4).

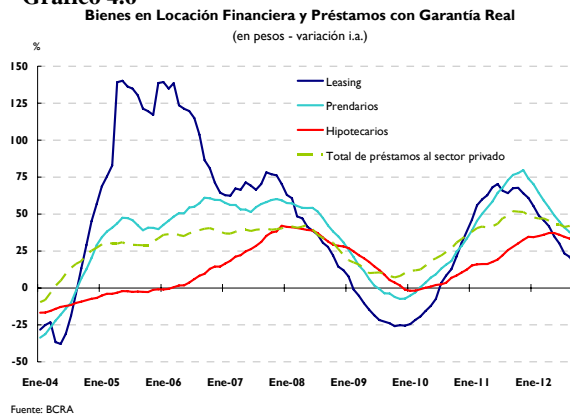
En el marco de la “Línea de créditos para la inversión productiva” (Comunicación A 5319), entre julio y octubre las entidades financieras habrían desembolsado un monto equivalente a aproximadamente el 50% de los créditos a colocar (\$14.900 millones). El total desembolsado se distribuyó en partes similares entre grandes empresas y MiPyMEs, y el sector que más créditos recibió fue el industrial, que concentró el 30% de las financiaci3nes; seguido por el comercial con el 23% de participaci3n.

**Gráfico 4.5**



En cuanto a los préstamos destinados a financiar el consumo de las familias, los préstamos personales mantuvieron su ritmo de expansi3n mensual con un aumento de 3,3% (\$2.330 millones), por encima del promedio anual (ver Gráfico 4.5). Por su parte, las financiaci3nes instrumentadas con tarjetas de crédito registraron un aumento de 2,2% (\$1.100 millones). En el transcurso de octubre, la evoluci3n de este tipo de financiamiento estuvo en línea con lo esperado teniendo en cuenta la incidencia de mayores ventas por el día de la madre.

**Gráfico 4.6**

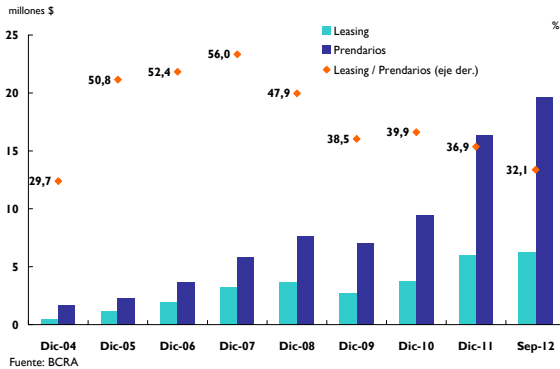


Respecto a los préstamos con garantía real, los hipotecarios continuaron creciendo a ritmo similar al de los meses previos, registrando un aumento de 2,2% (\$680 millones). Por su parte, los préstamos con garantía prendaria siguieron acelerando su ritmo de expansi3n mensual, creciendo en octubre 3,5% (\$700 millones). En tanto, la tasa de variaci3n interanual muestra una tendencia descendente, ubicándose en 32%, 2,7 p.p. menos que septiembre.

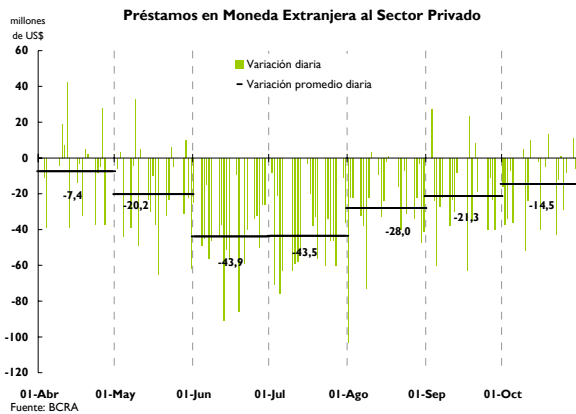
Los contratos de *leasing* constituyen una alternativa a un préstamo con garantía real a la hora de financiar bienes de capital. Esta herramienta tiene especial relevancia para las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs), que por lo general tienen mayores dificultades para acceder a financiamiento de largo plazo para invertir en equipamiento y/o inmuebles.



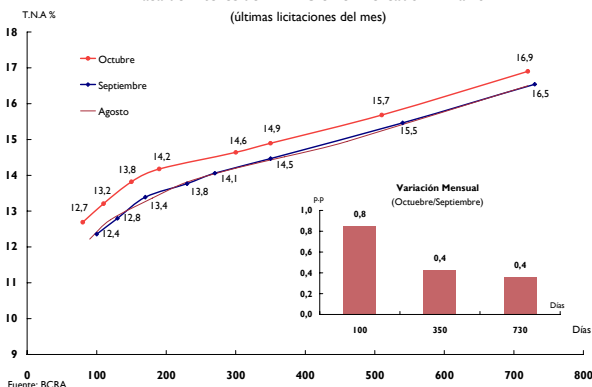
**Gráfico 4.7**  
Bienes en Locación Financiera y Prendarios  
(saldo en pesos)



**Gráfico 4.8**  
Préstamos en Moneda Extranjera al Sector Privado



**Gráfico 5.1**  
Tasa de Interés de LEBAC en el Mercado Primario  
(últimas licitaciones del mes)



El financiamiento otorgado por entidades financieras bajo la forma de contratos de *leasing*<sup>6</sup> acompañó la marcha de los préstamos al sector privado en general y, en especial, la de los créditos prendarios. Luego de acelerar fuertemente su ritmo de crecimiento en 2004 y 2005, a principios de 2006 mostraron una marcada desaceleración, que se revirtió parcialmente en 2007. No obstante, el advenimiento de la crisis a fines de ese año y su impacto en la economía local llevó a que la tasa de crecimiento interanual pasara de 78,2% en septiembre de 2007 a -25,8% en octubre de 2009. A partir de entonces, las operaciones de *leasing* comenzaron a evidenciar una gradual y sostenida recuperación, creciendo a mediados de 2011 al 70% en términos interanuales. Posteriormente, iniciaron una nueva fase de morigeración, registrando en septiembre de 2012<sup>7</sup> una variación interanual de 15,6% (ver Gráfico 4.6). Como porcentaje de los créditos prendarios, las financiaciones otorgadas mediante contratos de *leasing* ganaron participación entre 2004 y 2007. En diciembre de 2007 dicho ratio alcanzó un máximo de 56% y, tras una importante aceleración de la tasa de crecimiento de los préstamos prendarios, se redujo a 32,1% en septiembre de 2012 (ver Gráfico 4.7).

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado, destinados fundamentalmente a la prefinanciación de exportaciones, continuaron mostrando una moderación en su ritmo de caída. En octubre disminuyeron 4,8% (\$300 millones). De esta forma, la reducción diaria promedio que en el bimestre junio-julio alcanzó a cerca de US\$44 millones, descendió a alrededor de US\$24 millones en agosto-septiembre y a US\$14,5 millones en octubre (ver Gráfico 4.8). Dicha morigeración tiene lugar en un contexto de estabilización en el flujo de caída de los depósitos en moneda extranjera. Por otra parte, y como fuera mencionado anteriormente, se observa una sustitución de financiamiento en moneda extranjera por financiamiento en pesos.

## 5. Tasas de Interés<sup>8</sup>

### Títulos emitidos por el Banco Central<sup>9</sup>

En octubre el Banco Central convalidó aumentos en las tasas de interés las licitaciones de LEBAC en el mercado primario, fundamentalmente en el tramo corto de la curva de rendimientos. En particular, las tasas de interés

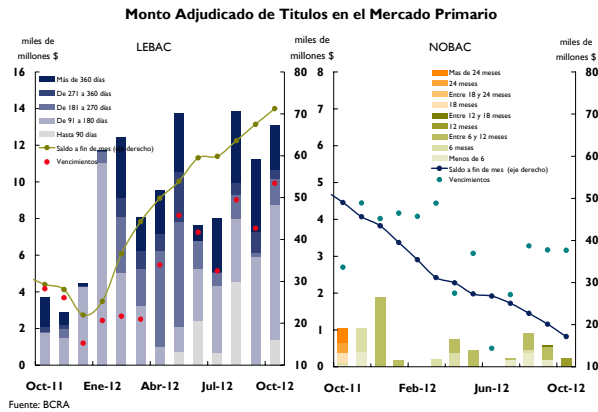
<sup>6</sup> Comprende el valor de los bienes de capital (muebles e inmuebles) arrendados a terceros, especialmente adquiridos por la entidad por encargo de éstos, por los que el arrendatario abona periódicamente y durante el plazo estipulado un precio y dispone del derecho unilateral de ejercer la opción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

<sup>7</sup> Última información disponible.

<sup>8</sup> Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (T.N.A.).

<sup>9</sup> En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

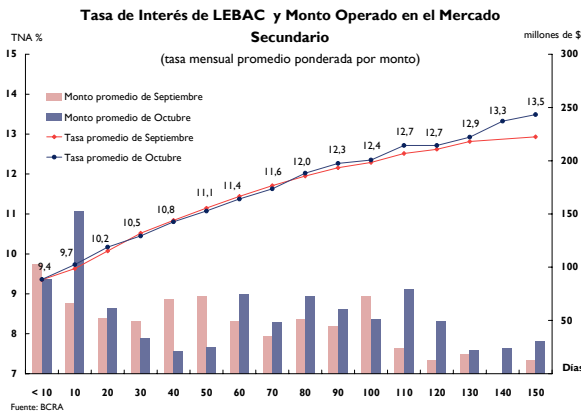
**Gráfico 5.2**



de corte de las especies que se licitan a una tasa pre-determinada exhibieron aumentos de 0,8 p.p.. En la misma dirección, aunque con un incremento mas moderado, las tasas de interés de las especies de 12 meses y 24 meses mostraron aumentos que se ubicaron en torno a los 0,4 p.p (ver Gráfico 5.1). Por su parte, al igual que el mes previo las tasas de NOBAC no registraron cambios significativos.

En el mercado primario las LEBAC concentraron el 98% del monto adjudicado. Las colocaciones resultaron superiores a los vencimientos y se concentraron en plazos cortos, principalmente inferiores a los 180 días. En tanto en las NOBAC, el monto adjudicado continuó siendo exiguuo, con escasas ofertas a lo largo del mes, y resultó inferior al monto que venció por lo que el stock continuó reduciéndose (ver Gráfico 5.2).

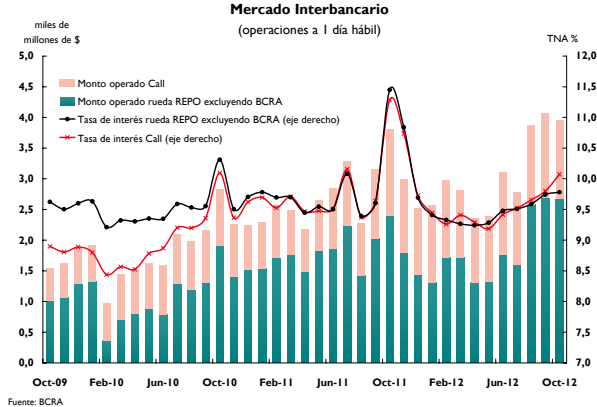
**Gráfico 5.3**



En este contexto, el stock promedio mensual (en valor nominal) de los títulos que emite el Banco Central creció 0,6% (\$550 millones), ubicándose en \$91.930 millones. Las LEBAC representaron el 80% del saldo total. Al observar los principales tenedores de títulos, en promedio, los bancos públicos y Fondos Comunes de Inversión (FCI) incrementaron sus tenencias mientras que los bancos privados las redujeron.

En el mercado secundario el monto promedio diario operado se ubicó en \$730 millones. Sin mayores cambios respecto del comportamiento registrado meses atrás, las operaciones con LEBAC concentraron la mayor parte de las operaciones, especialmente en los tramos de plazos inferiores a los 150 días. El desempeño registrado en los montos se dio en un contexto donde las tasas de interés de LEBAC permanecieron relativamente estables (ver Gráfico 5.3). Por su parte, el monto operado de NOBAC se redujo respecto del mes previo y se ubicó en \$35 millones diarios.

**Gráfico 5.4**



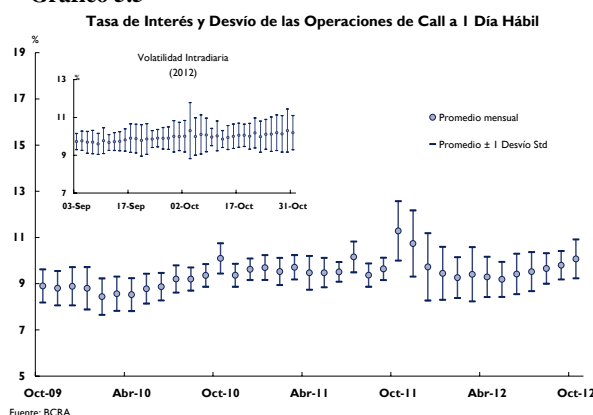
### Operaciones de Pase del Banco Central<sup>1</sup>

Sin cambios desde octubre de 2009, las tasas de interés de pases pasivos del Banco Central a 1 y 7 días se ubicaron en 9% y 9,5% respectivamente mientras que las de pases activos permanecieron en 11% y 11,5% para los mismos plazos.

El stock promedio mensual de pases pasivos en todas las ruedas en la que la institución participa disminuyó 0,7%, ubicándose en \$17.130 millones. En tanto, no se registraron pases activos para el Banco Central.

## Mercados Interbancarios<sup>1</sup>

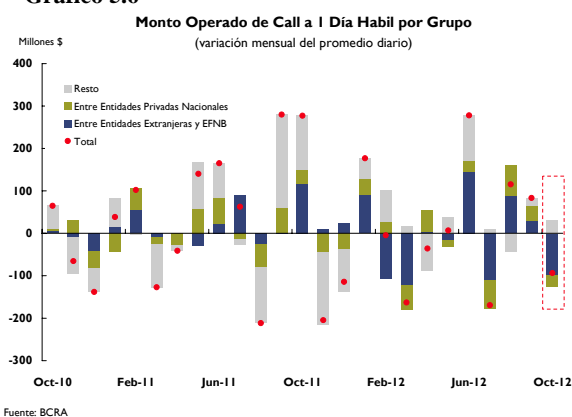
**Gráfico 5.5**



En octubre la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil en el mercado garantizado (rueda REPO), entre entidades financieras aumentó 0,1 p.p y se ubicó en 9,8%. En la misma dirección, la tasa de interés en el mercado no garantizado (*call*) en el segmento de operaciones a 1 día hábil creció 0,3 p.p alcanzando el 10,1% (ver Gráfico 5.4). Al igual que en el mes anterior, en octubre se destacó el aumento registrado en las operaciones en las que intervienen las entidades extranjeras y las entidades financieras no bancarias.

El desempeño registrado en las tasas del mercado de *call* se dio en un contexto donde los niveles de volatilidad se ampliaron levemente. En efecto, el desvío promedio de las tasas de interés de las operaciones diarias de *call* pactadas a 1 día hábil avanzó 0,2 p.p. (ver Gráfico 5.5).

**Gráfico 5.6**

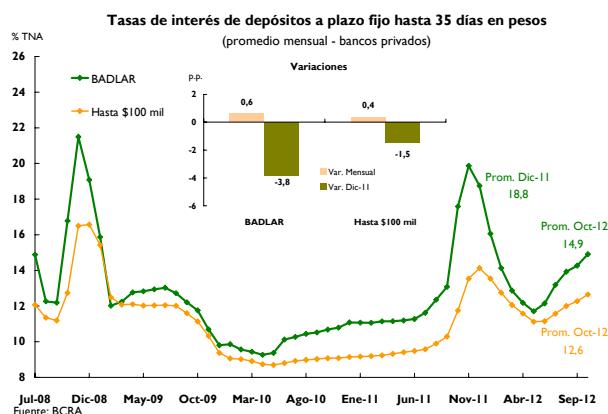


El volumen promedio diario operado en el mercado interfinanciero se redujo levemente, aunque se mantiene en niveles históricamente elevados. En la rueda REPO el volumen se mantuvo relativamente estable y se ubicó en \$2.670 millones. Mientras tanto, en el segmento de *call* el monto se redujo \$100 millones ubicándose en \$1.390 millones. La disminución de los montos operados entre las entidades extranjeras y las entidades financieras no bancarias explicaron la mayor parte de la caída (ver Gráfico 5.6).

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

Las tasas de interés pasivas de corto plazo pagadas por las entidades privadas continuaron con la tendencia ascendente observada en los últimos meses. En octubre volvió a acelerarse el ritmo de crecimiento de las tasas de interés, que se había moderado en septiembre.

**Gráfico 5.7**



En efecto, en el segmento mayorista, la tasa BADLAR de bancos privados – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más a 30-35 días de plazo – promedió 14,9%, registrando un incremento de 0,6 p.p. respecto a septiembre y 3,2 p.p. por encima del promedio de mayo, cuando se evidenció un cambio de tendencia luego de seis meses de descensos. No obstante, la BADLAR se encuentra aún en un nivel significativamente inferior al registrado en diciembre de 2011 (3,8 p.p. por debajo; ver Gráfico 5.7).

En lo que respecta al mercado de futuros de BADLAR, no se registraron operaciones en las dos primeras semanas del mes. No obstante, en la segunda mitad de octubre se operó un monto elevado que superó el negociado

en septiembre. Como es habitual, las operaciones se concentraron en instrumentos a 3 meses de plazo. El promedio mensual de la tasa de interés de los contratos con vencimiento a fines de octubre se ubicó en 14,9%.

Por su parte, en el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo (hasta \$100 mil y hasta 35 días) promedió 12,6%, incrementándose 0,4 p.p. en el mes.

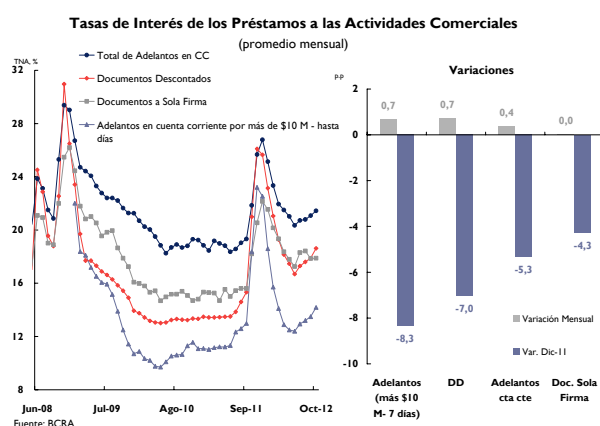
## Tasas de Interés Activas<sup>10</sup>

En octubre, las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos al sector privado evidenciaron comportamientos disímiles.

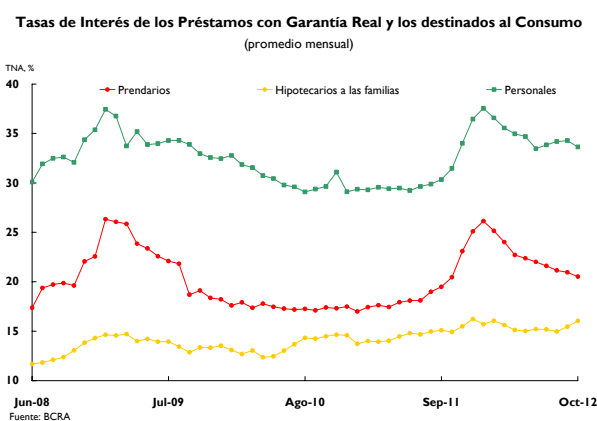
Durante el mes de octubre el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos descontados se ubicó en 18,6%, 0,7 p.p. por encima del mes anterior. En tanto, tras el descenso registrado en septiembre, la tasa de interés de los documentos a sola firma se mantuvo sin variaciones en 17,9%. Por su parte, la tasa de interés de las financiaciones a través de adelantos en cuenta corriente promedió 21,4%, registrando una suba mensual de 0,4 p.p., mientras que la correspondiente a los adelantos en cuenta corriente a empresas por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo se ubicó 0,7 p.p. por encima del nivel registrado en septiembre, al promediar 14,2% (Gráfico 5.8).

Por su parte, el promedio mensual de la tasa de interés sobre los préstamos con garantía prendaria se ubicó en 20,5%, descendiendo 0,4 p.p. en el mes. De esta forma, acumula en el año una disminución cercana a los 4,5 p.p.. Cabe señalar que en los últimos meses los préstamos correspondientes a la “Línea de Crédito para la Inversión Productiva” y aquellos otorgados en el marco del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB) ganaron participación en los montos operados, esencialmente, entre los préstamos prendarios y las financiaciones a través de documentos a sola firma. De esta forma, parte del descenso mensual en la tasa de los prendarios y del estancamiento en la de los documentos a sola firma, se debe al aumento de la participación de estas líneas, que se otorgan a tasas relativamente bajas (y plazos más largos).

**Gráfico 5.8**



**Gráfico 5.9**



<sup>10</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 6.1

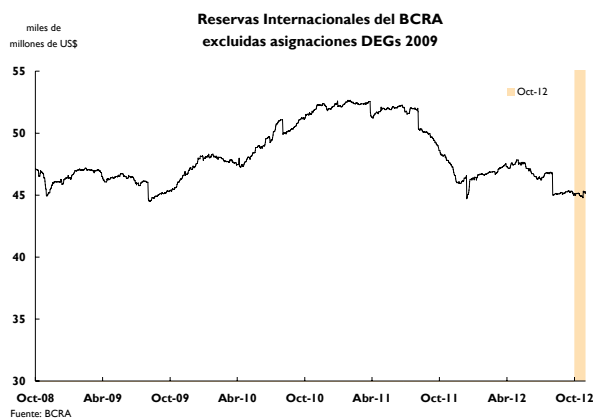


Gráfico 6.2

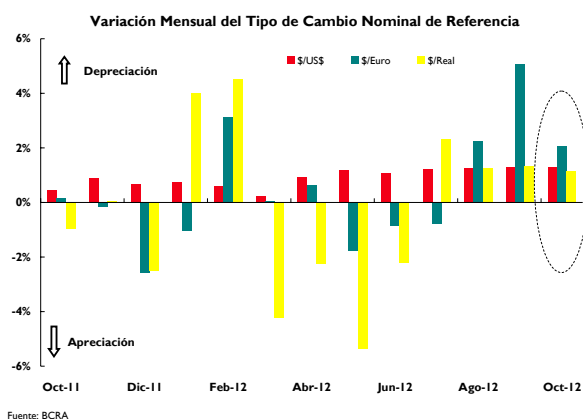
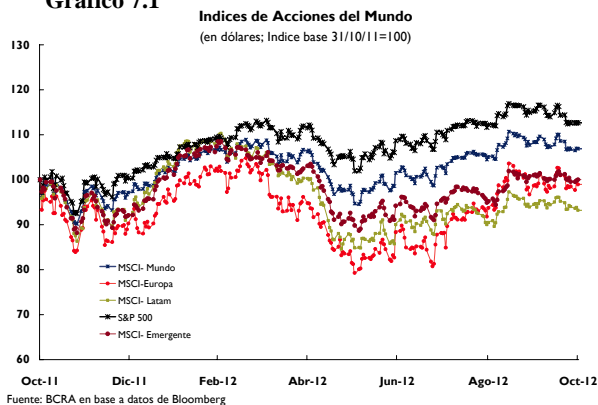


Gráfico 7.1



Por su parte, la tasa de interés de los préstamos hipotecarios a las familias se incrementó 0,6 p.p. en el mes, al promediar 16%. En tanto, la tasa de interés de los préstamos personales disminuyó 0,7 p.p. en octubre, acumulando un descenso de casi 3 p.p. en el año, al promediar 33,6% (ver Gráfico 5.9).

## Reservas Internacionales y Mercado de Divisas<sup>11</sup>

Las reservas internacionales alcanzaron un saldo de US\$45.274 millones al último día de octubre (ver Gráfico 6.1), US\$264 millones por encima del registrado al término de septiembre. Entre los factores que explicaron el aumento se destacó el incremento de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central. Esto más que compensó la utilización de las cuentas del Tesoro Nacional en el Banco Central con el fin de atender pagos de deuda pública en moneda extranjera.

Por otra parte, durante los últimos días del mes, en cumplimiento con lo estipulado en el Presupuesto Nacional, se dispuso la afectación de US\$487 millones de las reservas internacionales para la atención de vencimientos con organismos internacionales de crédito y de US\$926 millones para cancelar servicios de deuda con tenedores privados. Estos montos se integraron en las cuentas del Tesoro Nacional en el Banco Central destinadas para tales fines (Cuenta para Pagos a Organismos Internacionales y Fondo de Desendeudamiento Argentino respectivamente).

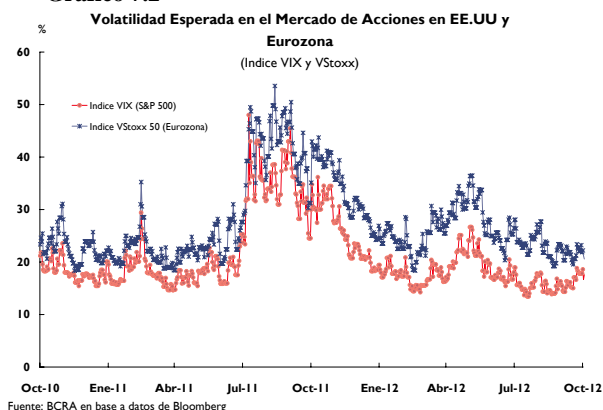
En el mercado de cambios, el peso se depreció respecto a las monedas de sus principales socios comerciales, aunque en menor medida a lo registrado en septiembre. Para el caso del dólar estadounidense, la cotización promedio fue de 4,73 \$/US\$, 1,3% superior a la de septiembre (Gráfico 6.2). Por su parte, la cotización del real se incrementó 1,2% y fue de 2,33 \$/Real, en tanto la del euro fue de 6,14 \$/euro (2,1%). En el mercado a término (ROFEX) el monto promedio diario operado aumentó levemente en relación a septiembre (7%). Asimismo, se observó una leve baja de las cotizaciones esperadas para los próximos meses.

## 7. Mercado de Capitales<sup>9</sup>

En octubre se observó cierta cautela en los inversores, en un período donde no se registraron noticias de

<sup>11</sup> En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

**Gráfico 7.2**



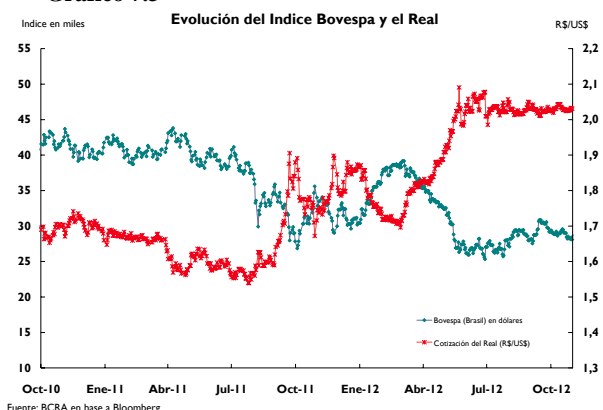
impacto significativo. A lo largo del mes Italia y España realizaron colocaciones de deuda con resultados favorables, al tiempo que se acrecentaron las especulaciones en torno a un posible pedido de asistencia externa y revisiones a la baja en la calificación crediticia del país ibérico. Por otra parte, en lo que respecta a Grecia, las autoridades de la Unión Europea y el FMI dilataron la posibilidad de un acuerdo, mientras tomó fuerza la posibilidad de nuevas acciones destinadas a reducir la carga de la deuda de ese país. Por otro lado, en los Estados Unidos la temporada de balances tuvo un sesgo positivo y ciertos indicadores económicos resultaron mejores a los esperados. En tanto, se incrementó el riesgo percibido como consecuencia del posible efecto de una serie de leyes que vecen a fin de este año y que implicarían un aumento de impuestos.

En lo que hace a medidas de bancos centrales, el Banco de Japón (BoJ) decidió aumentar su programa de compras de activos en ¥11 billones, mientras que el Banco Central de Brasil (BCB) redujo su tasa de interés de referencia (SELIC) en 0,25 p.p hasta un mínimo histórico de 7,25%. Disminuciones de la misma magnitud se observaron en las tasas de referencia de Corea del Sur y Tailandia.

## Acciones

Los mercados de renta variable exhibieron un comportamiento mixto, registrando en la mayoría de los casos un recorte de las ganancias acumuladas durante los últimos meses. El MSCI global cayó 0,8%. En la misma dirección, aunque con una caída mas pronunciada el S&P 500, el principal índice del mercado de los Estados Unidos, se recortó 2% (la primer baja mensual desde mayo de 2012). La plaza europea, medida a través del índice MSCI, fue la excepción en octubre y ganó 2,3%, registrando el quinto mes consecutivo de resultado positivo (ver Gráfico 7.1). Los niveles de volatilidad esperada se movieron en línea con el desempeño registrado en los índices accionarios. El índice que mide la volatilidad del Stoxx 50 (Índice de referencia de la bolsa de la eurozona) se redujo 0,8 p.p. hasta un promedio mensual de 21,7%. En tanto, la volatilidad esperada del S&P 500, medido a través del índice VIX, se incrementó 1 p.p y se ubicó en 16,4% (ver Gráfico 7.2).

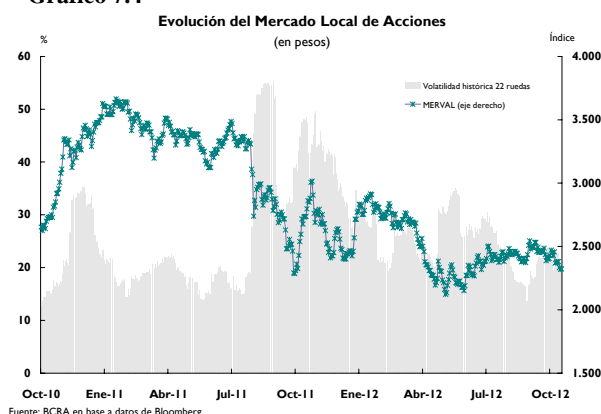
**Gráfico 7.3**



En este contexto, la renta variable emergente, medida a través del índice MSCI, disminuyó 0,7%. En América Latina se observaron resultados mixtos. El mercado mexicano, medido a través del índice IPC, no registró cambios respecto del mes anterior y el IGPA (Chile)

aumentó 0,4%, impulsado por el desempeño del índice en moneda local ya que el peso chileno se depreció respecto del dólar 1,3%. Por su parte, el Bovespa (Brasil) perdió 3,8% en dólares, a causa del desempeño del índice en moneda local y contrarrestó las ganancias registradas en septiembre. Cabe señalar que, desde julio de 2012, el real se mantiene relativamente estable respecto del dólar (ver Gráfico 7.3).

**Gráfico 7.4**

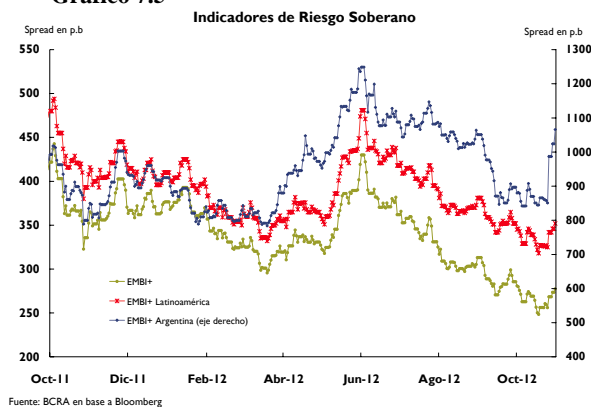


Bajo este contexto internacional la cotización de la renta variable argentina registró caídas generalizadas. Interrumpiendo cuatro meses de avances consecutivos, el índice Merval perdió 6,6% en dólares como consecuencia de la caída del índice en moneda local (5,2%; ver Gráfico 7.4) y una depreciación del peso argentino respecto del dólar. Las principales bajas se dieron en los papeles de empresas ligadas a los sectores de petróleo/gas, alimentos y bebidas, bancos y generación y transporte de energía eléctrica. La volatilidad histórica del Merval se incrementó 2,4 p.p hasta un promedio mensual de 22% y los volúmenes operados en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires se mantuvieron en niveles bajos, ubicándose en \$29 millones.

## Títulos Públicos

En octubre la cotización de la renta fija emergente se mantuvo relativamente estable. Así, los diferenciales de rendimiento por sobre los bonos del Tesoro norteamericano se recortaron 8 p.b., según el EMBI+, en un contexto donde las tasas de los *treasuries* a 10 años se ampliaron 10 p.b. (ver Gráfico 7.5).

**Gráfico 7.5**

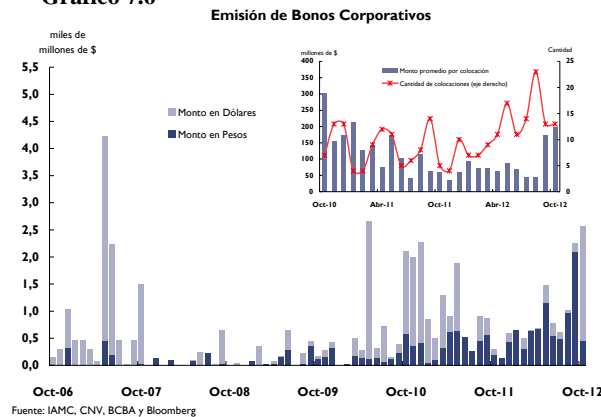


En América Latina el rendimiento requerido por los inversores por sobre los bonos del tesoro norteamericano, según el EMBI+, se mantuvo sin cambios. Impulsado por el desempeño registrado en la última semana del mes, el EMBI+ Argentina se amplió 169 p.b. ubicándose en 1.066 p.b. al finalizar el mes, contrarrestando el retroceso registrado en septiembre.

## Títulos Privados

El financiamiento corporativo a través de la colocación de Obligaciones Negociables (ON) continuó mostrando un buen desempeño. En octubre se registraron 13 emisiones que totalizaron un monto de \$ 2.572 millones, el mayor registro de 2012 luego de superar el monto verificado en septiembre (ver Gráfico 7.6). El comportamiento del mes estuvo nuevamente influenciado por dos emisiones de YPF que alcanzaron un monto de aproximadamente \$2.000 millones con plazos de 2 y 4 años. A diferencia del mes previo, esta vez las colocaciones de la

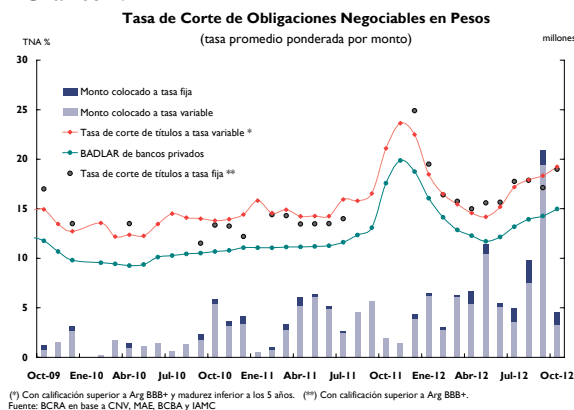
**Gráfico 7.6**



empresa petrolera fueron denominadas en dólares pero liquidables en pesos al momento del servicio y devengarán tasas de interés de 5% y 6,25%. Asimismo, el sector de Entidades Financieras emitió a lo largo del mes un monto total de \$194 millones, seguido de Otras Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros y el sector agropecuario con emisiones por \$165 millones y \$131 millones, respectivamente.

Si bien se observó un aumento en el monto colocado en dólares respecto de meses previos, en octubre la mayor parte de las emisiones se realizaron nuevamente en moneda local, y en el 67% de los casos devengarán una tasa variable equivalente a la BADLAR de bancos privados más un margen. Sólo se registraron tres colocaciones a tasas fija en pesos con una madurez que no superó el año de duración.

**Gráfico 7.7**

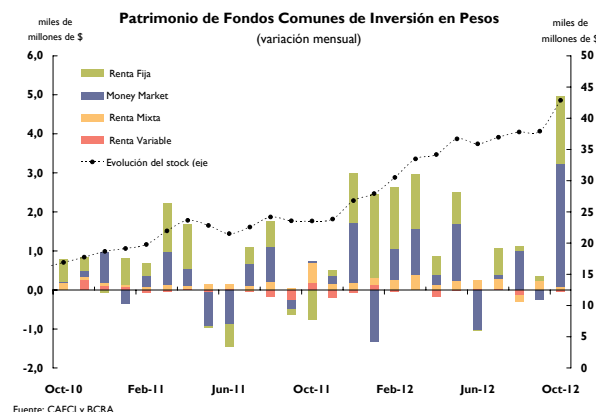


El rendimiento requerido por los inversores para las emisiones de ON se elevó levemente. En efecto, siguiendo la tendencia registrada los meses previos, la tasa de corte de títulos en pesos a tasa variable (calificación superior a Arg BBB+ y madurez inferior a los 5 años) se situó en 19,2%, 0,9 p.p por encima del nivel registrado en septiembre. Asimismo, la tasa de corte promedio de las emisiones a tasa fija (calificación superior a Arg BBB+) se ubicó en 19%, 1,9 p.p más que en el mes previo (ver Gráfico 7.7). En este caso el incremento fue particularmente relevante como consecuencia de que el nivel de septiembre fue excepcionalmente bajo debido a la colocación realizada por YPF.

### Fondos Comunes de Inversión

En octubre el patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) en moneda nacional y extranjera evidenció un importante aumento. Al finalizar el mes se ubicó en \$45.090 millones, 12,2% (\$4.920 millones) por encima del saldo registrado en septiembre. Este desempeño se explica por el comportamiento registrado en los FCI en pesos, que crecieron 13% (\$4.940 millones).

**Gráfico 7.8**



Impulsados por el aumento en la cantidad de cuotas suscriptas, los fondos de *Money Market* en pesos contribuyeron con el 64% del crecimiento mensual de los FCI en pesos (ver Gráfico 7.8). En octubre registraron un aumento de 22,8% (\$3.160 millones) respecto de septiembre, contribuyendo positivamente al dinamismo registrado en los depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más (ver sección Agregados Monetarios). Luego de dos meses con un comportamiento relativamente modesto, los FCI de renta fija se expandieron 9,6% (\$1.740 millones), impulsados por la mayor cantidad de cuotas. Aunque en menor medida, los fondos que invierten en

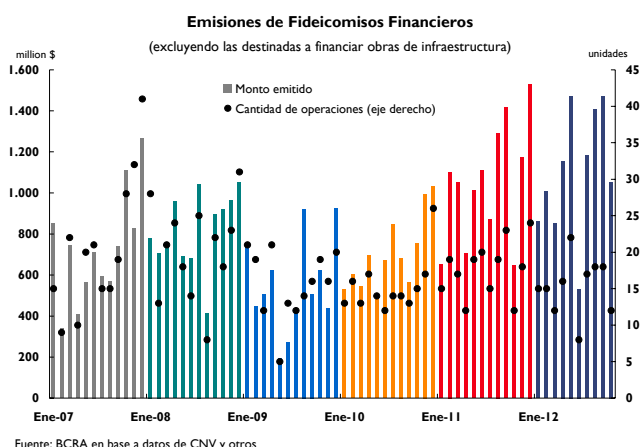


activos de renta mixta continuaron contribuyendo positivamente al desempeño del segmento, al incrementarse 1,6% (\$80 millones). En tanto, el segmento de renta variable registró un caída de 3,4% (\$36 millones) como consecuencia del comportamiento registrado en el mercado accionario.

Con respecto a la rentabilidad, los fondos de renta fija y de *Money Market* registraron ganancias de 0,8%. En tercer lugar se situaron los fondos de renta mixta que registraron un retorno mensual del 0,6%. En tanto, los fondos de renta variable verificaron pérdidas del 3,7%, en línea con el desempeño registrado en el Merval.

El patrimonio de los FCI en moneda extranjera se redujo en octubre 2,5% (US\$10 millones), ubicándose en US\$467 millones. El desempeño de los fondos de renta fija en dólares explicó la mayor parte de la disminución.

Gráfico 7.9



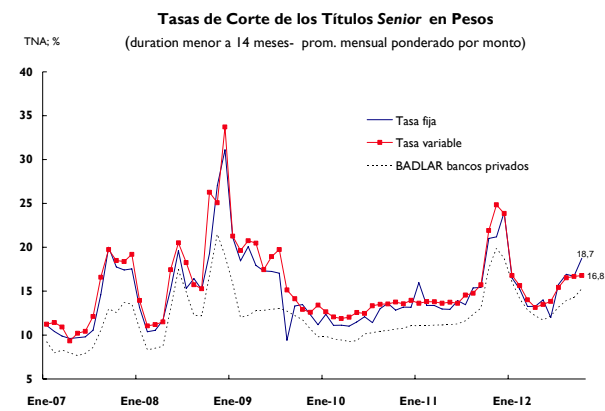
## Fideicomisos Financieros<sup>12</sup>

En octubre las emisiones de fideicomisos financieros (FF) totalizaron \$1.050 millones, excluyendo las destinadas a financiar obras de infraestructura y proyectos productivos (ver Gráfico 7.9). Dicho monto resultó menor al de los últimos meses debido a la menor cantidad de emisiones registradas en el mes (se efectuaron 12 operaciones, frente a 17-18 operaciones mensuales entre julio y septiembre). Por otra parte, el Ministerio de Producción de la Provincia de Chaco colocó \$25 millones con el fin de impulsar la actividad ganadera en el marco del Plan Ganadero Chaco (PGCH). El mismo fue creado en 2010 con el objetivo de implementar, con aportes del presupuesto público, una política ganadera de retención de vientres y mejoramiento genético. La emisión constituye una fuente de financiamiento adicional para dar cumplimiento al PGCH.

Entre los fiduciantes se destacaron los comercios minoristas al emitir \$400 millones, monto similar al del mes previo y considerablemente menor al registrado en agosto. En tanto, las entidades financieras colocaron en octubre \$330 millones, la mitad que en septiembre. Por su parte, las mutuales, cooperativas, emisoras no bancarias de tarjetas de crédito y otras prestadoras de servicios financieros colocaron \$290 millones, algo menos que el mes pasado. El resto correspondió a emisiones de empresas del sector agropecuario que securitizaron créditos comerciales por alrededor de \$60 millones y al FF del sector público, cuyos bienes fideicomitados corresponden a ciertos activos ganaderos, fondos y créditos que componen el Fondo Fiduciario Ganadero creado por

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

**Gráfico 7.10**



Decreto 2582/04. Las demás emisiones estuvieron respaldadas exclusivamente por préstamos personales.

Las tasas de interés de corte de los títulos senior en pesos registraron una suba, en línea con la evolución de la BADLAR bancos privados (ver Gráfico 7.10). En efecto, la tasa de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos con rendimiento variable registró un leve aumento de 0,1 p.p. y se ubicó en 16,8%. En el segmento con rendimiento fijo, la tasa de corte (promedio ponderado por monto) fue de 18,7%, mostrando un incremento de 2 p.p respecto a septiembre. En dicho segmento se registró la operación correspondiente al FF de Producción Ganadera de Chaco, cuya tasa de corte fue 21,3%, sustancialmente más alta que la del resto de las emisiones a tasa fija, en línea con el mayor plazo promedio de esta emisión, de aproximadamente 1 año.

## 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	
	Oct-12	Sep-12	Dic-11	Oct-11	Mensual	Ultimos 12 meses
<b>Base monetaria</b>	<b>265.214</b>	<b>261.624</b>	<b>210.100</b>	<b>191.897</b>	<b>1,4%</b>	<b>38,2%</b>
Circulación monetaria	203.874	200.992	165.181	149.277	1,4%	36,6%
Billetes y Monedas en poder del público	183.920	180.682	144.288	131.509	1,8%	39,9%
Billetes y Monedas en entidades financieras	19.951	20.309	20.891	17.766	-1,8%	12,3%
Cheques Cancelatorios	2	1	2	0	79,6%	-
Cuenta corriente en el BCRA	61.340	60.632	44.919	42.620	1,2%	43,9%
<b>Stock de Pases</b>						
Pasivos	17.134	17.261	12.071	9.860	-0,7%	73,8%
Activos	0	0	0	26		
<b>Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)</b>						
<b>LEBAC (no incluye cartera para pases)</b>						
En pesos	73.836	70.134	22.782	28.717	5,3%	157,1%
<b>NOBAC</b>	18.091	21.245	44.889	50.097	-14,8%	-63,9%
<b>Reservas internacionales del BCRA <sup>(5)</sup> excluidas asignaciones DEGs 2009</b>	<b>45.076</b>	<b>45.228</b>	<b>45.983</b>	<b>48.038</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-6,2%</b>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>491.366</b>	<b>484.465</b>	<b>382.886</b>	<b>374.113</b>	<b>1,4%</b>	<b>31,3%</b>
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	128.599	127.153	106.893	100.677	1,1%	27,7%
Caja de ahorro	91.734	91.889	73.673	68.773	-0,2%	33,4%
Plazo fijo no ajustable por CER	252.271	246.815	185.534	188.691	2,2%	33,7%
Plazo fijo ajustable por CER	8	8	10	10	-3,2%	-22,6%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	18.754	18.600	16.776	15.962	0,8%	17,5%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>343.583</u>	<u>337.453</u>	<u>262.112</u>	<u>246.930</u>	<u>1,8%</u>	<u>39,1%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>147.783</u>	<u>147.012</u>	<u>120.774</u>	<u>127.183</u>	<u>0,5%</u>	<u>16,2%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>9.043</b>	<b>8.984</b>	<b>13.158</b>	<b>15.875</b>	<b>0,7%</b>	<b>-43,0%</b>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>346.084</b>	<b>337.538</b>	<b>268.587</b>	<b>252.929</b>	<b>2,5%</b>	<b>36,8%</b>
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>313.143</u>	<u>305.484</u>	<u>241.211</u>	<u>227.739</u>	<u>2,5%</u>	<u>37,5%</u>
Adelantos	45.605	45.952	30.930	29.532	-0,8%	54,4%
Documentos	66.608	63.094	51.144	50.277	5,6%	32,5%
Hipotecarios	32.398	31.716	26.835	24.971	2,2%	29,7%
Prendarios	20.311	19.616	16.397	15.389	3,5%	32,0%
Personales	71.343	69.638	58.115	55.130	2,4%	29,4%
Tarjetas de crédito	50.483	49.375	39.942	35.527	2,2%	42,1%
Otros	26.396	26.092	17.847	16.912	1,2%	56,1%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>32.941</u>	<u>32.054</u>	<u>27.377</u>	<u>25.190</u>	<u>2,8%</u>	<u>30,8%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>5.925</b>	<b>6.337</b>	<b>9.607</b>	<b>9.725</b>	<b>-6,5%</b>	<b>-39,1%</b>
<b>Agregados monetarios totales <sup>(1)</sup></b>						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.)	312.522	307.836	251.183	232.188	1,5%	34,6%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	404.256	399.725	324.857	300.961	1,1%	34,3%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos totales en pesos)	675.289	665.148	527.177	505.624	1,5%	33,6%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	718.061	707.103	583.612	572.666	1,5%	25,4%
<b>Agregados monetarios privados</b>						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta. ct. priv. en pesos)	275.458	270.372	218.627	203.246	1,9%	35,5%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	360.910	356.202	288.231	266.876	1,3%	35,2%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos totales priv. en pesos)	527.505	518.136	406.402	378.441	1,8%	39,4%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	565.087	555.938	458.029	440.718	1,6%	28,2%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2012		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>3.590</b>	<b>1,4%</b>	<b>13.111</b>	<b>5,2%</b>	<b>55.114</b>	<b>26,2%</b>	<b>73.317</b>	<b>38,2%</b>
Sector financiero	309	0,1%	2.324	0,9%	-2.432	-1,2%	-4.098	-2,1%
Sector público	2.190	0,8%	10.671	4,2%	28.131	13,4%	35.283	18,4%
Sector externo privado	494	0,2%	1.412	0,6%	41.562	19,8%	41.100	21,4%
Titulos BCRA	708	0,3%	-673	-0,3%	-10.846	-5,2%	2.361	1,2%
Otros	-110	0,0%	-623	-0,2%	-1.301	-0,6%	-1.330	-0,7%
<b>Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009</b>	<b>-152</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-1.571</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-907</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-2.962</b>	<b>-6,2%</b>
Intervención en el mercado cambiario	105	0,2%	305	0,7%	9.472	20,6%	9.350	19,5%
Pago a organismos internacionales	-90	-0,2%	-36	-0,1%	-4	0,0%	151	0,3%
Otras operaciones del sector público	-505	-1,1%	-832	-1,8%	-1.171	-2,5%	-1.155	-2,4%
Efectivo mínimo	527	1,2%	1.015	2,2%	-279	-0,6%	-2.503	-5,2%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-190	-0,4%	-2.024	-4,3%	-8.925	-19,4%	-8.806	-18,3%

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

5 Cifras provisionarias sujetas a cambio de valuación

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

### Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Oct-12	Sep-12	Ago-12
	(1)		
<b>Moneda Nacional</b>	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	12,2	12,2	12,3
Integración	12,4	12,4	12,4
Posición <sup>(2)</sup>	0,2	0,2	0,1
<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	63,4	62,2	59,4
30 a 59 días	22,8	24,5	26,2
60 a 89 días	7,7	6,2	7,6
90 a 179 días	4,3	5,4	4,9
más de 180 días	1,8	1,8	1,9
<b>Moneda Extranjera</b>	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	19,9	20,0	20,1
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	78,0	72,2	67,0
Posición <sup>(2)</sup>	58,1	52,1	46,9
<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	53,2	55,1	55,9
30 a 59 días	22,0	22,4	22,2
60 a 89 días	10,2	9,3	10,0
90 a 179 días	12,1	10,8	9,4
180 a 365 días	2,3	2,3	2,5
más de 365 días	0,1	0,1	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>Oct-12</b>	<b>Sep-12</b>	<b>Ago-12</b>	<b>Dic-11</b>	<b>Oct-11</b>
<b>Call en pesos (a 15 días)</b>					
Tasa	10,18	9,91	9,81	9,99	11,45
Monto operado	1.386	1.491	1.405	1.126	1.452
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30 días	13,25	11,89	12,28	14,74	12,91
60 días o más	14,46	13,45	13,51	16,50	14,32
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	12,91	11,60	11,15	14,76	13,95
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	14,91	14,27	13,93	18,75	17,59
<u>En dólares</u>					
30 días	0,58	0,54	0,52	0,33	0,28
60 días o más	1,01	1,11	1,11	0,69	0,60
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,78	0,75	0,64	0,43	0,40
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,95	0,86	0,94	0,63	0,52
<b>Tasas de Interés Activas</b>	<b>Oct-12</b>	<b>Sep-12</b>	<b>Ago-12</b>	<b>Dic-11</b>	<b>Oct-11</b>
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	15,02	14,89	13,43	15,98	14,96
Monto operado (total de plazos)	238	253	244	226	232
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	21,44	21,07	20,80	26,78	21,85
Documentos a sólo firma	17,88	17,85	18,42	22,15	18,20
Hipotecarios	16,44	16,24	14,83	16,52	15,06
Prendarios	20,53	20,96	21,15	25,10	20,47
Personales	33,64	34,28	34,18	36,46	31,47
Tarjetas de crédito	s/d	34,58	34,70	33,15	31,74
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	14,18	13,49	13,20	22,56	18,18
<b>Tasas de Interés Internacionales</b>	<b>Oct-12</b>	<b>Sep-12</b>	<b>Ago-12</b>	<b>Dic-11</b>	<b>Oct-11</b>
<b>LIBOR</b>					
1 mes	0,21	0,22	0,24	0,28	0,24
6 meses	0,58	0,67	0,72	0,78	0,60
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	0,27	0,25	0,26	0,25	0,27
10 años	1,72	1,70	1,66	1,96	2,13
<b>FED Funds Rate</b>	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
<b>SELIC (a 1 año)</b>	7,32	7,50	7,93	11,00	11,78

(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>Oct-12</b>	<b>Sep-12</b>	<b>Ago-12</b>	<b>Dic-11</b>	<b>Oct-11</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	9,27	9,29	9,19	9,13	9,88
7 días	9,51	9,50	9,50	9,56	9,70
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	10.459	9.299	10.309	8.454	8.052
<b>Tasas de LEBAC en pesos <sup>(1)</sup></b>					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
2 meses	s/o	s/o	12,00	s/o	s/o
3 meses	12,44	12,33	11,90	s/o	13,97
9 meses	14,21	14,10	s/o	s/o	14,10
12 meses	14,93	14,51	14,30	14,26	s/o
<b>Margen de NOBAC en pesos con cupón variable <sup>(1)</sup></b>					
9 meses BADLAR Bancos Privados	s/o	-1,99	-1,94	s/o	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	-1,88	s/o	s/o	s/o	s/o
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	1,08
3 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	1,50
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	716	662	605	378	451
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>Oct-12</b>	<b>Sep-12</b>	<b>Ago-12</b>	<b>Dic-11</b>	<b>Oct-11</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Mayorista	4,73	4,67	4,61	4,29	4,22
Minorista	4,74	4,68	4,62	4,29	4,23
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	4,82	4,75	4,71	4,36	4,32
ROFEX 1 mes	4,80	4,73	4,68	4,33	4,25
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1.048	976	1011	904	1581
<b>Real (Pesos x Real)</b>	2,33	2,30	2,27	2,33	2,39
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	6,14	6,01	5,72	5,64	5,79
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>Oct-12</b>	<b>Sep-12</b>	<b>Ago-12</b>	<b>Dic-11</b>	<b>Oct-11</b>
<b>MERVAL</b>					
Indice	2.414	2.456	2.432	2.488	2.653
Monto operado (millones de pesos)	32	41	51	39	89
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
BODEN 2015 (US\$)	120,82	122,68	121,56	98,40	96,59
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	108,83	103,11	98,47	81,40	83,01
BODEN 2014 (\$)	93,93	93,41	93,06	86,93	84,72
DISCOUNT (\$)	47,78	45,64	44,83	51,96	52,59
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
Spread BODEN 2015 vs. US Treasury Bond	1.121	1.090	1.261	980	1.055
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	336	358	370	409	414

(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 (Buenos Aires *Deposits of Large Amount Rate*).

**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.

**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 monetario amplio en pesos, 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.

**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.