

# Informe Monetario Mensual

Octubre de 2013



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Informe Monetario Mensual

Octubre de 2013



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Contenidos

## **1. Síntesis | Pag. 3**

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

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

## **4. Préstamos | Pag. 5**

## **5. Tasas de Interés | Pag. 8**

Títulos Emitidos por el Banco Central | Pag. 8

Operaciones de Pase del Banco Central | Pag. 8

Mercados Interfinancieros | Pag. 9

Tasas de Interés Pasivas | Pag. 9

Tasas de Interés Activas | Pag. 9

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

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

## **8. Mercado de Capitales | Pag. 13**

Acciones | Pag. 13

Títulos Públicos | Pag. 14

Títulos Privados | Pag. 14

Fondos Comunes de Inversión | Pag. 15

Fideicomisos Financieros | Pag. 16

## **9. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 17**

## **10. Glosario | Pag. 21**

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 13 noviembre de 2013. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

## 1. Síntesis<sup>1</sup>

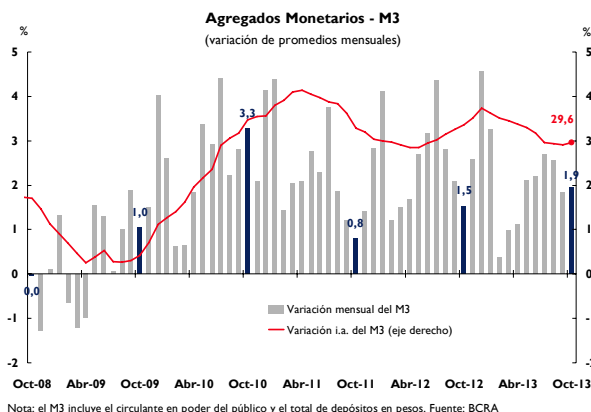
- Desde mediados de 2013, los agregados monetarios mantienen un ritmo de expansión interanual estable. En octubre, el agregado monetario más amplio en pesos (M3) mostró un crecimiento interanual de 29,6%, presentando un aumento mensual de 1,9%. Por su parte, el agregado monetario privado más amplio (M3 privado) exhibió una variación de 31,5% en los últimos 12 meses, con un incremento mensual idéntico al registrado por el M3 total (1,9% en octubre). El incremento mensual de los agregados más amplios estuvo explicado, durante el mes de octubre, por la dinámica del crédito al sector privado y por las operaciones del sector público. Considerando los primeros diez meses de 2013, y como consecuencia de las políticas públicas activas dirigidas a promover del crédito productivo, los préstamos en pesos al sector privado resultaron el principal factor de impulso del M3 privado.
- Entre los componentes del M3 privado, se destaca el comportamiento de las colocaciones a plazo fijo que continuaron manteniendo un elevado ritmo de expansión interanual, que actualmente se ubica cercano al 40%. En octubre, los depósitos a plazo aumentaron 2,3% y, de esta forma, continuaron ganando participación dentro del M3 privado, alcanzando un peso de 31,1%; 4,3 p.p. por encima de la proporción que representaban 2 años atrás. Distinguiendo por estrato de monto, en el mes se incrementaron tanto las imposiciones de menos de \$1 millón (2,4%) como las colocaciones pertenecientes al segmento mayorista (2,2%).
- La liquidez bancaria (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC, en porcentaje del total de depósitos en pesos) se ubicó en 31,8%. Respecto a septiembre se observa una reducción de la proporción de pases netos con el Banco Central, parcialmente compensada por el aumento de las tenencias de LEBAC y NOBAC en términos de los depósitos. En tanto los activos más líquidos (efectivo en bancos y cuenta corriente en el Banco Central) permanecieron estables en términos de los depósitos.
- Durante el mes de octubre, los préstamos en pesos al sector privado exhibieron un aumento mensual de 2,7% (\$11.540 millones), en línea con los niveles de crecimiento que vienen mostrando desde mayo. Los principales aportes al crecimiento del mes fueron realizados por las financiaciones instrumentadas mediante documentos y por los préstamos personales, que contribuyeron con 1 p.p. y 0,8 p.p., respectivamente.
- En el marco de las políticas de estímulo al crédito productivo desarrolladas por el BCRA, continuaron desembolsándose los fondos adjudicados a través de las licitaciones del Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB). Así, el total de fondos desembolsados desde el comienzo del PFPB asciende a \$5.745 millones, lo que representa alrededor del 75% del monto total adjudicado.
- Adicionalmente, con el cumplimiento de la tercera etapa de la “Línea de Créditos para la Inversión Productiva” para fines de año se habrán otorgado préstamos por casi \$55.000 millones a través de esta modalidad. Estas iniciativas permitieron que los préstamos a las PyMEs ganaran participación en el total de préstamos a empresas. En efecto, el dinamismo que viene mostrando el financiamiento a las PyMEs permitió que alcanzaran una participación cercana al 31% de los préstamos a personas jurídicas, superando en 8 p.p. los valores de fines de 2009. Es destacable que 6 p.p. de ese incremento haya tenido lugar desde la implementación de la “Línea de Crédito para la Inversión Productiva” a mediados de 2012
- En lo que respecta a las tasas de interés pasivas, la pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo en pesos hasta \$100 mil y hasta 35 días de plazo promedió 15,7%, mientras que la BADLAR de bancos privados – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más, de 30-35 días de plazo – registró un promedio mensual de 18,7%. Por su parte, entre las tasas de interés activas, la cobrada por los adelantos otorgados a empresas, por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo, también promedió octubre en 18,7%.

---

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

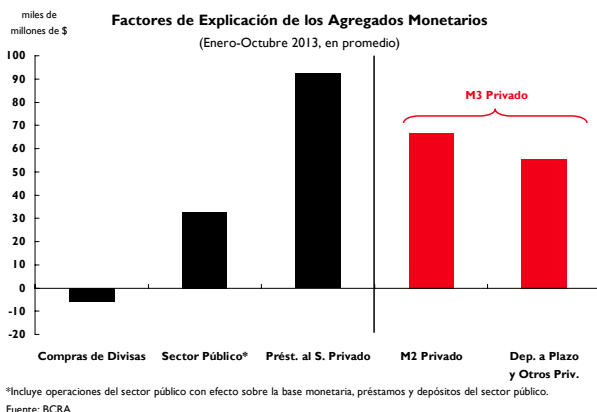
## 2. Agregados Monetarios<sup>1</sup>

Gráfico 2.1



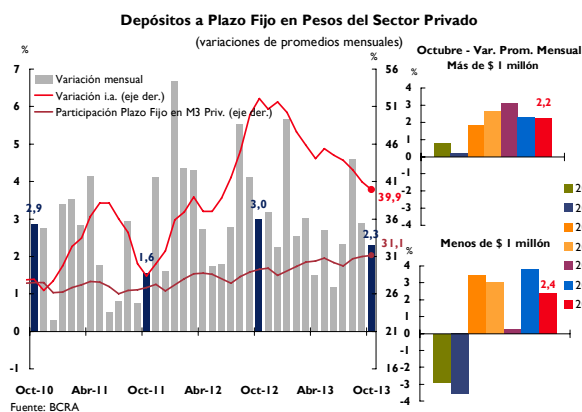
Desde mediados de 2013 se viene observando una relativa estabilidad en la tasa de variación interanual de los agregados monetarios. En octubre, el agregado monetario más amplio en pesos (M3<sup>2</sup>), mostró un crecimiento interanual del 29,6%, registrando un aumento mensual de 1,9% (ver Gráfico 2.1). Por su parte, el M3 privado<sup>3</sup> exhibió una variación de 31,5% en los últimos 12 meses, con un incremento mensual durante octubre del 1,9%. El aumento de los agregados monetarios más amplios estuvo impulsado por los préstamos al sector privado y por las operaciones del sector público. Considerando los primeros diez meses de 2013, y como producto de las políticas públicas activas dirigidas a promover del crédito productivo, el crédito en pesos al sector privado resultó el principal factor de impulso del M3 privado (ver Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2



Entre los componentes del M3 privado, se destaca el comportamiento de las colocaciones a plazo fijo que continuaron manteniendo un elevado ritmo de expansión interanual, que actualmente se ubica cercano al 40%. En octubre, los depósitos a plazo aumentaron 2,3% y, de esta forma, continuaron ganando participación dentro del M3 privado, alcanzando un peso de 31,1% 4,3 p.p. por encima de la proporción que representaban 2 años atrás (ver Gráfico 2.3). Distinguiendo por estrato de monto, en el mes se incrementaron tanto las imposiciones de menos de \$1 millón (2,4%) como las colocaciones pertenecientes al segmento mayorista (2,2%). En tanto, los medios de pago mantuvieron su crecimiento interanual en torno al 28%, y mostraron un incremento mensual de 1,6%, con aumentos de similar magnitud en el circulante en poder del público, la caja de ahorros y la cuenta corriente.

Gráfico 2.3



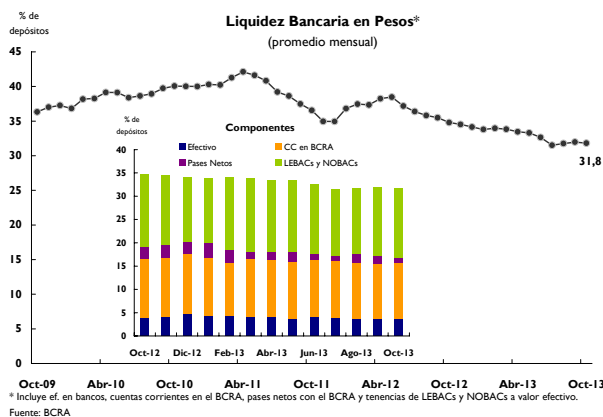
En lo que respecta a la creación primaria de dinero, en octubre, el saldo promedio de la base monetaria aumentó 1,6% (\$5.310 millones). De esta forma, su tasa de variación interanual se ubicó en 26,3%.

El saldo promedio mensual de los depósitos en moneda extranjera se mantuvo en el nivel de septiembre, tanto en las colocaciones pertenecientes al sector público como en las correspondientes al sector privado.

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

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

**Gráfico 3.1**

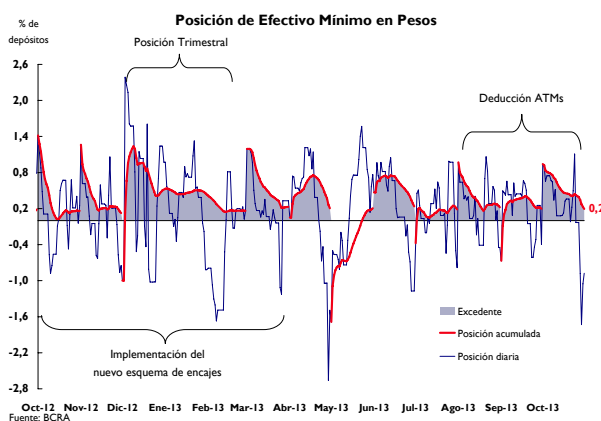


Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3\*), que comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios, los CEDIN y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera (expresados en pesos), presentó un crecimiento de 2,1%, acumulando una variación interanual de 28,7%.

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

En octubre, la liquidez bancaria en pesos (medida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC, en porcentaje del total de depósitos en pesos) se ubicó en 31,8% (0,2 p.p. por debajo de septiembre, ver Gráfico 3.1). Esta variación fue explicada por una reducción de la proporción de pases netos con el Banco Central, parcialmente compensada por el aumento de las tenencias de LEBAC y NOBAC en términos de los depósitos. En tanto los activos más líquidos (efectivo en bancos y cuenta corriente en el Banco Central) permanecieron estables en términos de los depósitos. Por su parte, la posición de Efectivo Mínimo fue excedentaria por un valor equivalente a 0,2% de los depósitos, en línea con lo registrado en los últimos meses.

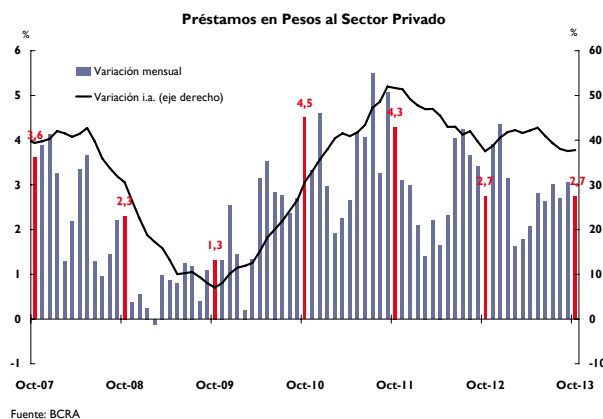
**Gráfico 3.2**



En tanto, la liquidez del segmento en moneda extranjera continuó en niveles elevados incrementándose 3,2 p.p. respecto a septiembre y ubicándose en un nivel equivalente a 118,5% de los depósitos en moneda extranjera.

### 4. Préstamos<sup>1 4 5</sup>

**Gráfico 4.1**



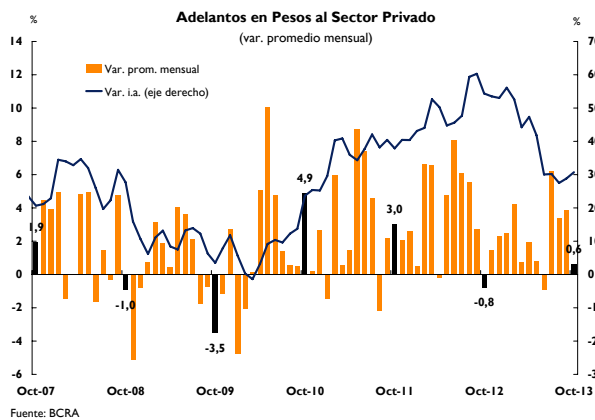
En octubre, los préstamos en pesos al sector privado exhibieron un aumento de 2,7% (\$11.540 millones), en línea con los niveles de crecimiento que vienen mostrando desde mayo (ver Gráfico 4.1). Los principales aportes al crecimiento del mes se explican por las financiaciones instrumentadas mediante documentos y por los préstamos personales, que contribuyeron con 1 p.p. y 0,8 p.p., respectivamente.

Dentro de los préstamos destinados a financiar fundamentalmente actividades comerciales, los adelantos aumentaron 0,6% en el mes (\$380 millones). En términos interanuales aceleraron su ritmo de expansión, con una tasa de crecimiento en 30,7%, casi 2 p.p. más que en septiembre (ver Gráfico 4.2). Por su parte, las financia-

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

<sup>5</sup> En el presente informe se entiende por “montos otorgados” o “nuevos préstamos” a los préstamos (nuevos y renovaciones) concertados en un período. En cambio, la variación del saldo se compone de los préstamos concertados, menos las amortizaciones y cancelaciones del período.

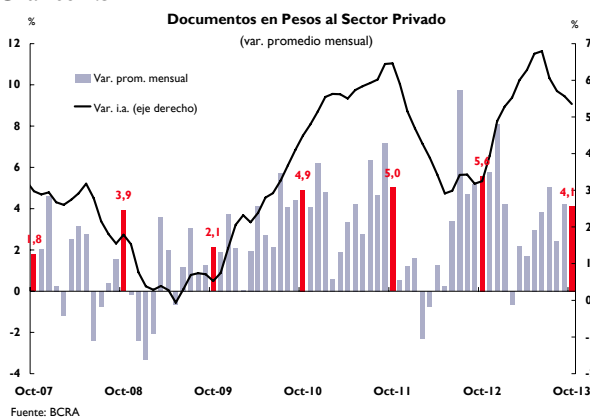
**Gráfico 4.2**



ciones instrumentadas mediante documentos registraron un aumento de 4,1% en el mes (\$4.060 millones). Su tasa de variación interanual se mantuvo en niveles históricamente elevados, cercana al 50% (ver Gráfico 4.3).

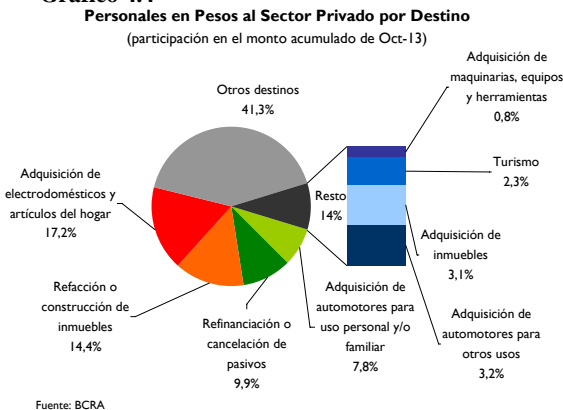
Cabe señalar que, en el marco de las políticas de estímulo al crédito productivo desarrolladas por el BCRA, continuaron desembolsándose fondos adjudicados a través de las licitaciones del Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB). Así, el total de fondos desembolsados desde el comienzo del PFPB asciende a \$5.745 millones, lo que representa alrededor del 75% del monto adjudicado. Adicionalmente, con el cumplimiento de la tercera etapa de la “Línea de Créditos para la Inversión Productiva”, para fines de año se habrán otorgado préstamos por casi \$55.000 millones a través de esta iniciativa.

**Gráfico 4.3**



Las líneas orientadas a financiar principalmente el consumo de las familias también presentaron crecimientos en octubre. Los préstamos personales aceleraron su ritmo de expansión y registraron un aumento de 3,6% en el mes (\$3.310 millones). Así, su variación interanual se ubicó en el orden del 32%, 1,2 p.p. por encima de la del mes anterior. En cuanto al monto otorgado (nuevos préstamos) a través de préstamos personales, ascendió a \$6.300 millones, nivel que resulta similar al del mes previo. En cuanto al destino de estos recursos, continuó destacándose la adquisición de electrodomésticos y artículos del hogar junto con la refacción o construcción de inmuebles, que representaron el 17,2% y el 17,6% del total, respectivamente (ver Gráfico 4.4). En orden de importancia, les siguieron la refinanciación o cancelación de pasivos con el 10% y la adquisición de automotores para uso particular con el 7,8%. También se identificaron algunos destinos que están vinculados a la actividad productiva y no al consumo, tal es el caso de los referidos a la “adquisición de automotores para otros usos” y “la adquisición de maquinaria, equipo y herramientas”, que en conjunto representaron el 4% del total. Por último, cabe señalar que la categoría “Otros destinos” concentró la mayor parte de los recursos (el 41,3% del total), agrupándose bajo la misma una diversidad de usos de los fondos que, como consecuencia de su escaso peso relativo, no fueron categorizados individualmente. Por su parte, las financiaciones con tarjetas de crédito, crecieron 3,1% (\$2.170 millones), acumulando una variación interanual por encima del 40%.

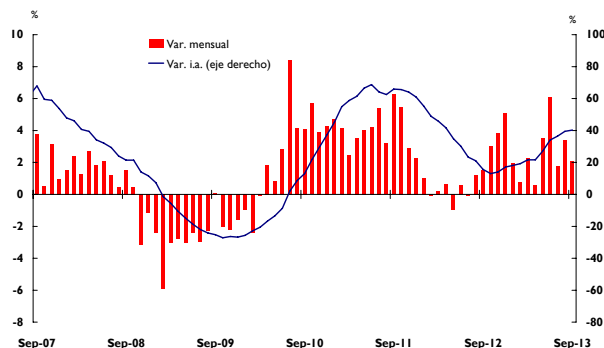
**Gráfico 4.4**



Respecto a los préstamos con garantía real, los prenda- rios mostraron un buen desempeño, presentando un crecimiento de 3,4% (\$980 millones), el mayor de los últimos cuatro meses. De esta forma, su variación interanual siguió ubicándose en torno a 46%. En tanto, los préstamos hipotecarios crecieron 1,4% (\$560 millones),

**Gráfico 4.5**

**Bienes en Locación Financiera en Pesos**

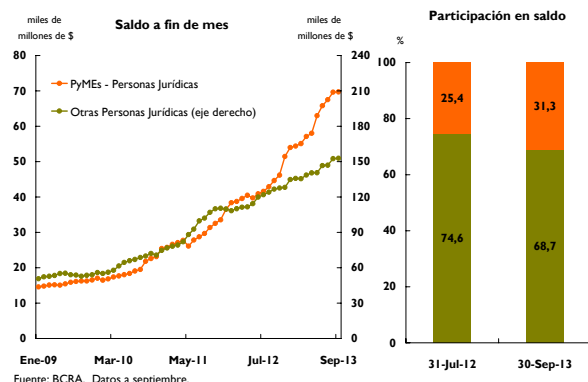


Fuente: BCRA

acumulando en los últimos doce meses un aumento de 27,3%. Cabe mencionar que, una parte de la demanda por crédito hipotecario para la vivienda no se refleja en las estadísticas de préstamos otorgados por las entidades, ya que se viene canalizando a través del programa Programa Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar (PRO.CRE.AR), creado a partir de la sanción del Decreto 902 de junio de 2012. En el marco de este Programa, al 31 de octubre se habían otorgado 38.033 créditos de las distintas líneas disponibles (construcción, ampliación y terminación, refacción, damnificados), que implican un total de \$9.431 millones. Asimismo, 2.731 créditos más, equivalentes a \$797 millones, estaban aprobados en espera de la realización del primer desembolso. Entre las diferentes líneas que abarca el PRO.CRE.AR, la destinada a la construcción de la vivienda representa la mayor parte de los créditos y de los montos desembolsados. Se trata de 36.403 créditos aprobados que totalizarán \$9.884 millones, de los cuales 33.707 ya tienen algún grado de desembolso.

**Gráfico 4.6**

**Préstamos en Pesos y Moneda Extranjera a Personas Jurídicas**



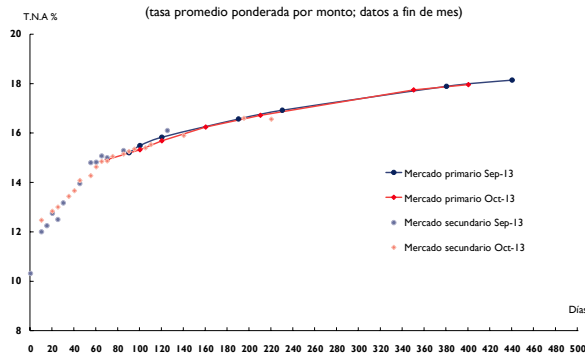
Fuente: BCRA. Datos a septiembre.

Por último, y de acuerdo a la última información disponible, correspondiente al mes de septiembre, las financiaciones otorgadas bajo la forma de contratos de leasing<sup>6</sup> mostraron un aumento de 2,1% (\$180 millones). Su variación interanual se mantuvo en el orden del 40% (ver Gráfico 4.5).

En el segmento en moneda extranjera, los préstamos al sector privado disminuyeron 3,6% (US\$150 millones), ubicándose el saldo promedio del mes en alrededor de US\$4.100 millones.

**Gráfico 5.1**

**Tasa de Interés de LEBAC en el Mercado Primario y Secundario**  
(tasa promedio ponderada por monto; datos a fin de mes)



Fuente: BCRA

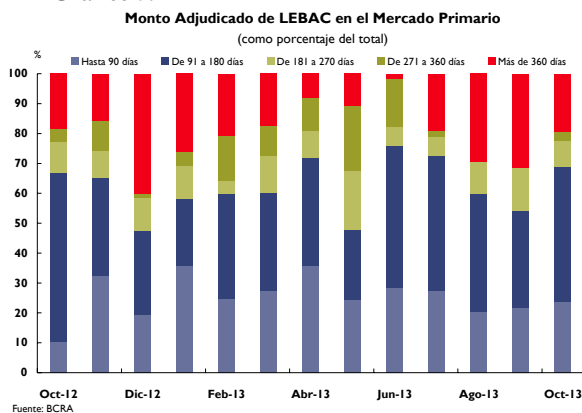
Finalmente, el total de préstamos al sector privado (en pesos y en moneda extranjera) presentó en octubre un crecimiento de 2,5%. Dentro de los préstamos a empresas, los destinados a PyMEs continuaron ganando espacio. En efecto, el dinamismo que viene mostrando el financiamiento a las PyMEs permitió que alcanzaran una participación cercana al 31% de los préstamos a personas jurídicas, superando en 8 p.p. los valores de fines de 2009. Es destacable que 6 p.p. de ese incremento haya tenido lugar desde la implementación de la “Línea de Crédito para la Inversión Productiva” a mediados de 2012 (ver Gráfico 4.6).

<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.



## 5. Tasas de Interés <sup>7</sup>

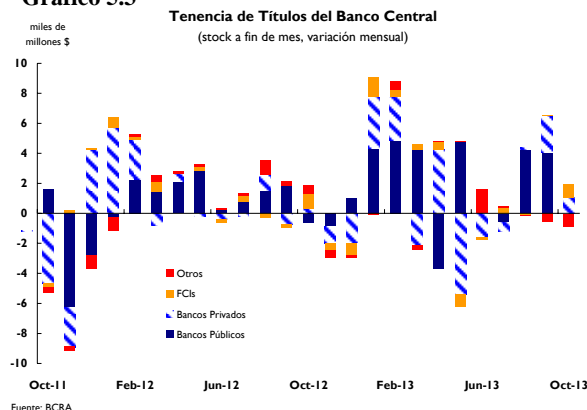
Gráfico 5.2



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

En octubre, las tasas de interés de las colocaciones de LEBAC y NOBAC en el mercado primario continuaron sin cambios y nuevamente todas las especies que se adjudicadas fueron a tasa fija. Al finalizar el mes la tasa de interés de las colocaciones de LEBAC con los plazos más cortos, licitadas a 70 días y 100 días, con una tasa de corte predeterminada, se ubicaron en 14,9% y 15,3% respectivamente. Por su parte, la tasa de interés de la especie adjudicada con mayor madurez – con un plazo de 400 días – se situó en 18% (ver Gráfico 5.1). Si bien las ofertas del mercado se concentraron en especies de hasta 180 días, que abarcaron el 54% del total, aproximadamente el 20% de las colocaciones se efectuó a un plazo de 360 días (ver Gráfico 5.2).

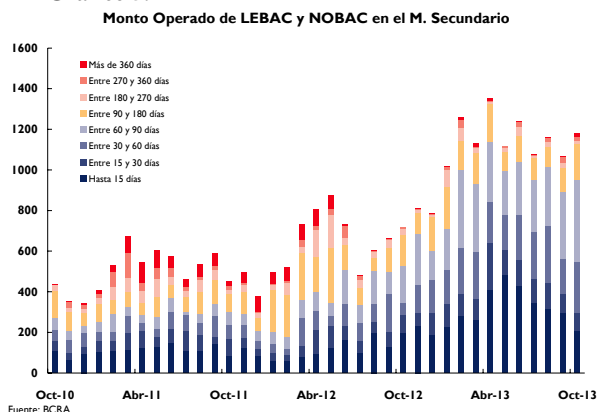
Gráfico 5.3



En octubre, el monto colocado resultó levemente superior a los vencimientos por lo que el saldo en circulación aumentó \$319 millones y se ubicó en \$116.999 millones. En términos de los depósitos el stock se mantuvo relativamente estable, en torno a 17%.

A lo largo del mes, la demanda de títulos fue impulsada por Fondos Comunes de Inversión (FCIs), en un contexto marcado por un fuerte incremento en el patrimonio de fondos de renta fija y *Money Market*, y por los bancos privados (ver Gráfico 5.3).

Gráfico 5.4



Las tasas de interés de las especies de LEBAC negociadas en el mercado secundario, que presentan un plazo residual igual o menor a las especies a tasa predeterminada que regularmente licita el BCRA, permanecieron estables en el mes. El monto promedio operado en el mercado se ubicó en \$1.170 millones diarios. Por su parte, en promedio se registraron operaciones con NOBAC por sólo \$8 millones diarios (ver Gráfico 5.4).

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

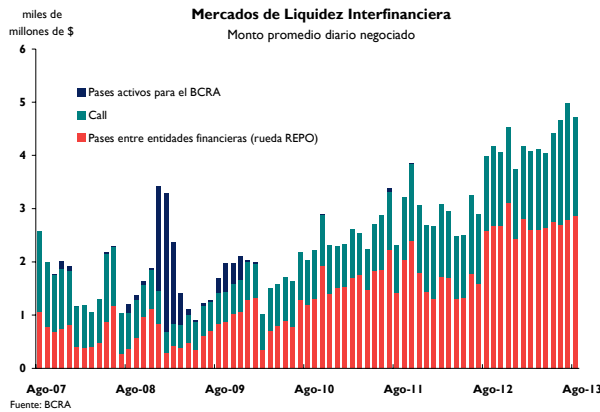
El corredor de pases del Banco Central permaneció sin cambios. Las tasas de pases pasivos se ubican en 9% y 9,5% para los plazos de 1 y 7 días, respectivamente; mientras que las tasas de interés de pases activos para los mismos plazos se sitúan en 11% y 11,5%, respectivamente.

El saldo promedio de pases pasivos para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades de operaciones en

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

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

**Gráfico 5.5**



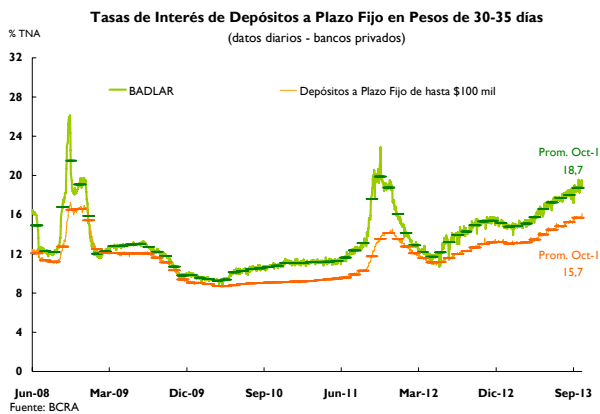
la que esta institución participa, se redujo 15,5% y se ubicó en \$12.600 millones. En el mes continuaron sin concertarse pases activos para la entidad.

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

En octubre las tasas de interés de los mercados interfinancieros no registraron cambios significativos. En el mercado no garantizado (*call*) la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil permaneció en 12%, mientras que la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) descendió 0,3 p.p y se situó en 11,3%.

El volumen promedio diario operado se incrementó \$240 millones ubicándose en \$4.890 millones. El aumento fue impulsado por las operaciones en la rueda REPO (excluyendo las operaciones en las que el BCRA participa), en la cual el volumen promedio operado diario en el mes se situó en \$3.030 millones. En tanto, en el mercado de *call* el monto operado se redujo levemente y se ubicó en \$1.860 millones. Con respecto a la posición neta registrada en el mercado de *call*, las entidades extranjeras nuevamente resultaron los únicos tomadores netos de fondos, en tanto el resto de entidades resultaron otorgantes netos.

**Gráfico 5.6**



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

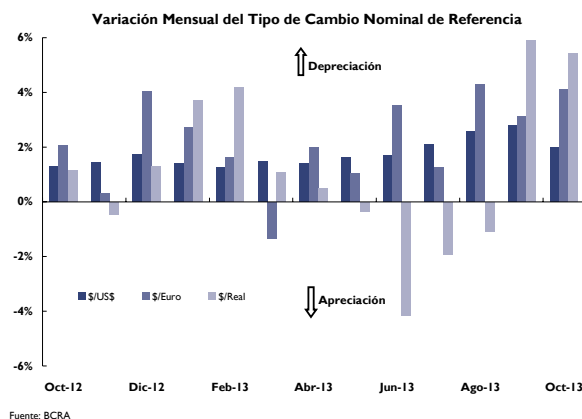
Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras a los depositantes registraron aumentos leves en octubre. El promedio ponderado de las tasas de interés de las nuevas operaciones a plazo fijo en pesos promedió 16%, evidenciando una suba mensual de 0,5 p.p..

Por su parte, en el segmento minorista, el promedio ponderado de las tasas de interés pagadas por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo en pesos hasta \$100 mil y hasta 35 días de plazo promedió 15,7%, registrando un incremento de 0,5 p.p. en el mes. En tanto, en el segmento mayorista, la BADLAR de bancos privados – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más de 30-35 días de plazo – exhibió un aumento mensual de 0,7 p.p., promediando 18,7% (ver Gráfico 5.6).

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

Entre las líneas comerciales, la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente promedió 25%. En particular, la tasa de interés correspondiente a los adelantos

**Gráfico 6.1**



<sup>9</sup> Las tasas de interés a las que se hace referencia en esta sección son tasas nominales anuales y no incluyen gastos de evaluación y otorgamiento ni otras erogaciones (seguros, por ejemplo) que sí se consideran en el costo financiero total de los préstamos.

otorgados a empresas, por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo, se ubicó en 18,7%, registrando un incremento mensual de 1,3 p.p..

Por su parte, entre las financiaciones instrumentadas a través de documentos, el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos a sola firma se ubicó en 21,1%, con un incremento mensual de 0,4 p.p.. Asimismo, el promedio mensual de la tasa de interés correspondiente al descuento de documentos pasó a ubicarse en 22,8%.

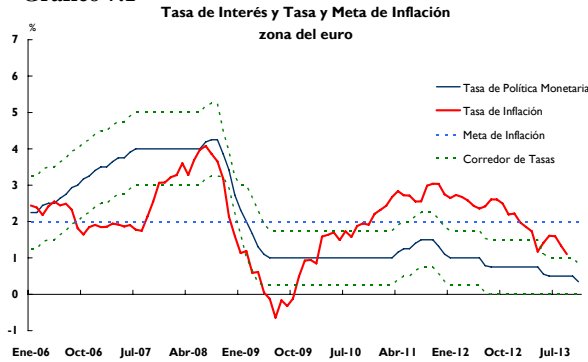
Entre los préstamos de más largo plazo, el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos personales se ubicó en 38,2%. En tanto, entre los préstamos con garantía real, la tasa de interés de los otorgados con garantía prendaria promedió 22,4% mientras que el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos hipotecarios destinados a las personas físicas se ubicó en 16,3%.

## 6. Reservas Internacionales y Mercado de Cambios

A fin de octubre el saldo de reservas internacionales totalizó US\$33.232 millones. Durante el mes se produjeron cancelaciones de la deuda pública en moneda extranjera (que incluyó los pagos correspondientes al BODEN 2015 y al BONAR 2017) y una venta neta de divisas por parte del Banco Central en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC).

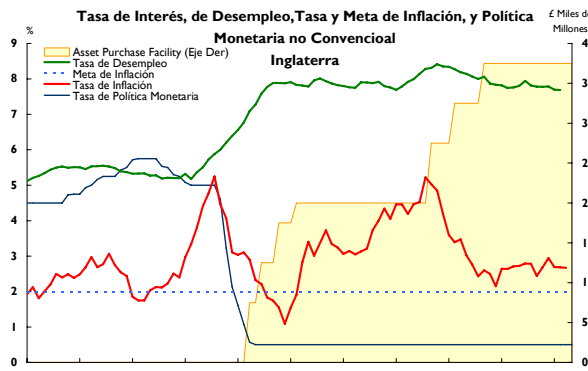
En el mercado de cambios, el peso se depreció frente al dólar estadounidense, a un ritmo menor al observado en el mes anterior. Asimismo el peso también registró una depreciación en relación al euro y al real. Las cotizaciones promedio de octubre fueron de 5,85 \$/US\$, y 7,98 \$/euro y 2,67 \$/real, lo que representó una variación respecto a septiembre de 2%, 4,1% y 5,4%, respectivamente (ver Gráfico 6.1). Por su parte, en el mercado futuro (ROFEX), no se observó un cambio significativo en las expectativas para lo que resta del año, registrándose un leve aumento del tipo de cambio esperado para los primeros meses del año próximo. El monto promedio diario negociado en octubre fue cercano a \$1.200 millones, menor en una tercera parte al de setiembre, cuando se verificó un monto máximo histórico.

**Gráfico 7.1**



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

**Gráfico 7.2**



Fuente: BCRA en base a datos de bankofengland.co.uk y ONS.gov.uk

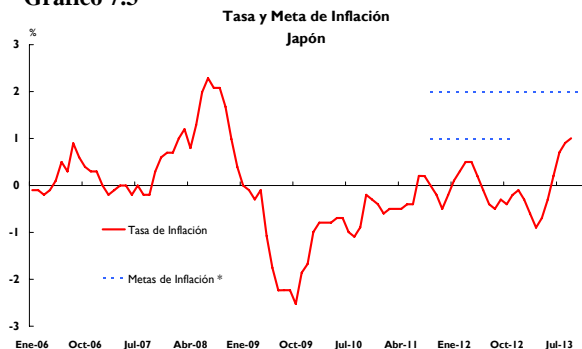
## 7. Principales Medidas de Política de Otros Bancos Centrales

Durante octubre, y al igual que el mes pasado, los principales bancos centrales<sup>10</sup> mantuvieron sin cambios el sesgo de sus respectivas políticas monetarias. Sólo se registraron algunos leves ajustes, principalmente en los países emergentes.

Sin embargo, se destacaron dos momentos en el mes con considerable impacto en los mercados. En los primeros días del mes se reunieron las autoridades monetarias del Banco Central Europeo (ECB), del Banco de Inglaterra (BoE) y del Banco de Japón (BoJ), y decidieron mantener inalterada sus políticas monetarias. De este modo, el ECB mantuvo su tasa de interés de política monetaria, la que aplica sobre las *Main Refinancing Operations* (MRO), en 0,5% (ver Gráfico 7.1). No obstante, en su reunión de principios de noviembre, ante peores indicadores económicos, el ECB redujo su tasa de interés de política monetaria a un mínimo histórico de 0,25%. También redujo la amplitud del corredor de tasas al bajar la tasa de interés de la facilidad de crédito a 0,75% y mantener en 0% la tasa de interés de la facilidad de depósito. Junto a ello, el ECB decidió extender las condiciones de *full allotment* y tasa de interés fijas para sus operaciones regulares de provisión de liquidez, todo lo que sea necesario, y por lo menos hasta mediados de 2015. En la conferencia de prensa posterior, las autoridades del ECB afirmaron que no descartan ninguna herramienta en caso de ser necesario mayor estímulo monetario. Entre las alternativas se cuentan una nueva reducción de la MRO, una nueva licitación de la línea de fondeo al plazo extraordinario de 3 años, e incluso llevar la tasa de interés de la facilidad de depósito a terreno negativo.

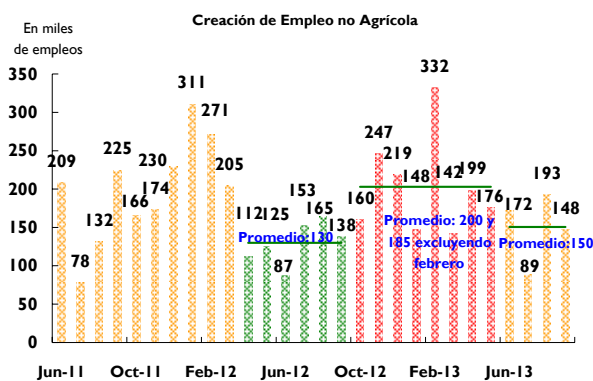
Por su parte, el BoE siguió sosteniendo que mantendrá la tasa de interés de política monetaria – *Bank Rate* – en 0,5%, y que tampoco modificará su programa de compra de activos (*Asset Purchase Facility*, actualmente en £375.000 millones) hasta que el desempleo caiga por debajo de 7% (actualmente en 7,7%; ver Gráfico 7.2). Por último, el BoJ mantuvo el objetivo de duplicar la base monetaria entre abril de 2013 y abril de 2015<sup>11</sup> con el fin de alcanzar una tasa de inflación de 2%. En efecto, la variación del índice de precios alcanzó su máximo valor desde fines de 2008 (1,1%; ver Gráfico 7.3). Sin embargo, debe destacarse que la variación del IPC estuvo influida principalmente por el aumento del precio de la energía, lo que se relaciona con la depreciación del

Gráfico 7.3



<sup>10</sup> El BoJ no sigue un régimen de metas de inflación. No obstante, busca la estabilidad de precios la que fue definida en febrero de 2012 por una tasa de inflación de 1% para el corto plazo, y menor al 2% para el mediano y largo plazo. En enero de 2013, define como objetivo alcanzar una tasa de inflación del 2%. Desde abril de 2013 el nuevo instrumento de política monetaria es la base monetaria. Fuente: BCRA en base a datos del Banco de Japón.

Gráfico 7.4

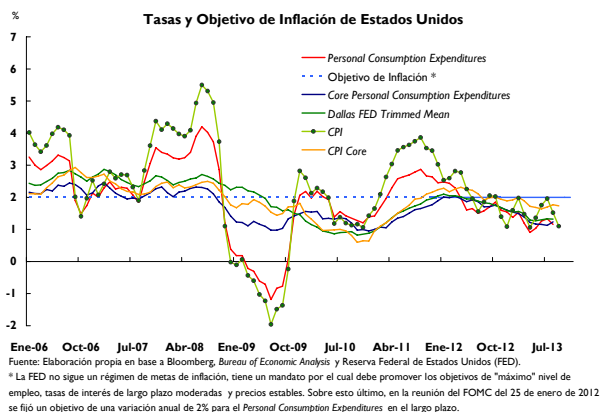


Fuente: BCRA en base a BLS.gov

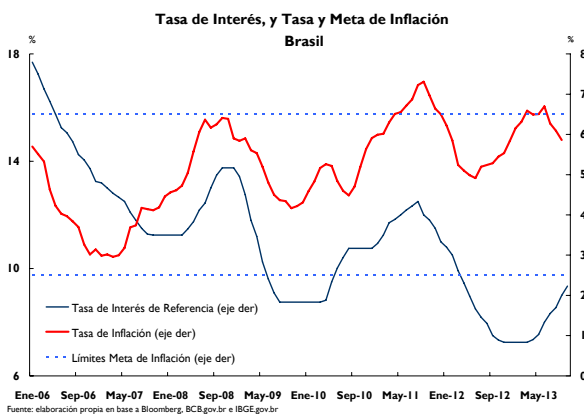
<sup>10</sup> Considerados principales por su influencia sobre las tendencias globales.

<sup>11</sup> Entre marzo y octubre la base monetaria se incrementó 30%.

**Gráfico 7.5**



**Gráfico 7.6**



yen. En efecto, la variación interanual del IPC *core* fue de 0%.

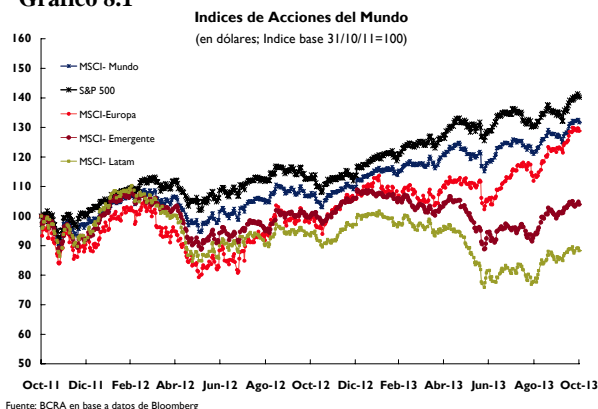
Asimismo, el 30 de octubre el Comité de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (FED) decidió no modificar el ritmo de compra de activos (de US\$85.000 millones por mes), ni tampoco el objetivo de su tasa de interés de referencia, la tasa de interés de fondos federales (TFF, que se mantuvo en el rango 0-0,25%). Las decisiones fueron acordes a lo que esperaba el consenso del mercado dada la incertidumbre respecto del impacto del *shutdown*<sup>12</sup> en el nivel de actividad. A esto se suma que el *shutdown* redujo la disponibilidad de estadísticas económicas, por lo que la FED tomó la decisión en un marco de menor disponibilidad de información. Por otro lado, al momento de mantener el ritmo de compra de activos, la FED habría tomado en cuenta que la creación de empleo privado fue menor a la esperada. En efecto, en septiembre se crearon 148 mil puestos de trabajo en el sector privado no agrícola, frente a 180 mil que indicaban las proyecciones de analistas del sector privado (ver Gráfico 7.4). Así, el desempleo se mantuvo en niveles elevados, 7,2% en septiembre, de acuerdo con el último dato difundido por el *Bureau of Labor Statistics*. En lo que respecta a los precios, la FED continuó afirmando que la inflación se mantiene por debajo del objetivo de largo plazo, una vez excluido el impacto de la fluctuación del precio de la energía. Esto se vió reflejado en que el índice de precios al consumidor (IPC) de septiembre registró un aumento interanual de 1,1%, 0,4 p.p. menos que en agosto, alcanzando la segunda menor tasa de crecimiento de los últimos 48 meses. Se debe recordar que en reuniones previas miembros de la FED habían advertido sobre los riesgos de una inflación por debajo del objetivo de largo plazo (2%; ver Gráfico 7.5).

Por otra parte, el 31 de Octubre los Bancos Centrales de EE.UU., Canadá, la Eurozona, Japón, Inglaterra, y Suiza decidieron que las líneas de swaps bilaterales que estaban vigentes pasaran a convertirse en líneas permanentes, sin vencimiento preestablecido.

Por el lado de los mercados emergentes, se destacan las decisiones de las autoridades monetarias de Brasil e India. En primer lugar, el Comité de Política Monetaria del Banco Central de Brasil (BCB) decidió, en una votación unánime, elevar el target para la tasa Selic en 0,5 p.p. a 9,5% (ver Gráfico 7.6). Así, en lo que va de 2013 el BCB incrementó dicho objetivo en 2,25 p.p.. Por último, desde fines de septiembre y a lo largo de octubre, el Banco de la Reserva de India fue

<sup>12</sup> Medidas de emergencia de ajuste presupuestario temporal que tomó el gobierno de EE.UU. ante la falta de acuerdo presupuestario por parte del parlamento.

**Gráfico 8.1**



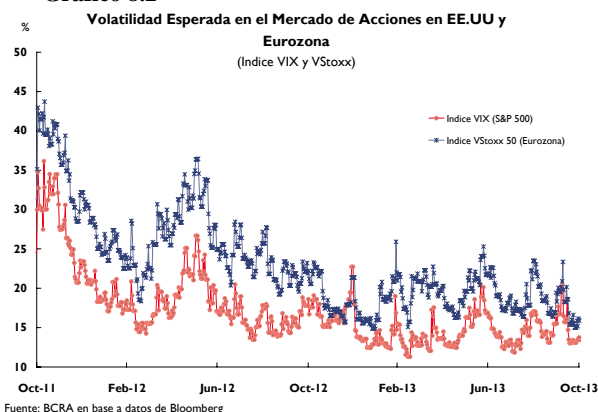
deshaciendo las medidas excepcionales que había adoptado en julio y agosto para acotar la liquidez de corto plazo del sistema, con el objetivo de morigerar la volatilidad y fuerte depreciación de la rupia, en un contexto de menor volatilidad cambiaria.

## 8. Mercado de Capitales

### Acciones<sup>13</sup>

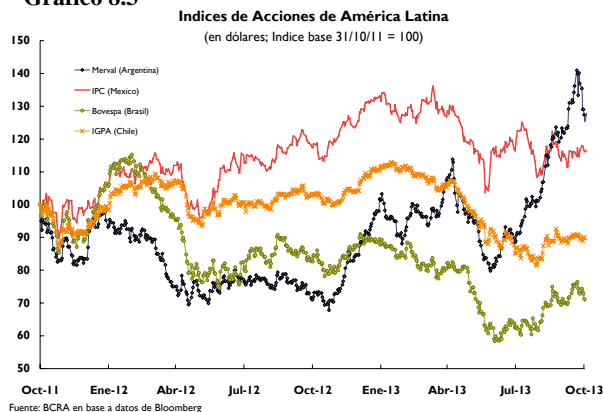
Los activos de renta variable en las principales plazas bursátiles continuaron operando en terreno positivo. Dejada atrás la incertidumbre que provocó el cese de actividad parcial del sector público norteamericano hacia mediados de mes, los mercados exhibieron fuertes subas. Del mismo modo, incidió positivamente en las expectativas la posibilidad de que el BCE tome medidas para mantener la liquidez del mercado, principalmente en relación a eventuales rebajas de tasas de interés.

**Gráfico 8.2**



En este contexto, el MSCI Global finalizó octubre con una ganancia de 3,8%. Dentro de las economías avanzadas, el S&P 500, el principal índice del mercado de los Estados Unidos avanzó 4,5% y la plaza europea, medida a través del índice MSCI, ganó 5,9% (ver Gráfico 8.1). La volatilidad esperada se amplió levemente en los Estados Unidos donde la volatilidad del S&P 500, medida a través del índice VIX, subió 0,4 p.p.. En tanto, en Europa, el índice que mide la volatilidad del Stoxx 50 (índice de referencia de la bolsa de la eurozona) disminuyó 1 p.p (ver Gráfico 8.2).

**Gráfico 8.3**



Las cotizaciones de los activos de renta variable de las economías emergentes se movieron en línea con las plazas bursátiles de las economías avanzadas y medidos a través del índice MSCI Emergente ganaron 4,8%. En este contexto, el MSCI Latinoamérica avanzó 4,6%, el Bovespa (Brasil), índice benchmark para la región, ganó 2,6%, el IPC (México) 2,7% y el IGPA (Chile) avanzó 1,7%. En todos los casos el crecimiento se vio impulsado por el desempeño registrado en los índices en moneda local (ver Gráfico 8.3).

En la bolsa local, el índice de referencia (Merval) medido en dólares, volvió a registrar un buen desempeño gracias a la evolución registrada en las primeras semanas del mes y finalizó octubre con una ganancia de 5,8%. Si bien las alzas fueron generalizadas, el comportamiento del índice fue impulsado principalmente por el aumento en la cotización de los papeles de bancos y energéticas. De esta manera, la bolsa local acumula un avance en torno

<sup>13</sup> Salvo que se especifique lo contrario la variación de los índices se expresan en dólares estadounidenses.



al 50% en el año. El volumen promedio diario operado en acciones volvió a ser elevado y se ubicó en \$141 millones.

## Títulos Públicos

En un contexto donde los rendimientos de la deuda pública norteamericana se mantuvieron relativamente estables – los bonos con una madurez superior a los 3 años se recortaron solo 5 p.b. en el mes mientras que en el resto de la curva no se observaron cambios – el rendimiento requerido por los inversores de títulos soberanos emergentes continuó disminuyendo en octubre. De esta manera el diferencial de los títulos emergentes por sobre los *treasuries* se redujo 22 p.b., según el EMBI+, ubicándose al finalizar octubre en 328 p.b..

En la Argentina el diferencial de rendimiento de los títulos públicos continuó reduciéndose en octubre, consolidando la tendencia registrada desde mediados de año. En efecto, al finalizar el mes se ubicó en 921 p.b., 114 p.b. menos que a fines del mes previo (ver Gráfico 8.4).

Gráfico 8.4

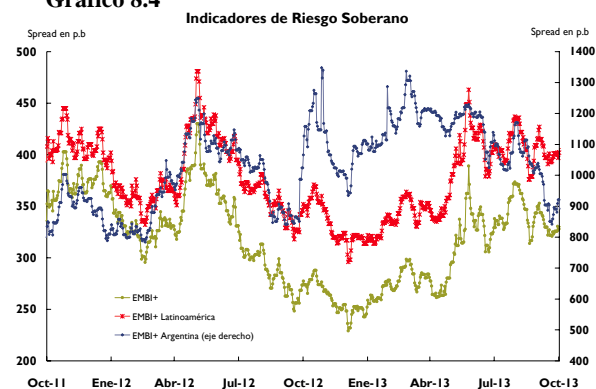
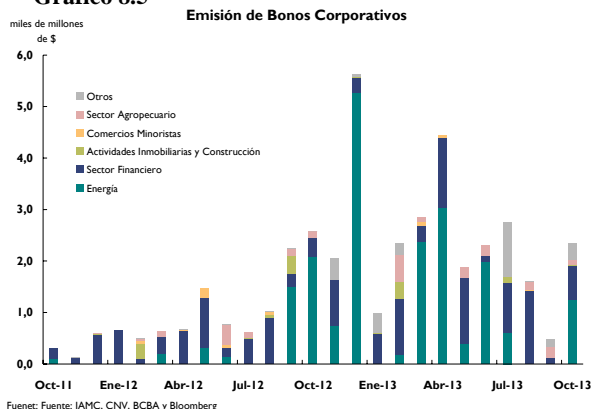


Gráfico 8.5

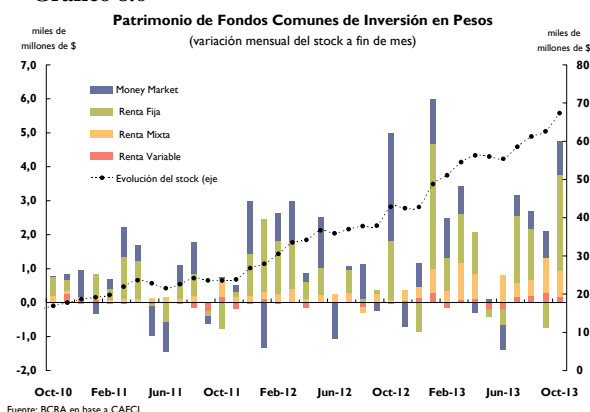


## Títulos Privados

La colocación de deuda corporativa bajo oferta pública recobró dinamismo en octubre, luego del bajo volumen registrado el mes previo. Las emisiones de Obligaciones Negociables (ON) y Valores de Corto Plazo (VCP) totalizaron \$2.340 millones (ver Gráfico 8.5). Tanto el incremento en el monto promedio colocado como el aumento en la cantidad de emisiones contribuyeron positivamente al desempeño.

Al observar la cantidad de colocaciones, la mayor parte fueron denominadas en pesos y se concentraron en plazos inferiores a los 2 años. El principal colocador del mes fue el sector de energía, específicamente YPF. A principios de octubre se liquidó la emisión de la compañía petrolera realizada en los mercados internacionales por US\$150 millones. Asimismo, a fines de octubre emitió un bono en pesos de corto plazo (madurez inferior a los dos años) por \$300 millones. Por su parte, también acudió al mercado la petrolera Pampa, que colocó un bono en pesos a 1 año por \$65 millones. En segundo lugar se ubicó el sector de entidades financieras, que emitió \$622 millones, donde se destacaron las entidades financieras no bancarias, con \$462 millones. Finalmente se destacó el sector de alimentos y bebidas, con colocaciones por \$337 millones.

**Gráfico 8.6**



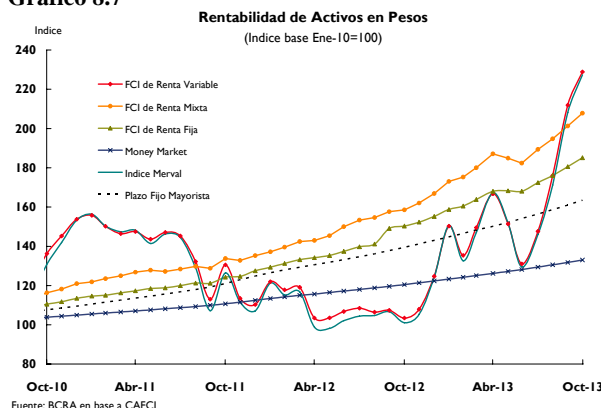
Con respecto al costo de financiamiento, en las emisiones a tasa variable, la tasa de interés que devengan los títulos con calificación superior a Arg BBB+ y madurez inferior a los 2 años se ubicó en 22,8%. Por otra parte, la tasa de interés de las colocaciones a tasa fija en pesos, con calificación superior a Arg BBB+ y madurez inferior a 1 año, se ubicó en 23,3%.

## Fondos Comunes de Inversión

En octubre el patrimonio de FCIs (en moneda nacional y extranjera) registró su segunda mejor *performance* mensual del año. Creció \$4.900 millones (7,6%) y se ubicó al finalizar el mes en \$69.500 millones. El desempeño fue impulsado nuevamente por el comportamiento registrado en los FCIs en pesos que conforman casi la totalidad de la industria.

Si bien todos los segmentos registraron resultados positivos, los fondos de renta fija crecieron \$2.800 millones (10%) y explicaron la mayor parte de la expansión (ver Gráfico 8.6). El incremento en la cantidad de cuotapartes, secundado por el aumento en la cotización de los activos del porfolio contribuyó positivamente al desempeño mensual del segmento. En segundo lugar, los fondos de *Money Market* se expandieron \$980 millones (4,6%), impulsados principalmente por el aumento en la cantidad de cuotapartes, seguido de los fondos de renta mixta que verificaron un aumento de \$770 millones (6,8%) y los fondos de renta variable, con un crecimiento de \$170 millones (9,5%). En estos dos últimos casos, el incremento en la cotización de los principales activos bursátiles locales y, en menor medida, el aumento en la cantidad de cuotapartes explicaron su evolución.

**Gráfico 8.7**



Con respecto a la rentabilidad registrada, los fondos de renta variable continuaron siendo los de mejor desempeño relativo, registrando un retorno mensual estimado en torno al 8% y acumulando en lo que va del año una ganancia del 84%. En este sentido, se observa que los FCIs de renta variable recuperaron en pocos meses la rentabilidad perdida durante años previos en los cuales las turbulencias financieras internacionales afectaron su desempeño. Asimismo, los fondos de renta mixta y renta fija registraron ganancias mensuales de 3,2% y 2,5%, respectivamente. Por último, los fondos *Money Market* volvieron a verificar una rentabilidad mensual promedio de 0,9% (ver Gráfico 8.7).

Finalmente, el patrimonio de los fondos en moneda extranjera se incrementó US\$5 millones y se situó en US\$364 millones, impulsado en partes iguales por fondos de renta mixta y renta fija.



## Fideicomisos Financieros<sup>14</sup>

En el marco del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar (PRO.CRE.AR)<sup>15</sup>, que tiene por objeto mejorar y facilitar el acceso a la vivienda de sectores socioeconómicos bajos y medios de la población, el Estado Nacional colocó \$15.500 millones en Valores de Deuda Fiduciaria, los cuales fueron suscriptos en su totalidad por la ANSES. Dichos títulos tienen una *duration* de 6,5 años y devengan una TNA fija incremental, que va desde 10,5% a 17,5% al vencimiento. Los fondos serán aplicados al desarrollo integral de proyectos urbanísticos e inmobiliarios así como también al otorgamiento de créditos hipotecarios para la adquisición y construcción de viviendas.

Excluyendo esta importante colocación del sector público, las emisiones de fideicomisos financieros (FF) totalizaron algo más de \$1.730 millones, mostrando un aumento respecto al mes previo, en línea con el mayor número de operaciones efectuadas en octubre. En este sentido, se registraron 20 emisiones, 4 más que en septiembre y una de las mayores cantidades del año (ver Gráfico 8.8). A diferencia de lo que generalmente ocurre, las mutuales, cooperativas, emisoras no bancarias de tarjetas de crédito y otras prestadoras de servicios financieros fueron los principales fiduciarios del mes al colocar un monto récord de \$660 millones. Este valor representó el doble de lo que habían emitido en promedio durante los primeros nueve meses del año. En tanto, los comercios minoristas y las entidades financieras colocaron alrededor de \$540 millones y \$500 millones, respectivamente, registrando en ambos casos una disminución cercana a un 20% respecto al volumen de activos securitizados el mes previo. El resto correspondió a una colocación de un grupo de PyMEs pertenecientes al sector agropecuario denominada en moneda extranjera, que se colocó bajo la modalidad *dollar linked*.

La tasa de interés de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos *senior* en pesos de *duration* menor a 14 meses y concertados a tasa variable (modalidad bajo la que se registraron todas las operaciones en pesos) se ubicó en 19% (ver Gráfico 8.9).

Gráfico 8.8

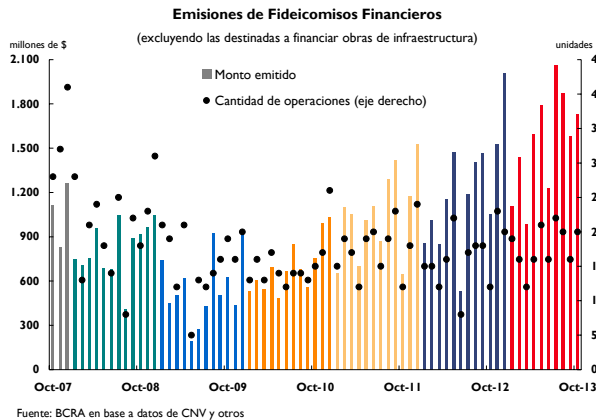
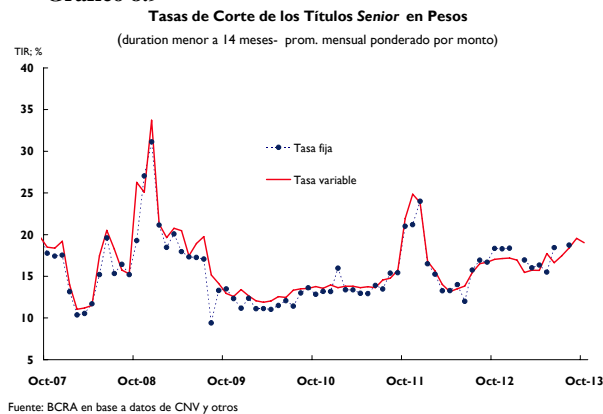


Gráfico 8.9



<sup>14</sup> Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

<sup>15</sup> El fondo fiduciario público PRO.CRE.AR fue creado en junio de 2012 por DNU N°902.

## 9. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales	
	Oct-13	Sep-13	Dic-12	Oct-12	Mensual	Ultimos 12 meses
<b>Base monetaria</b>	<b>335.078</b>	<b>329.769</b>	<b>292.138</b>	<b>265.214</b>	<b>1,6%</b>	<b>26,3%</b>
Circulación monetaria	258.276	254.326	224.211	203.874	1,6%	26,7%
Billetes y Monedas en poder del público	234.476	231.386	199.335	183.933	1,3%	27,5%
Billetes y Monedas en entidades financieras	23.797	22.938	24.872	19.938	3,7%	19,4%
Cheques Cancelatorios	3	2	4	0	92,9%	-
Cuenta corriente en el BCRA	76.803	75.443	67.927	61.340	1,8%	25,2%
<b>Stock de Pases</b>						
Pasivos	12.577	14.892	17.432	17.134	-15,5%	-26,6%
Activos	0	0	0	0		
<b>Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)</b>						
<i>En bancos</i>	116.946	113.561	88.681	91.927	3,0%	27,2%
	103.245	98.905	77.641	80.866	4,4%	27,7%
<b>LEBAC (no incluye cartera para pases)</b>						
En pesos	112.745	108.809	74.569	73.836	3,6%	52,7%
<b>NOBAC</b>	4.201	4.753	14.112	18.091	-11,6%	-76,8%
<b>Reservas internacionales del BCRA <sup>(5)</sup> excluidas asignaciones DEGs 2009</b>	<b>34.258</b>	<b>35.612</b>	<b>44.134</b>	<b>45.076</b>	<b>-3,8%</b>	<b>-24,0%</b>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>640.436</b>	<b>626.885</b>	<b>525.028</b>	<b>491.373</b>	<b>2,2%</b>	<b>30,3%</b>
Cuenta corriente <sup>(2)</sup>	171.767	171.842	150.959	128.613	0,0%	33,6%
Caja de ahorro	127.303	124.792	104.730	91.736	2,0%	38,8%
Plazo fijo no ajustable por CER	316.691	306.840	248.802	252.261	3,2%	25,5%
Plazo fijo ajustable por CER	6	6	7	8	0,0%	-22,5%
Otros depósitos <sup>(3)</sup>	24.669	23.405	20.530	18.755	5,4%	31,5%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>459.453</u>	<u>449.851</u>	<u>372.490</u>	<u>343.575</u>	<u>2,1%</u>	<u>33,7%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>180.983</u>	<u>177.034</u>	<u>152.538</u>	<u>147.797</u>	<u>2,2%</u>	<u>22,5%</u>
<b>Depósitos del sector privado y del sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>8.168</b>	<b>8.150</b>	<b>9.393</b>	<b>9.043</b>	<b>0,2%</b>	<b>-9,7%</b>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en pesos <sup>(1)</sup></b>	<b>469.482</b>	<b>457.399</b>	<b>373.913</b>	<b>346.161</b>	<b>2,6%</b>	<b>35,6%</b>
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>431.533</u>	<u>420.181</u>	<u>339.103</u>	<u>313.226</u>	<u>2,7%</u>	<u>37,8%</u>
Adelantos	59.604	59.220	47.326	45.591	0,6%	30,7%
Documentos	102.269	98.206	76.170	66.621	4,1%	53,5%
Hipotecarios	41.250	40.686	34.475	32.398	1,4%	27,3%
Prendarios	29.695	28.718	22.135	20.311	3,4%	46,2%
Personales	94.258	91.143	75.069	71.333	3,4%	32,1%
Tarjetas de crédito	71.328	69.155	56.352	50.578	3,1%	41,0%
Otros	33.130	33.054	27.576	26.394	0,2%	25,5%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>37.949</u>	<u>37.218</u>	<u>34.810</u>	<u>32.935</u>	<u>2,0%</u>	<u>15,2%</u>
<b>Préstamos al sector privado y al sector público en dólares <sup>(1)</sup></b>	<b>4.150</b>	<b>4.308</b>	<b>5.549</b>	<b>5.924</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-29,9%</b>
<b>Agregados monetarios totales <sup>(1)</sup></b>						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	406.246	403.229	350.298	312.549	0,7%	30,0%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	533.549	528.021	455.028	404.285	1,0%	32,0%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	874.915	858.272	724.367	675.308	1,9%	29,6%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	924.203	905.550	770.218	718.084	2,1%	28,7%
<b>Agregados monetarios privados</b>						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	347.938	342.767	299.301	275.479	1,5%	26,3%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	462.216	454.953	395.489	360.934	1,6%	28,1%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	693.932	681.238	571.829	527.511	1,9%	31,5%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	735.360	720.863	609.685	565.097	2,0%	30,1%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2013		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>	Nominal	Contribución <sup>(4)</sup>
<b>Base monetaria</b>	<b>5.310</b>	<b>1,6%</b>	<b>11.481</b>	<b>3,5%</b>	<b>42.940</b>	<b>15,8%</b>	<b>69.864</b>	<b>26,3%</b>
Sector financiero	2.449	0,7%	-2.471	-0,8%	6.513	2,4%	6.563	2,5%
Sector público	14.599	4,4%	36.198	11,2%	58.028	21,3%	76.395	28,8%
Sector externo privado	-9.477	-2,9%	-15.398	-4,8%	-5.969	-2,2%	-2.358	-0,9%
Titulos BCRA	-1.679	-0,5%	-5.962	-1,8%	-13.102	-4,8%	-7.766	-2,9%
Otros	-583	-0,2%	-886	-0,3%	-2.529	-0,9%	-2.971	-1,1%
<b>Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009</b>	<b>-1.354</b>	<b>-3,8%</b>	<b>-3.052</b>	<b>-8,2%</b>	<b>-9.876</b>	<b>-21,8%</b>	<b>-10.818</b>	<b>-24,0%</b>
Intervención en el mercado cambiario	-1.634	-4,6%	-2.684	-7,2%	-861	-1,9%	-116	-0,3%
Pago a organismos internacionales	129	0,4%	187	0,5%	378	0,8%	428	0,9%
Otras operaciones del sector público	-1.236	-3,5%	6.817	18,3%	130	0,3%	-622	-1,4%
Efectivo mínimo	71	0,2%	170	0,5%	-800	-1,8%	-140	-0,3%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	1.316	3,7%	-7.542	-20,2%	-8.723	-19,2%	-10.368	-23,0%

1 No incluye sector financiero ni residentes en el exterior. Las cifras de préstamos corresponden a información estadística, sin ajustar por fideicomisos financieros. Cifras 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-13	Sep-13	Ago-13
	(1)		
<b>Moneda Nacional</b>	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	11,6	11,7	11,7
Integración	11,8	11,9	11,9
Posición <sup>(2)</sup>	0,2	0,2	0,2
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia <sup>(3)</sup></i>	%		
Hasta 29 días	64,0	63,0	63,2
30 a 59 días	23,7	24,6	24,6
60 a 89 días	7,0	7,0	7,0
90 a 179 días	3,6	3,8	3,8
más de 180 días	1,7	1,5	1,4
<b>Moneda Extranjera</b>	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	19,1	19,2	19,0
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	104,5	104,9	102,1
Posición <sup>(2)</sup>	85,5	85,7	83,1
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia <sup>(3)</sup></i>	%		
Hasta 29 días	49,7	49,8	48,6
30 a 59 días	23,0	23,1	23,9
60 a 89 días	11,5	11,4	11,9
90 a 179 días	12,1	12,2	12,3
180 a 365 días	3,7	3,4	3,3
más de 365 días	0,0	0,0	0,0

<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-13</b>	<b>Sep-13</b>	<b>Ago-13</b>	<b>Dic-12</b>	<b>Oct-12</b>
<b>Call en pesos (a 15 días)</b>					
Tasa	12,24	12,19	11,98	10,71	10,18
Monto operado	1.855	1.874	1.855	1.313	1.386
<b>Plazo Fijo</b>					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	16,27	15,58	15,21	13,69	12,62
60 días o más	18,02	15,80	14,34	15,43	13,39
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	16,91	15,18	14,79	13,43	12,91
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	18,74	18,00	17,70	15,37	14,91
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,40	0,47	0,49	0,60	0,59
60 días o más	0,84	0,95	0,89	1,11	1,02
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,47	0,53	0,57	0,65	0,78
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,50	0,61	0,68	0,61	0,95
<b>Tasas de Interés Activas</b>	<b>Oct-13</b>	<b>Sep-13</b>	<b>Ago-13</b>	<b>Dic-12</b>	<b>Oct-12</b>
<b>Cauciones en pesos</b>					
Tasa de interés bruta a 30 días	18,42	18,23	17,64	15,57	15,02
Monto operado (total de plazos)	290	259	263	235	238
<b>Préstamos al sector privado en pesos <sup>(1)</sup></b>					
Adelantos en cuenta corriente	25,00	23,56	23,37	21,79	21,44
Documentos a sólo firma	21,08	20,67	20,87	18,58	17,88
Hipotecarios	17,16	16,20	16,44	17,23	16,44
Prendarios	22,42	21,71	20,63	19,60	20,50
Personales	38,19	36,27	35,89	34,34	33,68
Tarjetas de crédito	s/d	35,46	34,53	35,07	34,87
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	18,72	17,39	17,03	14,44	14,18
<b>Tasas de Interés Internacionales</b>	<b>Oct-13</b>	<b>Sep-13</b>	<b>Ago-13</b>	<b>Dic-12</b>	<b>Oct-12</b>
<b>LIBOR</b>					
1 mes	0,17	0,18	0,18	0,21	0,21
6 meses	0,36	0,38	0,40	0,51	0,58
<b>US Treasury Bond</b>					
2 años	0,32	0,39	0,34	0,25	0,27
10 años	2,60	2,80	2,72	1,70	1,72
<b>FED Funds Rate</b>	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
<b>SELIC (a 1 año)</b>	9,36	9,00	8,57	7,25	7,32

(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-13</b>	<b>Sep-13</b>	<b>Ago-13</b>	<b>Dic-12</b>	<b>Oct-12</b>
<b>Tasas de pases BCRA</b>					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	11,50
<b>Tasas de pases total rueda REPO</b>					
1 día	10,25	10,04	9,84	9,36	9,27
7 días	9,68	10,03	10,19	9,53	9,51
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	8.484	8.488	11.291	10.111	10.459
<b>Tasas de LEBAC en pesos <sup>(1)</sup></b>					
1 mes	s/o	s/o	s/o	11,60	s/o
2 meses	14,93	s/o	14,94	11,98	s/o
3 meses	15,23	15,34	15,45	12,93	12,44
9 meses	s/o	s/o	s/o	14,52	14,21
12 meses	17,81	17,89	17,88	14,99	14,93
<b>Margen de NOBAC en pesos con cupón variable <sup>(1)</sup></b>					
9 meses BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	-1,88
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
3 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	1.181	1068	1161	786	716
<b>Mercado Cambiario</b>	<b>Oct-13</b>	<b>Sep-13</b>	<b>Ago-13</b>	<b>Dic-12</b>	<b>Oct-12</b>
<b>Dólar Spot</b>					
Mayorista	5,85	5,74	5,58	4,88	4,73
Minorista	5,85	5,75	5,58	4,88	4,74
<b>Dólar Futuro</b>					
NDF 1 mes	6,14	5,97	5,76	4,98	4,82
ROFEX 1 mes	6,00	5,87	5,69	4,95	4,80
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1.162	1799	1762	818	1048
<b>Real (Pesos x Real)</b>	2,67	2,53	2,39	2,35	2,33
<b>Euro (Pesos x Euro)</b>	7,98	7,67	7,44	6,41	6,14
<b>Mercado de Capitales</b>	<b>Oct-13</b>	<b>Sep-13</b>	<b>Ago-13</b>	<b>Dic-12</b>	<b>Oct-12</b>
<b>MERVAL</b>					
Indice	5.227	4.531	3.744	2.672	2.414
Monto operado (millones de pesos)	139	120	86	54	32
<b>Bonos del Gobierno (en paridad)</b>					
BODEN 2015 (US\$)	148,89	145,78	142,04	120,57	120,82
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	114,69	100,15	97,83	97,99	108,83
BODEN 2014 (\$)	95,09	94,64	93,77	92,24	93,93
DISCOUNT (\$)	58,35	48,50	45,11	46,02	47,78
<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>					
Spread BODEN 2015 vs. US Treasury Bond	960	1.118	1.112	1.204	1.121
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	384	381	386	298	315

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

## 10. Glosario

**ANSES:** Administración Nacional de Seguridad Social.

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

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

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

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

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

**CAFCI:** Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

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

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

**CNV:** Comisión Nacional de Valores.

**DEGs:** Derechos Especiales de Giro.

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

**EFNB:** Entidades Financieras No Bancarias.

**EM:** Efectivo Mínimo.

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

**FCI:** Fondo Común de Inversión.

**FF:** Fideicomiso Financiero.

**GBA:** Gran Buenos Aires.

**i.a.:** interanual.

**IAMC:** Instituto Argentino de Mercado de Capitales

**IGBVL:** Índice General de la Bolsa de Valores de Lima.

**IGPA:** Índice General de Precios de Acciones.

**IPC:** Índice de Precios al Consumidor.

**LEBAC:** Letras del Banco Central.

**LCIP:** Línea de Crédito para la Inversión Productiva

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

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

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

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

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

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

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

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

**NOBAC:** Notas del Banco Central.

**OCT:** Operaciones Concertadas a Término.

**ON:** Obligación Negociable.

**PFPB:** Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.

**PIB:** Producto Interno Bruto.

**PM:** Programa Monetario.

**P.B.:** Puntos Básicos.

**p.p.:** Puntos porcentuales.

**PyMEs:** Pequeñas y Medianas Empresas.

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

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

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

**TIR:** Tasa Interna de Retorno.

**TNA:** Tasa Nominal Anual.

**VCP:** Valor de deuda de Corto Plazo.

**VN:** Valor Nominal.

**VRD:** Valor Representativo de Deuda.