

Informe Monetario Mensual

Enero de 2011



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Enero de 2011



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

- 1. Síntesis | Pag. 3**
- 2. Agregados Monetarios | Pag. 4**
- 3. Liquidez Bancaria | Pag. 5**
- 4. Préstamos | Pag. 6**
- 5. Tasas de Interés | Pag. 8**
 - Títulos emitidos por el BCRA | Pag.8**
 - Mercados Interfinancieros | Pag. 9**
 - Mercado de Pases | Pag. 9**
 - Mercado Interbancario | Pag. 9**
 - Tasas de Interés Pasivas | Pag. 10**
 - Tasas de Interés Activas | Pag. 10**
- 6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas | Pag. 11**
- 7. Mercado de Capitales | Pag. 12**
 - Acciones | Pag. 12**
 - Títulos Públicos | Pag. 13**
 - Títulos Privados | Pag. 13**
 - Fondos Comunes de Inversión | Pag. 14**
 - Fideicomisos Financieros | Pag. 14**
- 8. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 16**
- 9. Glosario | Pag. 20**

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: analisis.monetario@bcra.gov.ar

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

El cierre estadístico de este informe fue el 9 de febrero de 2011. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

1. Síntesis¹

- Los medios de pagos totales (M2) alcanzaron un saldo promedio de \$269.800 millones (32,2% i.a.), registrando un importante crecimiento mensual impulsado por el arrastre estadístico positivo de diciembre, consecuencia de la elevada demanda de dinero transaccional característica de fin de año. Por su parte, con un saldo promedio de \$228.280 millones, los medios de pago del sector privado (M2 privado) registraron un crecimiento mensual de 3,5% (33,1% i.a.).
- El total de depósitos privados presentó un aumento de 2,3%, impulsado tanto por las colocaciones a la vista (2,1%) como por las imposiciones a plazo fijo (3,4%). Respecto a estas últimas, una vez concluido el período de elevada demanda de liquidez, registraron una tasa de crecimiento mensual por encima de la observada en octubre y noviembre de 2010. En particular, los depósitos a plazo fijo pertenecientes al tramo mayorista (colocaciones de más de \$1 millón) presentaron una suba de 3,7%, mientras que los correspondientes al estrato minorista (colocaciones de menos de \$1 millón) aumentaron 3,1%.
- En el segundo mes del cómputo trimestral de la posición de Efectivo Mínimo, las entidades financieras modificaron la composición de su liquidez en pesos. En particular, los activos que se computan como integración del régimen de Efectivo Mínimo (efectivo y cuentas corrientes en el Banco Central) representaron en enero el 16,1% de los depósitos totales en pesos, ratio 0,3 p.p. menor al del mes anterior. A su vez, la tenencia de LEBAC y NOBAC de las entidades se redujo por el equivalente a 0,3 p.p. de los depósitos, mientras que su posición de pasas con el BCRA aumentó 0,7 p.p.. Así el ratio de liquidez amplio (definido como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el BCRA, los pasas con el BCRA y las tenencias de LEBAC y NOBAC en términos de los depósitos totales en pesos), fue de 40,7%, 0,1 p.p. superior al de diciembre.
- Los préstamos al sector privado en pesos crecieron 2,9% (\$4.775 millones), incrementando su ritmo de expansión interanual a 37,9% i.a., 2,2 p.p. por encima de diciembre. Influenciados por factores de carácter estacional asociados al receso estival, mostraron en el primer mes del año un menor ritmo de expansión mensual, que se reflejó principalmente en el comportamiento de las líneas comerciales (adelantos en cuenta corriente y documentos) y de las financiaciones con tarjetas de crédito, mientras que el resto de las líneas presentaron tasas de crecimiento similares a las de los meses previos.
- Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras privadas para los depósitos en pesos de hasta 35 días, tanto en el tramo mayorista como minorista, no registraron variaciones respecto al mes previo. En efecto, el promedio mensual de la BADLAR se mantuvo en 11,1%, mientras que la correspondiente al tramo minorista (hasta \$100 mil) se ubicó en torno a 9,2%.
- Las tasas de interés cobradas sobre los préstamos comerciales al sector privado presentaron comportamientos disímiles, mientras que se observaron descensos en las aplicadas sobre las financiaciones con garantía real. En tanto, las tasas de las líneas asociadas al consumo se mantuvieron relativamente estables respecto al mes previo. La tasa de interés promedio mensual de los adelantos en cuenta corriente disminuyó 0,4 p.p., ubicándose en torno a 18,8%. Por otra parte, la correspondiente a los documentos a sola firma se posicionó en 15,3%, tras aumentar 0,5 p.p. en enero, mientras que la tasa de interés de las financiaciones vía documentos descontados cerró el mes en 13,5%, incrementándose 0,1 p.p.. En cambio, la tasa de los préstamos hipotecarios disminuyó 0,9 p.p., ubicándose en 13,7%; mientras que la tasa de interés de los préstamos con garantía prendaria se ubicó en 17%, retrocediendo 0,4 p.p..
- El stock de reservas internacionales alcanzó su nivel máximo histórico, ubicándose al último día de enero en u\$s52.618 millones. Dicho nivel significó un incremento de u\$s430 millones respecto al mes anterior, principalmente impulsado por las compras de divisas del Banco Central en el marco de su política de flotación administrada del tipo de cambio.

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

2. Agregados Monetarios¹

En enero, los medios de pagos totales (M2) alcanzaron un saldo promedio de \$269.800 millones (32,2% i.a.). Su incremento mensual estuvo impulsado esencialmente por el arrastre estadístico positivo de diciembre, consecuencia de la elevada demanda de dinero transaccional característica de fin de año y por operaciones puntuales del sector público. Por su parte, con un saldo promedio de \$228.280 millones, los medios de pago del sector privado (M2 privado) registraron un crecimiento mensual de 3,5% (33,1% i.a.).

Parte de la variación mensual del M2 estuvo explicada por las operaciones del sector público (principalmente por el arrastre estadístico de operaciones realizadas durante los últimos días de diciembre de 2010, y por la disminución de las colocaciones a plazo, también a fines de 2010). Otro factor de importancia fueron los préstamos al sector privado (ver Gráfico 2.1), los cuales continuaron promoviendo una elevada creación secundaria de dinero, a pesar de haber desacelerado su ritmo de crecimiento mensual por cuestiones de carácter estacional (ver sección de Préstamos). Las compras de divisas realizadas por el Banco Central en el mercado también generaron un efecto expansivo. En tanto, el crecimiento que exhibieron las colocaciones a plazo del sector privado generó una contracción que compensó parcialmente los mencionados efectos expansivos.

En lo que respecta a la creación primaria de dinero, la base monetaria registró un crecimiento de aproximadamente 4,2% (\$6.615 millones, ver Gráfico 2.2), mostrando un saldo promedio mensual de \$162.719 millones. No obstante, si se considera la variación entre fines de mes, la base monetaria presentó una disminución de 1,1% (\$1.800 millones). En este marco, el efecto expansivo generado por las compras de divisas del Banco Central resultó esterilizado aproximadamente en un 87% por la colocación de LEBAC y NOBAC.

El agregado más amplio en pesos (M3) registró un crecimiento de 4,4% (38% i.a.) durante enero. En el mismo sentido, el M3 privado presentó un incremento mensual de 3,2% (31,8% i.a.).

El total de depósitos en moneda doméstica aumentó 4,2%, impulsados mayoritariamente por las colocaciones pertenecientes al sector público, las cuales mostraron un incremento de 8,3%.

Gráfico 2.1

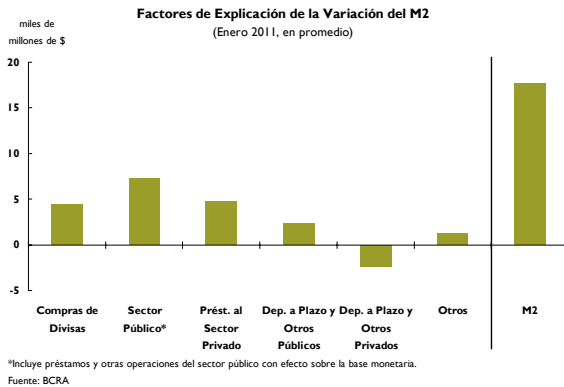


Gráfico 2.2

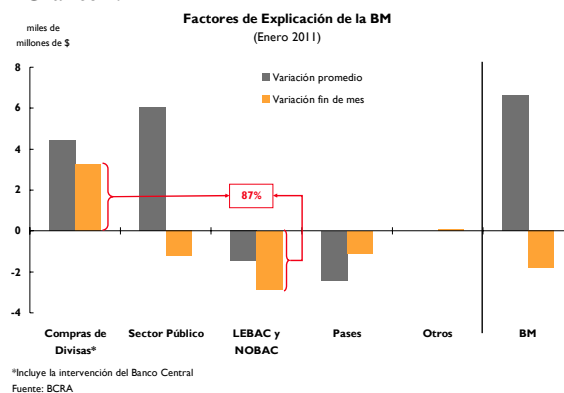
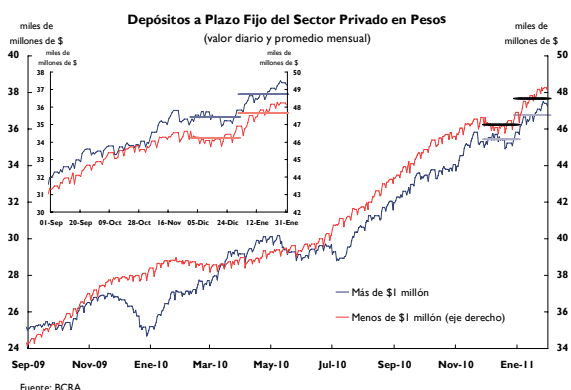


Gráfico 2.3



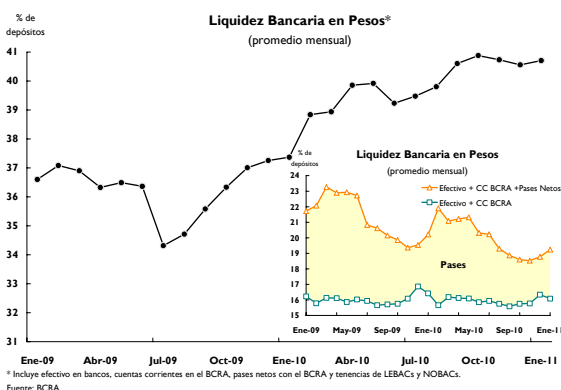
Por su parte, el total de depósitos privados presentó un aumento de 2,3%, impulsado tanto por las colocaciones a la vista (2,1%) como por las imposiciones a plazo fijo (3,4%). Respecto a estas últimas, una vez concluido el período de elevada demanda de liquidez, registraron una tasa de crecimiento mensual por encima de la observada en octubre y noviembre de 2010. En particular, los depósitos a plazo fijo pertenecientes al tramo mayorista (colocaciones de más de \$1 millón) presentaron una suba de 3,7%, mientras que los correspondientes al estrato minorista (colocaciones de menos de \$1 millón) aumentaron 3,1% (ver Gráfico 2.3).

En el segmento en moneda extranjera, los depósitos totales mostraron un incremento de 0,8%, con caídas en las colocaciones del sector público que resultaron más que compensadas por el crecimiento de las imposiciones del sector privado. Estas últimas, registraron un incremento de 1,6%, con aumentos en las colocaciones a la vista y, principalmente, en las pactadas a plazo fijo. De esta forma, 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, mostró un aumento de 3,9%.

3. Liquidez Bancaria¹

En el segundo mes del cómputo trimestral de la posición de Efectivo Mínimo, las entidades financieras modificaron la composición de su liquidez en pesos, mientras que el ratio de liquidez (definido como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el BCRA, los pases con el BCRA y las tenencias de LEBAC y NOBAC en términos de los depósitos totales en pesos) se elevó levemente, en un contexto en el cual el aumento de los depósitos en pesos continuó aplicándose, principalmente en el caso de los bancos privados, al otorgamiento de préstamos al sector privado. En particular, los activos que se computan como integración del régimen de Efectivo Mínimo (efectivo y cuentas corrientes en el Banco Central) representaron en enero el 16,1% de los depósitos totales en pesos, ratio 0,3 p.p. menor al del mes anterior. A su vez, la tenencia de LEBAC y NOBAC de las entidades se redujo por el equivalente a 0,3 p.p. de los depósitos, mientras que su posición de pases con el BCRA aumentó 0,7 p.p.. Así el ratio de liquidez amplio, fue de 40,7%, 0,1 p.p. superior al de diciembre (ver Gráfico 3.1).

Gráfico 3.1



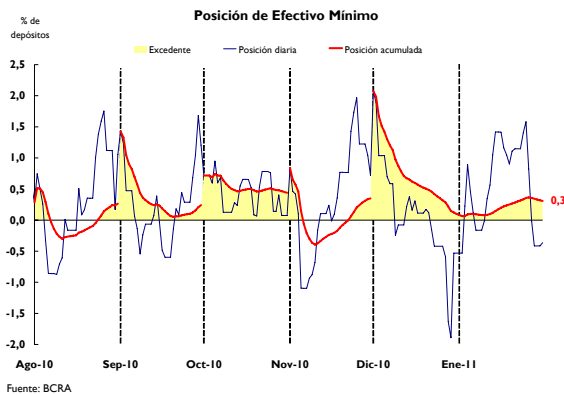
En tanto, la integración acumulada de los primeros dos meses (diciembre y enero) del cómputo de la posición trimestral de Efectivo Mínimo fue 16,2% de los depósitos totales en pesos, 0,3 p.p. superior a la exigencia acumulada en el período (ver Gráfico 3.2). Tanto los bancos

públicos como privados acumularon un excedente en su posición de Efectivo Mínimo.

Mediante la Comunicación “A” 5179, se dispuso la extensión de la vigencia de la disminución transitoria de la integración mínima diaria hasta el 30 de abril de 2011². De esta manera, hasta esa fecha, el valor diario de la cuenta corriente de las entidades en el BCRA no puede ser inferior al 30% (frente al 50% vigente hasta el 5 de diciembre de 2010) de la exigencia promedio del período de cómputo anterior.

Por su parte, en el segmento en moneda extranjera continuó descendiendo el excedente de la posición de Efectivo Mínimo como consecuencia de la aplicación de recursos al otorgamiento de préstamos en dólares al sector privado. Así, en enero el excedente de la posición disminuyó 1 p.p., y fue equivalente al 47,7% de los depósitos totales en dólares.

Gráfico 3.2

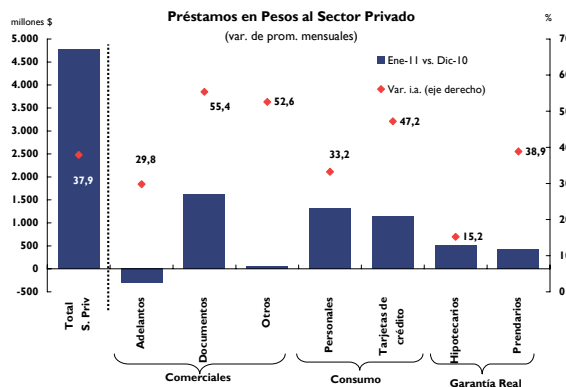


4. Préstamos^{1 3}

Los préstamos al sector privado continuaron aumentando su ritmo de expansión interanual. En particular, la tasa de crecimiento interanual de los créditos en pesos aumentó 2,2 p.p. respecto a diciembre y pasó a ubicarse en 37,9%. Influenciados por factores de carácter estacional asociados al receso estival, los préstamos en pesos al sector privado mostraron en enero un menor ritmo de expansión mensual. Esta desaceleración se reflejó principalmente en el comportamiento de las líneas comerciales (adelantos en cuenta corriente y documentos) y de las financiaciones con tarjetas de crédito, mientras que el resto de las líneas presentaron tasas de crecimiento similares a las de los meses previos. En este contexto, el total de préstamos en pesos al sector privado creció en enero 2,9% (\$4.775 millones; ver Gráfico 4.1).

Como fuera mencionado, y en sintonía con las menores necesidades de liquidez de las empresas, las líneas mayoritariamente comerciales evidenciaron una desaceleración en su crecimiento mensual respecto a diciembre. En este sentido, las financiaciones instrumentadas mediante documentos, que desde mediados de 2010 venían creciendo a tasas elevadas de manera sostenida, presentaron en enero una marcada estabilidad en su saldo total. En efecto, este tipo de préstamos presentó una variación promedio mensual de 4,8% (\$1.620 millones), favorecidos por el arrastre estadístico que dejó diciembre. En

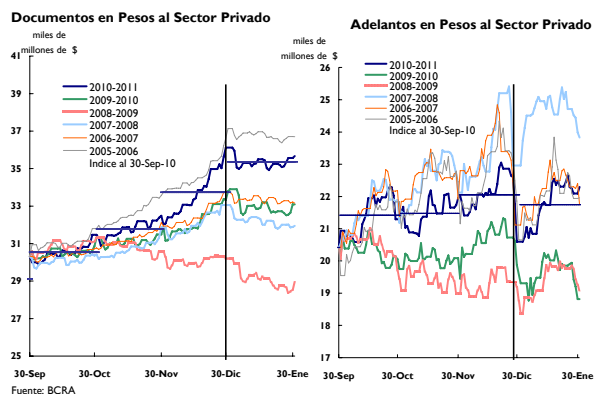
Gráfico 4.1



² Mediante la Comunicación “A” 5152 se había dispuesto la disminución de la integración mínima diarias entre el 6 de diciembre de 2010 y el 31 de enero de 2011.

³ 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.

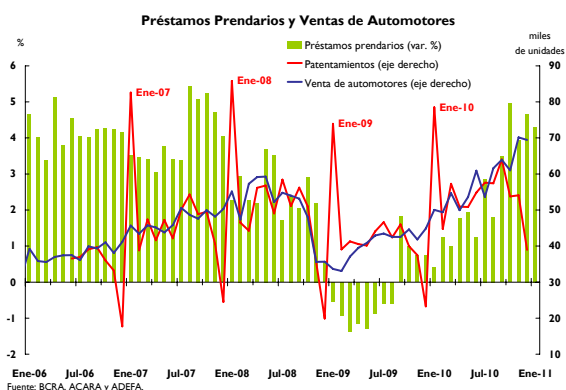
Gráfico 4.2



tanto, los adelantos en cuenta corriente registraron una disminución de 1,4% (\$310 millones) respecto al mes anterior (ver Gráfico 4.2). No obstante, en ambos casos las tasas de crecimiento interanuales mostraron un aumento de 4 p.p. respecto a diciembre

En cuanto a los créditos destinados principalmente al consumo, pasado el período de mayor nivel de gasto característico de fin de año, las financiaciones con tarjetas de crédito evidenciaron una merma en su ritmo de crecimiento. En efecto, dichas financiaciones exhibieron un incremento mensual de 4,3% (\$1.150 millones), 3 p.p menos respecto a la fuerte expansión del mes previo. En tanto, los préstamos personales continuaron creciendo a buen ritmo, registrando un incremento en su promedio mensual de 3,2% (\$1.320 millones).

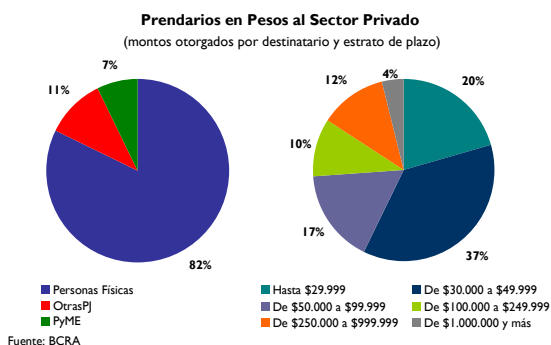
Gráfico 4.3



Respecto a los préstamos con garantía real, los hipotecarios registraron el mayor incremento mensual desde diciembre de 2008 al presentar una variación promedio de 2,5% (\$520 millones). En la misma dirección, los préstamos prendarios continuaron con el dinamismo de los meses previos, acompañando las crecientes ventas de automotores. De esta manera, registraron en el mes un aumento de 4,5% (\$425 millones; ver Gráfico 4.3). Vale señalar que el 82% de los montos otorgados en enero, que totalizaron alrededor de \$850 millones, tuvieron como destinatarios a personas físicas, correspondiendo el resto a PyMEs y otras personas jurídicas. Asimismo, al discriminar los préstamos otorgados en enero por estrato de monto, se observa que alrededor del 60% del total correspondieron a los estratos inferiores a \$50.000 (ver Gráfico 4.4).

Los préstamos en moneda extranjera al sector privado mostraron una tasa de crecimiento similar a la de los dos meses previos, registrando un incremento en su saldo promedio mensual de 4,9% (u\$s360 millones), y una variación interanual de 44,3%.

Gráfico 4.4



Por último, cabe mencionar que en enero se llevó a cabo una nueva licitación de fondos en el marco del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFP), que tiene como objeto el otorgamiento de fondos a largo plazo a las entidades financieras a fin de mejorar la oferta de crédito a la inversión y a la actividad productiva. En esta oportunidad, el monto total de recursos licitados ascendió a \$470 millones, de los cuales fueron adjudicados \$455 millones. De esta manera, se llevan adjudicados hasta el momento \$1.025 millones. La tasa de interés a abonar por cada entidad financiera será del 9% nominal anual sobre los fondos adjudicados, mientras que el costo financiero total para los respectivos prestatarios será de hasta el 9,9% nominal anual. Como garantía de los fondos desembolsados, cada entidad financiera

debe afectar títulos públicos y/o Préstamos Garantizados emitidos por el Gobierno Nacional que representen al menos el 125% del monto que le haya sido asignado.

5. Tasas de Interés ⁴

Títulos emitidos por el BCRA ⁵

En enero, las tasas de interés de las LEBAC y NOBAC colocadas en el mercado primario no presentaron significativas variaciones respecto el mes previo, mientras que el monto total adjudicado aumentó considerablemente, explicado por el fuerte crecimiento de las NOBAC. Las LEBAC para los plazos más largos se colocaron a tasas de interés inferiores a las de diciembre, mientras que las adjudicaciones de NOBAC se realizaron con márgenes sobre la BADLAR de bancos privados similares a los del mes previo para todos los plazos comparables (ver Gráfico 5.1).

Al igual que en diciembre, se registró un nuevo efecto monetario contractivo por las licitaciones de LEBAC y NOBAC. En consecuencia, al término de enero el stock de títulos en circulación ascendió a \$77.600 millones (VN), 4,4% superior al de diciembre de 2010. Dada la notoria preferencia en las licitaciones del mes por los instrumentos con rendimiento a tasa variable, el stock de NOBAC creció más del 26%, ganando representación en el total de títulos. Tras haber alcanzado niveles mínimos en mayo 2010 (un stock cercano a los \$2.000 millones), en enero 2011 estos instrumentos volvieron a representar el 43% del total de títulos, superando un nivel de \$33.400 millones (VN). Por su parte, las LEBAC en circulación acumularon una baja de 27% desde su máximo alcanzado en octubre 2010 (ver Gráfico 5.2), y finalizaron enero en un nivel de \$44.200 millones (VN).

El stock de LEBAC y NOBAC en términos de otras variables monetarias relevantes, como las reservas internacionales, el agregado monetario M3* o la base monetaria, permaneció muy por debajo de los valores que alcanzaron a mediados de 2007, previo a la profundización de la crisis financiera internacional

En el mercado secundario, impulsado por un crecimiento en ambos instrumentos, se registró un mayor monto operado respecto al mes previo. En efecto, las operaciones con NOBAC se duplicaron, destacándose las negociaciones con especies de hasta un año de plazo. En el caso de las LEBAC, las mayores operaciones concerta-

Gráfico 5.1

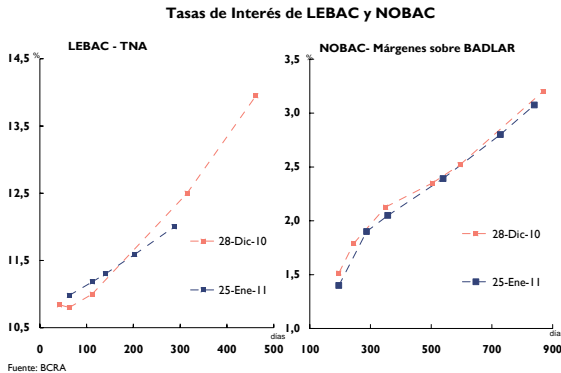
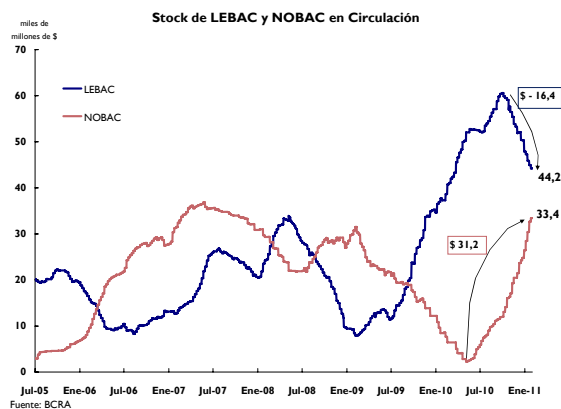


Gráfico 5.2



⁴ Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).

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

das se realizaron principalmente con especies cuyos vencimientos no superan el mes de plazo, mientras que las tasas de interés de las mismas resultaron levemente inferiores a las del mes previo.

Mercados Interfinancieros

Mercado de Pases¹

Las tasas de interés de pases del Banco Central permanecieron en los mismos niveles de diciembre. Las tasas de pases pasivos se ubicaron en 9% y 9,5%, para 1 y 7 días de plazo, respectivamente, mientras que las tasas de interés de pases activos de 1 y 7 días, en 11% y 11,5%, respectivamente.

En enero, el stock promedio de pases netos (pasivos menos activos) para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta Institución participa, se incrementó en alrededor de \$2.400 millones y se ubicó en un nivel cercano a \$11.800 millones. Cabe mencionar que no se otorgaron pases activos en el mes, en el marco de los adecuados niveles de liquidez que continuaron prevaleciendo. Del saldo promedio del total de pases pasivos del Banco Central, el 40% se realizó a 1 día de plazo, mientras que el 60% se hizo a 7 días.

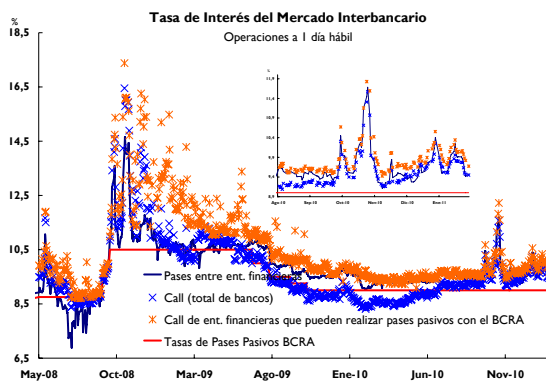
Mercado Interbancario¹

En enero, las tasas de interés en el mercado interbancario (*call*) promediaron 9,8% para el total de operaciones, mientras para las que se realizaron a 1 día hábil el promedio del mes fue 9,7%, con una suba en ambos casos de 0,1 p.p. respecto de diciembre. Por su parte, el promedio de la tasa de interés en el mercado de pases entre entidades financieras (excluyendo al Banco Central) a 1 día hábil fue de 9,8%, 0,1 p.p. más que en diciembre (ver Gráfico 5.3).

El promedio diario del monto negociado durante el mes en el mercado de *call* se ubicó en valores similares a los registrados en los últimos meses y ascendió a \$810 millones, \$25 millones más que durante diciembre. Por su parte, el promedio diario del monto negociado en el mercado de pases entre entidades financieras en el segmento a 1 día hábil fue de \$1.670 millones, \$120 millones menos respecto de diciembre.

Las medidas de dispersión de las tasas de interés de préstamos interbancarios continuaron indicando condiciones de estabilidad. En particular, la diferencia entre el promedio mensual de la tasa de interés máxima y mínima pactada cada día fue 3,3 p.p. en enero, mientras que el desvío estándar de las operaciones fue 0,5%. Por otra

Gráfico 5.3



parte, el desvío de las operaciones de pases entre bancos también se ubicó en valores reducidos (0,3%).

Tasas de Interés Pasivas¹

Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras privadas para los depósitos en pesos de hasta 35 días, tanto en el tramo mayorista como minorista, no registraron variaciones respecto el mes previo. En efecto, el promedio mensual de la BADLAR en enero se mantuvo en 11,1%, mientras que la correspondiente al tramo minorista (hasta \$100 mil) se ubicó en torno a 9,2% (ver Gráfico 5.4).

En el mercado de futuros de BADLAR se registró un elevado monto negociado, más del doble que en diciembre, con tasas de interés menores. En efecto, la tasa de interés para los contratos con vencimiento a fines de marzo se ubicó en torno a 11,3%, disminuyendo 0,2 p.p. respecto de aquellos negociados en diciembre con el mismo vencimiento. Al igual que el mes previo, el mayor plazo operado correspondió a contratos que vencen en septiembre 2012, con una tasa de interés en torno a 14,75% (0,6 p.p. inferior que la negociada en diciembre).

Tasas de Interés Activas¹

En el primer mes del año, las tasas de interés sobre los préstamos comerciales del sector privado presentaron comportamientos disímiles, mientras que se observaron descensos en las aplicadas sobre las financiaciones con garantía real. En tanto, las tasas de interés de las líneas asociadas al consumo se mantuvieron relativamente estables respecto al mes previo (ver Gráfico 5.5).

Por un lado, la tasa de interés promedio mensual de los adelantos en cuenta corriente disminuyó 0,4 p.p., ubicándose en torno a 18,8%. Sin embargo, la correspondiente al segmento más operado de esa línea (el destinado a empresas por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo) no registró cambios respecto a diciembre, manteniéndose en 11,1%. En lo que respecta al resto de las tasas de interés de los préstamos comerciales, registraron leves aumentos durante el mes. En efecto, la correspondiente a los documentos a sola firma se posicionó en 15,3%, tras aumentar 0,5 p.p. en enero, mientras que la tasa de interés de las financiaciones vía documentos descontados cerró el mes en 13,5%, incrementándose 0,1 p.p..

Por su parte, las tasas de interés promedio de las líneas destinadas a financiar los préstamos a mayor plazo registraron descensos mensuales. Por un lado, la tasa de

Gráfico 5.4

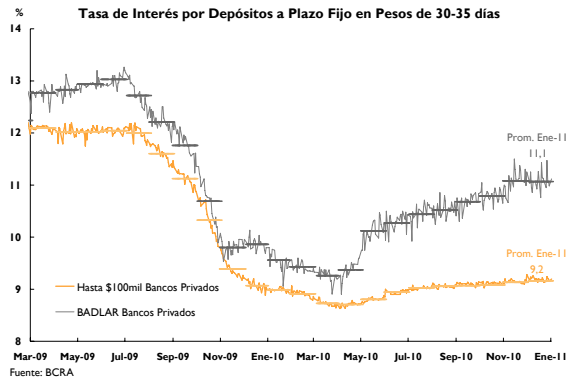
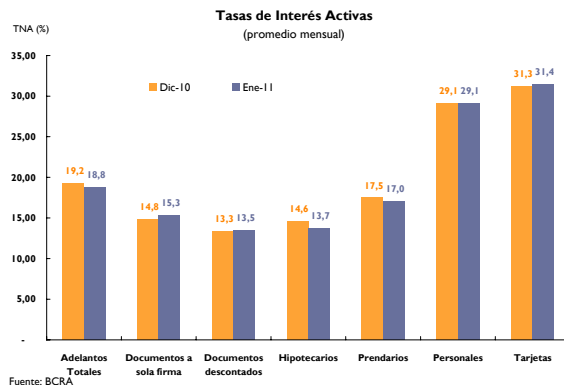


Gráfico 5.5



los préstamos hipotecarios disminuyó 0,9 p.p., ubicándose en 13,7%; mientras que la tasa de interés de los préstamos con garantía prendaria se ubicó en 17%, retrocediendo 0,4 p.p..

Por último, las tasas de interés de los préstamos destinados al consumo de las familias no registraron significativos cambios. En efecto, la tasa de interés promedio mensual de los préstamos personales se ubicó en 29,1%, al mismo nivel que el mes previo. Mientras tanto, la correspondiente a las tarjetas de crédito revirtió el comportamiento decreciente de los últimos meses y aumentó 0,2 p.p., posicionándose en torno a 31,4%.

6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

El stock de reservas internacionales alcanzó un nivel máximo histórico, ubicándose al último día de enero en u\$s52.618 millones (ver Gráfico 6.1). Dicho nivel significó un incremento de u\$s430 millones respecto al mes anterior. Entre los factores que explicaron tal aumento se encuentran las compras de divisas del Banco en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), y el aumento de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central, relacionadas con la emisión de deuda en moneda extranjera por parte de un gobierno provincial. El efecto de los factores mencionados fue parcialmente compensado por la disminución del saldo de dichas cuentas corrientes como resultado de la aplicación de recursos al otorgamiento de préstamos al sector privado en moneda extranjera.

Por otra parte, en virtud del Decreto 2054/10, en enero se integró la cuenta correspondiente al Fondo de Desendeudamiento Argentino por u\$s7.504 millones, destinado a la cancelación de los servicios de la deuda pública con tenedores privados correspondientes al Ejercicio Fiscal 2011. Cabe destacar que tal operación no afectó el saldo de reservas internacionales por tratarse de una cuenta constituida en el Banco Central.

En el mercado de cambios, la cotización promedio de enero del Dólar Estadounidense fue 3,98 \$/US\$. La variación mensual resultó 0,1% superior a la cotización promedio registrada en diciembre (ver Gráfico 6.2). En el mercado a término (ROFEX), el monto negociado de los contratos a futuro del Dólar Estadounidense se redujo a la mitad de lo registrado en el mes anterior, y fue de \$548 millones. A su vez, respecto al Real y al Euro el Peso también se depreció, en un contexto de apreciación de tales monedas respecto al Dólar. Así, las cotizaciones fueron 2,38 \$/Real y 5,33 \$/Euro respectivamente, lo

Gráfico 6.1

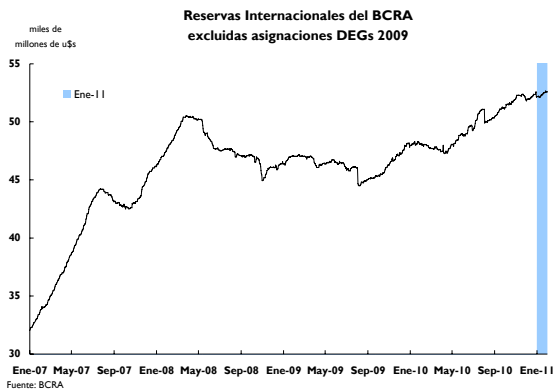
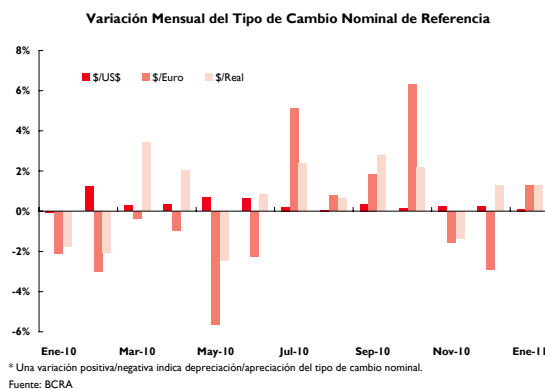


Gráfico 6.2



cual significó un aumento mensual de 1,3% para ambos casos.

7. Mercado de Capitales

Acciones

Durante enero, los mercados bursátiles más relevantes para la economía argentina tuvieron un comportamiento dispar. En este sentido, la variación entre diciembre y enero del MSCI Global medido en dólares registró una suba de 2,2% (ver Gráfico 7.1). La mayor alza se observó en el MSCI Europa que tuvo un incremento de 6,7%, seguido por el S&P500 (el principal índice del mercado norteamericano) que aumentó 2,3%, y el MSCI Japón que tuvo un resultado casi neutro con una suba de 0,1%. El MSCI Latam fue el único índice que registró una baja, al disminuir 4,6%.

Durante enero, los principales mercados bursátiles de Latinoamérica, medidos en dólares, en un contexto de toma de ganancias, experimentaron una tendencia bajista, a excepción del Merval. El índice que mayor caída registró fue el IGPA (Chile; 6,2%), seguido por el BOVESPA (Brasil; 4,3%), por el IPC (México; 2,3%), y por último por el IGBVL (Perú; 0,8%). Por otra parte, el Merval (Argentina) continuó mostrando un desempeño más favorable que el resto de los índices latinoamericanos y en enero fue el único de la región que tuvo un crecimiento (medido en dólares), que alcanzó a 1.6%.

En el mes de enero, el índice Merval medido en moneda local continuó con su tendencia creciente iniciada hacia fines de agosto pasado (ver Gráfico 7.2), finalizando el primer mes del año en 3.593 puntos. El índice volvió a crecer 2% durante enero y, de esta manera, alcanzó un crecimiento en los últimos 12 meses de 56,3%, concentrado completamente en la suba registrada durante los últimos cinco meses.

La volatilidad histórica del Merval -22 ruedas-, en términos anualizados y medida en dólares, disminuyó 4,6 p.p. respecto de diciembre, para finalizar enero en 17%. De igual manera, la volatilidad esperada del S&P500 (medida por el VIX) en promedio fue 17,3% en enero, disminuyendo 0,3 p.p. respecto del mes anterior.

Por su parte, el volumen operado diariamente, en promedio, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$70 millones, 13% por debajo del monto operado en diciembre pero 96% por encima del monto para el mismo mes de 2010.

Gráfico 7.1

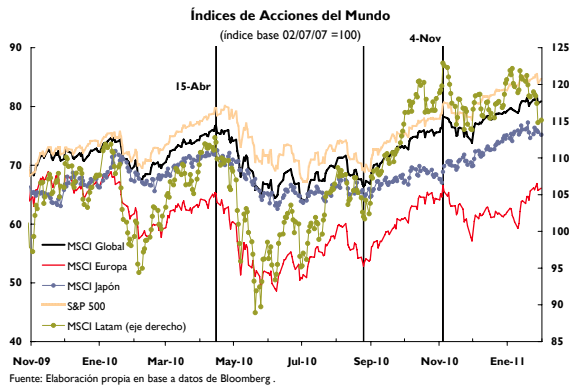


Gráfico 7.2

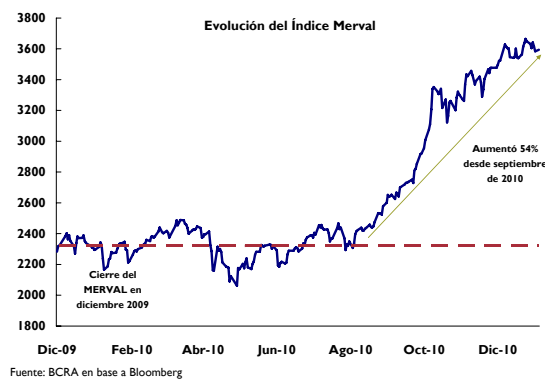
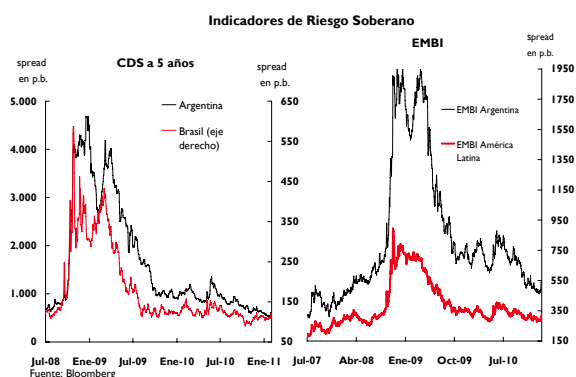


Gráfico 7.3



Títulos Públicos

En enero, la cotización de los títulos públicos tuvo una evolución dispar en el marco de un menor volumen negociado en el mercado local, por segundo mes consecutivo, como es esperable por factores estacionales.

En este contexto, los indicadores de riesgo soberano de las economías emergentes registraron cambios de poca magnitud, influidos por un incremento de los rendimientos de los *treasury bonds* de más largo plazo. El EMBI+, que mide los *spreads* de deuda en moneda extranjera de los países emergentes en conjunto, se incrementó 23 puntos básicos (p.b.) para cerrar el mes en 271 p.b.. En tanto, el EMBI+ Argentina subió 56 p.b., alcanzando a fin de mes 552 p.b.. El EMBI Latam, que mide el *spread* de la deuda de Latinoamérica se incrementó 23 p.b., concluyendo el mes en 329 p.b.. Por su parte, el indicador para Brasil mostró una caída de 10 p.b. para alcanzar los 179 p.b.. En lo que respecta al *spread* de los contratos de *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 años, el de Argentina se incrementó 23 p.b. respecto al mes anterior, mientras que el de Brasil aumentó 8 p.b. (ver Gráfico 7.3).

El volumen operado de títulos públicos (en promedio diario) en el mercado local se redujo de \$1.020 millones en diciembre a \$990 millones en enero, representando, no obstante, un incremento de casi \$200 millones respecto a enero de 2010.

Títulos Privados

Luego de meses de fuerte dinamismo en el mercado de deuda privada, en enero se registraron 3 nuevas colocaciones de obligaciones negociables (ON), por un monto total que superó los \$850 millones.

Al igual que en diciembre, la mayoría del monto colocado se realizó en moneda extranjera, destacándose principalmente el rubro de Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros. En efecto, Tarjeta Naranja colocó una ON por u\$s200 millones a 6 años de plazo. La misma pagará intereses semestrales a una tasa de interés fija de 9% anual.

Mientras tanto, en el segmento de títulos en moneda local se registraron 3 series por \$56 millones. Aquí, el Banco Saenz colocó \$40 millones a tasa variable BADLAR de bancos privados más un margen de 4,75%. Por último, Cosas Nuestras, mediante 2 series en pesos y a tasa variable, colocó ON por un monto total de \$15 millones. De los mismos, \$5 millones son a corto plazo, pagando un *spread* de 5,5% sobre BADLAR de bancos

privados. Por su parte, los otros \$10 millones correspondieron a la de mayor plazo (6 años) y pagará un margen de 7,5% sobre la misma tasa.

Fondos Comunes de Inversión

Durante enero, los Fondos Comunes de Inversión (FCIs), en pesos y en moneda extranjera, volvieron a registrar un alza, finalizando el mes con un patrimonio total de \$21.000 millones. Dicho incremento implicó una suba mensual de 2,5% y de 37,3% interanual. Es la primera vez en 3 años que el patrimonio de los FCIs crece a lo largo del primer mes del año.

Por un lado, los FCIs en pesos cerraron el mes con un patrimonio total de \$19.150 millones, aumentando 2,6% respecto de diciembre, impulsado exclusivamente por los fondos de renta fija. En efecto, estos fondos crecieron 10,8% y aumentaron su participación en el patrimonio total a 37% (+2,7 p.p., ver Gráfico 7.4). En una magnitud mucho menor, los fondos de renta variable y de renta mixta aumentaron 4,8% y 3,4% respectivamente, casi sin afectar sus participaciones (9,8% y 7,8%). En el caso de los fondos de *Money Market*, su patrimonio disminuyó 3,8% y junto a él también cayó su participación hasta 45,5% (-3 p.p.). A excepción de los fondos de *Money Market*, cuya evolución estuvo determinada por la cantidad de cuotas partes, el aumento del patrimonio de los FCIs en pesos se explicó tanto por la evolución de sus respectivos precios y como de la cantidad de cuotas partes.

Por su parte, los FCIs en moneda extranjera registraron un incremento de 1,1%, finalizando el mes en u\$s 457 millones (\$1.850 millones). Esta variación estuvo explicada por incrementos en los tramos de renta fija (1,1%) y renta mixta (1,4%), contrarrestando las caídas en los segmentos de renta variable (-2%) y en el de *Money Market* (-2,6%). En todos los casos, las variaciones se acreditaron por igual a movimientos en los precios y en la cantidad de cuotas partes.

Fideicomisos Financieros⁶

Las emisiones de Fideicomisos Financieros (FF) totalizaron alrededor de \$650 millones en enero. Tal como suele ocurrir durante el primer mes de cada año, pasado el período de mayor gasto típico de fin de año (que da lugar a la securitización de un mayor volumen de activos), las emisiones de FF registraron una disminución (ver Gráfico 7.5). En efecto, si se excluyen los FF destinados a financiar proyectos de infraestructura, el monto

Gráfico 7.4

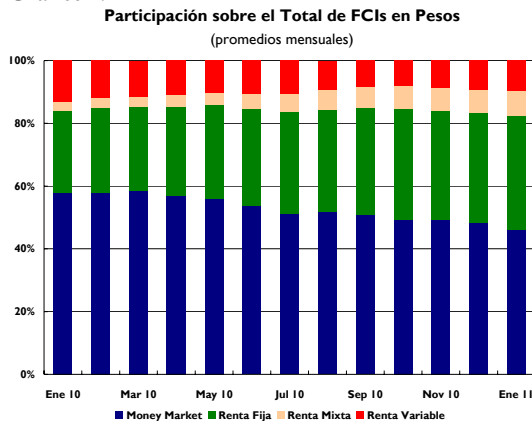
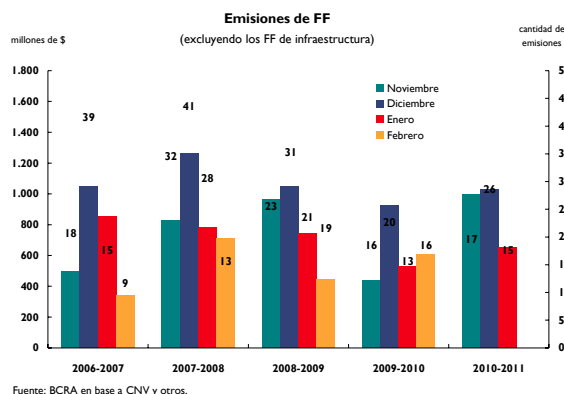
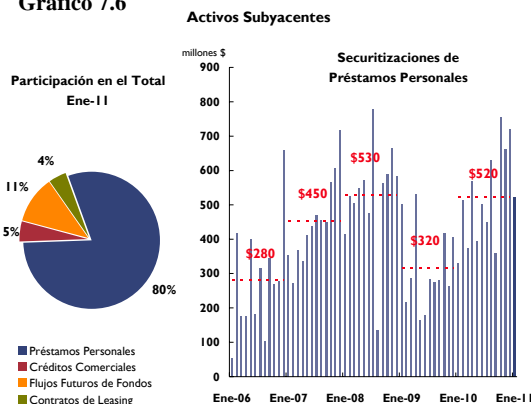


Gráfico 7.5



⁶ Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Gráfico 7.6



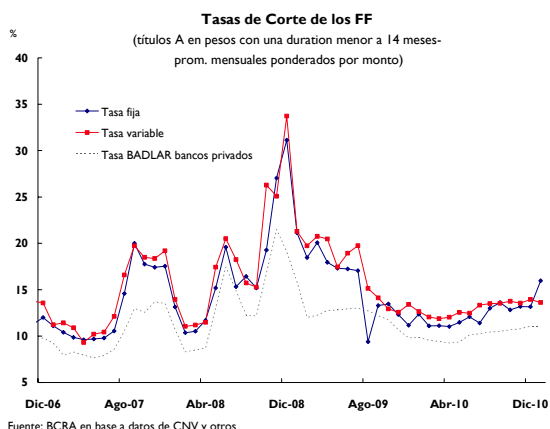
Fuente: Elaboración propia en base a datos de CNV y otros

colocado en enero resultó 37% inferior al de diciembre. No obstante, al comparar con igual mes del año anterior, se observa un aumento de 23%. En la misma dirección, la cantidad de colocaciones de FF tiende a incrementarse en los meses de diciembre, disminuyendo significativamente en enero. De esta manera, en el mes se registraron 15 operaciones, 11 menos que en diciembre (sin considerar los FF de infraestructura).

Entre los activos subyacentes continuaron prevaleciendo los préstamos personales, al representar el 80% de los activos titulizados en el mes. La securitización de este tipo de subyacente viene mostrando en el último tiempo un gran dinamismo, registrándose durante 2010 un monto promedio mensual de \$520 millones, sustancialmente superior al observado el año previo y similar al de 2008 (ver Gráfico 7.6). Con el 11% del total, le siguieron los flujos futuros de fondos asociados a inmuebles (alquileres, boletos de compraventa, etc.). El resto correspondió a créditos comerciales (5% del total) vinculados a la actividad agropecuaria y a contratos de *leasing* (4% del total).

Los principales fiduciantes fueron los comercios minoristas, al ser responsables de cerca del 60% del total emitido en el mes. Si bien registraron una disminución en el total de activos securitizados (17% menos que en diciembre), el monto emitido en enero (\$390 millones) continuó siendo elevado, ubicándose por encima de lo colocado en promedio durante 2010. Por su parte, las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de crédito fueron fiduciantes del 25% del total, con una disminución en sus titulaciones de 38% respecto al mes previo. El resto correspondió a empresas agropecuarias, entre otras.

Gráfico 7.7



Fuente: BCRA en base a datos de CNV y otros

Las tasas de interés de corte de los títulos senior en pesos, que en todos los casos presentaron una *duration* menor a 14 meses, mostraron movimientos disímiles según su tipo de rendimiento. No obstante, en lo que respecta a los títulos adjudicados a tasa fija, donde se verificó una suba de 2,8p.p. respecto a diciembre, se registró una única operación (con una tasa de corte de 16%). En tanto, en el caso de los títulos con tasa variable, donde usualmente se concentran la mayor parte de las operaciones, la tasa de corte se presentó relativamente estable. En efecto, se ubicó en 13,6%, 0,3 p.p. por debajo de la registrada el mes anterior (ver Gráfico 7.7). Por su parte, la *duration* (promedio ponderado por monto) de los títulos senior se redujo en enero prácticamente a la mitad respecto a la registrada en diciembre, alcanzando un valor de 5,5 meses, en línea con la mayor concentración de los activos subyacentes en aquellos vinculados al consumo.

8. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales promedio			
	Ene-11	Dic-10	Nov-10	Ene-10	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	162.719	156.104	145.411	121.668	4,2%	3,1%	33,7%	20,5%
Circulación monetaria	126.740	119.694	112.839	95.667	5,9%	4,7%	32,5%	19,4%
Billetes y Monedas en poder del público	112.527	107.142	99.517	84.870	5,0%	3,9%	32,6%	19,5%
Billetes y Monedas en entidades financieras	14.203	12.537	13.321	10.797	13,3%	12,1%	31,5%	18,5%
Cheques Cancelatorios	10	15	1	0	-33,1%	-33,8%	-	-
Cuenta corriente en el BCRA	35.978	36.410	32.572	26.001	-1,2%	-2,3%	38,4%	24,7%
Stock de Pases								
Pasivos	11.787	9.376	12.407	11.460	25,7%	24,3%	2,9%	-7,3%
Activos	0	0	0	30				
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	45.913	50.912	54.948	36.702	-9,8%	-10,8%	25,1%	12,7%
NOBAC	30.545	23.737	19.136	9.857	28,7%	27,3%	209,9%	179,2%
Reservas internacionales del BCRA ⁽³⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	52.365	52.132	52.236	48.116	0,4%		8,8%	
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	309.798	297.435	288.862	221.203	4,2%	3,0%	40,1%	26,2%
Cuenta corriente ⁽²⁾	99.425	88.311	81.982	75.011	12,6%	11,4%	32,5%	19,4%
Caja de ahorro	57.842	56.597	51.622	44.232	2,2%	1,1%	30,8%	17,8%
Plazo fijo no ajustable por CER	139.034	138.478	141.561	90.837	0,4%	-0,7%	53,1%	37,9%
Plazo fijo ajustable por CER	13	14	14	16	-11,0%	-11,9%	-22,5%	-30,1%
Otros depósitos ⁽³⁾	13.484	14.035	13.682	11.106	-3,9%	-5,0%	21,4%	9,4%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>208.858</u>	<u>204.189</u>	<u>195.569</u>	<u>158.991</u>	<u>2,3%</u>	<u>1,2%</u>	<u>31,4%</u>	<u>18,4%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>100.940</u>	<u>93.246</u>	<u>93.293</u>	<u>62.212</u>	<u>8,3%</u>	<u>7,1%</u>	<u>62,3%</u>	<u>46,2%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	16.040	15.908	15.865	11.734	0,8%		36,7%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	187.760	181.876	174.640	138.086	3,2%	2,1%	36,0%	22,5%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>166.338</u>	<u>161.666</u>	<u>154.892</u>	<u>120.596</u>	<u>2,9%</u>	<u>1,8%</u>	<u>37,9%</u>	<u>24,3%</u>
Adelantos	21.738	22.049	21.475	16.749	-1,4%	-2,5%	29,8%	16,9%
Documentos	35.362	33.744	31.779	22.756	4,8%	3,7%	55,4%	40,0%
Hipotecarios	20.464	19.945	19.607	17.756	2,6%	1,5%	15,2%	3,8%
Prendarios	9.846	9.422	9.001	7.091	4,5%	3,4%	38,9%	25,1%
Personales	40.574	39.357	38.132	30.450	3,1%	2,0%	33,2%	20,1%
Tarjetas de crédito	27.505	26.356	24.572	18.683	4,4%	3,2%	47,2%	32,6%
Otros	10.850	10.793	10.326	7.111	0,5%	-0,6%	52,6%	37,5%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>21.422</u>	<u>20.210</u>	<u>19.748</u>	<u>17.490</u>	<u>6,0%</u>	<u>4,8%</u>	<u>22,5%</u>	<u>10,4%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	7.768	7.412	7.069	5.285	4,8%		47,0%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cta.)	211.962	195.467	181.500	159.881	8,4%	7,3%	32,6%	19,4%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	269.804	252.064	233.122	204.113	7,0%	5,9%	32,2%	19,1%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos totales en pesos)	422.335	404.591	388.379	306.072	4,4%	3,2%	38,0%	24,3%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	486.203	467.875	451.330	350.716	3,9%	2,8%	38,6%	24,9%
Agregados monetarios privados								
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. ct. priv. en pesos)	173.851	167.212	156.909	130.633	4,0%	2,8%	33,1%	19,9%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	228.277	220.534	205.187	171.449	3,5%	2,4%	33,1%	20,0%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	321.395	311.346	295.087	243.861	3,2%	2,1%	31,8%	18,7%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	368.063	357.218	340.179	282.241	3,0%	1,9%	30,4%	17,5%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 201 I		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁵⁾	Nominal	Contribución ⁽⁵⁾	Nominal	Contribución ⁽⁵⁾	Nominal	Contribución ⁽⁵⁾
Base monetaria	6.615	4,1%	20.623	12,7%	6.615	4,1%	41.051	25,2%
Sector financiero	-2.304	-1,4%	718	0,4%	-2.304	-1,4%	826	0,5%
Sector público	6.027	3,7%	10.342	6,4%	6.027	3,7%	18.565	11,4%
Sector externo privado	4.462	2,7%	12.016	7,4%	4.462	2,7%	46.138	28,4%
Titulos BCRA	-1.477	-0,9%	-1.644	-1,0%	-1.477	-0,9%	-22.689	-13,9%
Otros	-92	-0,1%	-809	-0,5%	-92	-0,1%	-1.789	-1,1%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	232	0,5%	758	1,4%	232	0,4%	4.248	8,1%
Intervención en el mercado cambiario	1.143	2,2%	3.047	5,8%	1.143	2,2%	11.767	22,5%
Pago a organismos internacionales	182	0,3%	410	0,8%	182	0,3%	289	0,6%
Otras operaciones del sector público	4.191	8,0%	3.664	7,0%	4.191	8,0%	2.604	5,0%
Efectivo mínimo	-397	-0,8%	-1.319	-2,5%	-397	-0,8%	-1.658	-3,2%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-4.887	-9,3%	-5.044	-9,6%	-4.887	-9,3%	-8.709	-16,6%

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 SISCCEN.

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Ene-11	Dic-10	Nov-10
	(1)	(2)	
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	15,9	15,8	15,4
Integración	16,2	16,3	15,7
Posición ⁽³⁾	0,3	0,5	0,3
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽⁴⁾</i>	%		
Hasta 29 días	56,0	56,0	51,5
30 a 59 días	25,5	25,5	24,4
60 a 89 días	6,9	6,9	12,8
90 a 179 días	6,1	6,1	5,2
más de 180 días	5,6	5,6	6,1
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	20,4	20,7	21,1
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	68,1	69,4	73,4
Posición ⁽³⁾	47,7	48,8	52,2
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽⁴⁾</i>	%		
Hasta 29 días	56,7	59,4	57,3
30 a 59 días	21,8	22,3	23,4
60 a 89 días	11,5	8,4	9,8
90 a 179 días	7,5	7,6	7,2
180 a 365 días	2,3	2,2	2,2
más de 365 días	0,1	0,1	0,1

⁽¹⁾ Datos estimados de Exigencia, Integración y Posición.

⁽²⁾ Datos estimados de Exigencia, Integración y Posición en Pesos

⁽³⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽⁴⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Ene-11	Dic-10	Nov-10	Dic-10	Ene-10
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	9,76	9,70	9,42	9,70	8,84
Monto operado	806	781	908	781	637
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	9,53	9,57	9,38	9,57	9,35
60 días o más	10,01	10,67	10,39	10,67	10,41
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	10,15	10,25	9,71	10,25	9,66
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	11,09	11,12	10,81	11,12	9,86
<u>En dólares</u>					
30 días	0,26	0,27	0,27	0,27	0,38
60 días o más	0,53	0,60	0,62	0,60	0,64
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,29	0,36	0,36	0,36	0,42
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,47	0,53	0,51	0,53	0,56
Tasas de Interés Activas	Ene-11	Dic-10	Nov-10	Dic-10	Ene-10
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	11,61	11,97	11,27	11,97	9,02
Monto operado (total de plazos)	192	216	191	216	148
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	18,78	19,23	19,13	19,23	20,79
Documentos a sólo firma	15,31	14,81	14,69	14,81	15,98
Hipotecarios	13,73	14,59	14,65	14,59	13,09
Prendarios	17,05	17,49	17,32	17,49	17,60
Personales	29,12	29,10	31,09	29,10	32,77
Tarjetas de crédito	31,44	31,26	32,06	31,26	31,06
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	11,10	11,10	11,57	11,10	10,87
Tasas de Interés Internacionales	Ene-11	Dic-10	Nov-10	Dic-10	Ene-10
LIBOR					
1 mes	0,26	0,26	0,25	0,26	0,23
6 meses	0,46	0,46	0,45	0,46	0,40
US Treasury Bond					
2 años	0,60	0,61	0,45	0,61	0,91
10 años	3,36	3,27	2,74	3,27	3,71
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	10,96	10,75	10,75	10,75	8,75

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

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

Tasas de Interés de Referencia	Ene-11	Dic-10	Nov-10	Dic-10	Ene-10
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	11,50
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	9,31	9,20	9,04	9,20	9,05
7 días	9,52	9,53	9,51	9,53	9,52
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	5.709	5.973	8.679	5.973	8.567
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	s/o	10,86	10,90	10,86	s/o
2 meses	10,99	10,93	11,05	10,93	s/o
3 meses	11,07	11,10	11,05	11,10	s/o
9 meses	s/o	s/o	12,05	s/o	13,95
12 meses	12,96	13,05	12,68	13,05	s/o
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	1,89	1,81	1,75	1,81	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	2,13	2,07	2,02	2,07	s/o
2 años BADLAR Bancos Privados	2,59	2,52	2,68	2,52	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)	398	341	355	341	204
Mercado Cambiario					
Dólar Spot					
Casas de cambio	3,98	3,98	3,97	3,98	3,80
Referencia del BCRA	3,98	3,98	3,97	3,98	3,80
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	4,01	4,00	3,99	4,00	3,84
ROFEX 1 mes	4,01	4,01	4,00	4,01	3,83
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	548	1095	1081	1095	888
Real (Pesos x Real)	2,38	2,35	2,32	2,35	2,14
Euro (Pesos x Euro)	5,33	5,26	5,42	5,26	5,43
Mercado de Capitales					
MERVAL					
Indice	3.598	3.429	3.252	3.429	2.344
Monto operado (millones de pesos)	74	94	112	94	54
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	96,39	95,27	93,44	95,27	87,75
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	95,56	93,34	94,00	93,34	73,45
BODEN 2014 (\$)	95,71	93,49	93,06	93,49	76,32
DISCOUNT (\$)	87,14	85,48	83,23	85,48	55,12
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	552	529	628	529	915
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	282	292	297	292	318

(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.

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 monetaria 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.