

Informe Monetario Mensual

Agosto de 2012



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Agosto de 2012



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

1. Síntesis | Pag. 3

2. Agregados Monetarios | Pag. 4

3. Liquidez Bancaria | Pag. 4

4. Préstamos | Pag. 5

5. Tasas de Interés | Pag. 5

Títulos emitidos por el Banco Central | Pag. 8

Operaciones de Pase del Banco Central | Pag. 8

Mercados Interbancarios | Pag. 9

Tasas de Interés Pasivas | Pag. 9

Tasas de Interés Activas | Pag. 10

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

7. Mercado de Capitales | Pag. 11

Acciones | Pag. 12

Títulos Públicos | Pag. 12

Títulos Privados | Pag. 13

Fondos Comunes de Inversión | Pag. 14

Fideicomisos Financieros | Pag. 14

8. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 17

9. Glosario | Pag. 19

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 12 de septiembre de 2012. Todas las cifras son provisorias y están sujetas a revisión

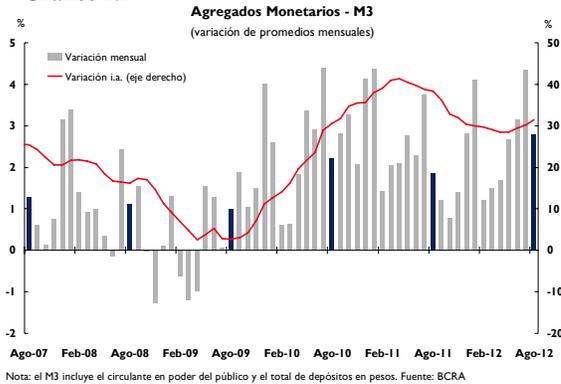
1. Síntesis¹

- El agregado en pesos del sector privado (M3 privado²) presentó un crecimiento de 2% (\$10.060 millones) en agosto, impulsado por el incremento de los depósitos a plazo fijo. Estas colocaciones mostraron el mayor crecimiento interanual de los últimos diez años, con una tasa de variación que se ubicó en 45%. En el mes acumularon un aumento de 5,5%, que estuvo impulsado tanto por las imposiciones del estrato mayorista (de \$1 millón y más; 6,5%) como por las colocaciones de menos de \$1 millón (4,6%). En ambos segmentos el incremento mensual registrado fue récord.
- El aumento de los agregados monetarios privados estuvo explicado fundamentalmente por el incremento registrado en los préstamos al sector privado. En menor medida, pero en igual sentido, operaron las compras de divisas por parte del BCRA, mientras que el sector público resultó contractivo en términos netos.
- Los préstamos en pesos al sector privado aceleraron fuertemente su ritmo de expansión a partir de junio, registrando en agosto un aumento mensual de 3,6% (\$10.500 millones). Dicho incremento resultó mayor al observado en igual mes del año anterior, con lo que la tasa de crecimiento interanual aumentó 0,7 p.p. y se ubicó en 42%. Si bien se observaron aumentos generalizados en todas las líneas, las comerciales siguieron liderando la suba.
- En un contexto de sostenido crecimiento tanto de los depósitos como de los préstamos al sector privado, el ratio de liquidez del segmento en pesos de las entidades financieras descendió. El ratio de liquidez amplia (calculado como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con el Banco Central y las tenencias de LEBAC y NOBAC, como porcentaje de los depósitos totales en pesos) fue 35,7%, 0,7 p.p. menor al de julio. Tal disminución fue explicada principalmente por la caída de las tenencias de LEBAC y NOBAC (0,4 p.p.), seguida por la de los pases con el BCRA (0,2 p.p.) y el efectivo en bancos (0,1 p.p.).
- En agosto el Banco Central convalidó aumentos de tasas de interés a través de las licitaciones de LEBAC en el mercado primario. Los incrementos se registraron fundamentalmente en el tramo corto de la curva de rendimientos, principalmente en las especies que se licitan a una tasa de corte predeterminada, que exhibieron aumentos de 0,7 p.p.. En la misma dirección, las tasas de interés de las especies de mediano y largo plazo mostraron aumentos, que se ubicaron en torno a los 0,5 p.p..
- Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras privadas continuaron con la tendencia ascendente observada en los últimos tres meses. Se registraron subas tanto en el segmento minorista como en el mayorista, que nuevamente lideró el incremento. En efecto, la tasa BADLAR de bancos privados – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más a 30-35 días de plazo – registró un aumento mensual de 0,7 p.p., al promediar 13,9% en agosto.
- Las tasas de interés aplicadas a los préstamos al sector privado mostraron comportamientos disímiles. Por un lado, las tasas de interés de las líneas destinadas a financiar las actividades comerciales mostraron incrementos moderados, mientras que aquellas aplicadas sobre los préstamos con garantía real continuaron con la tendencia descendente observada en los últimos meses. Entre las líneas comerciales, el promedio mensual de la tasa de interés correspondiente a los adelantos en cuenta corriente por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo se ubicó en 13,2%, incrementándose 0,3 p.p. en el mes. Por otra parte, las tasas de interés sobre los préstamos con garantía real mostraron un descenso de 0,2 p.p. en el caso de los hipotecarios y de 0,4 p.p. en el caso de los prendarios. La tasa de interés promedio mensual de los préstamos personales también disminuyó 0,4 p.p., ubicándose en 33,2%.

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

² Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos en pesos del sector privado.

Gráfico 2.1

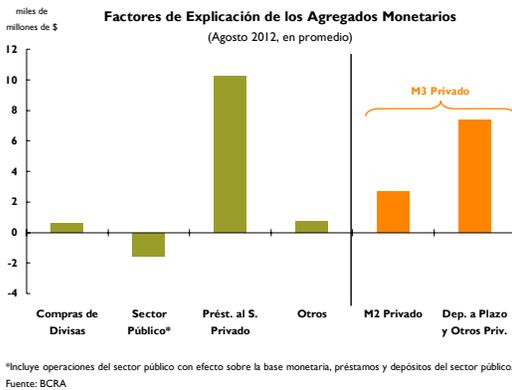


2. Agregados Monetarios¹

En agosto el agregado en pesos más amplio (M3³) presentó un crecimiento de 2,8%, impulsado por el crecimiento de los depósitos a plazo fijo. De esta forma, el M3 aceleró en 1,2 p.p su ritmo de expansión interanual, hasta alcanzar el 31,4% (ver Gráfico 2.1).

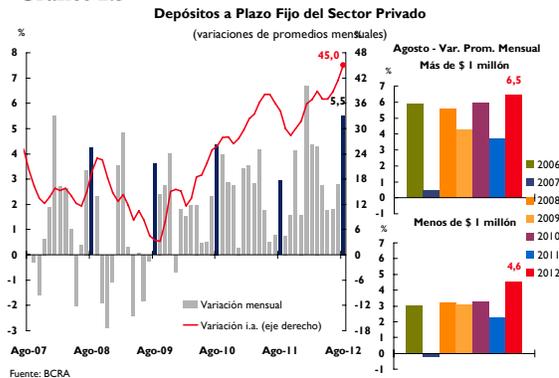
En particular, el M3 privado⁴ aumentó 2% (\$10.060 millones) en el mes. El aumento de este agregado monetario estuvo explicado fundamentalmente por el incremento registrado en los préstamos al sector privado. En menor medida, pero en igual sentido, operaron las compras de divisas por parte del BCRA (ver Gráfico 2.2). Por su parte, el sector público resultó contractivo en términos netos. Por el lado de los componentes del M3 privado, el aumento del agregado fue motorizado por las colocaciones a plazo y, en menor medida, por el circulante en poder del público y los depósitos en cuenta corriente, ya que los depósitos en caja de ahorros experimentaron una caída, característica del período posterior al cobro del medio salario anual complementario.

Gráfico 2.2



Las colocaciones a plazo del sector privado mostraron el mayor crecimiento interanual de los últimos diez años, con una tasa de variación que se ubicó en 45%. En el mes acumularon un aumento de 5,5% (ver Gráfico 2.3), que estuvo impulsado tanto por las imposiciones del estrato mayorista (de \$1 millón y más; 6,5%) como por las colocaciones de menos de \$1 millón (4,6%). En ambos segmentos el incremento mensual registrado fue récord. El firme crecimiento que vienen evidenciando los plazos fijos permite ampliar el fondeo del sistema, lo que mejora las condiciones para profundizar el financiamiento a mayores plazos.

Gráfico 2.3



En el segmento en moneda extranjera, el saldo promedio mensual del total de los depósitos disminuyó 4,1%. Esta caída estuvo explicada esencialmente por las colocaciones del sector privado que, si bien siguieron mostrando reducciones a lo largo del mes, moderaron su ritmo de disminución diaria. Por su parte, los depósitos del sector público crecieron ligeramente. Asimismo, cabe mencionar que, como resultado de las políticas prudenciales implementadas en los últimos años, el sistema financiero argentino presenta un bajo grado de dolarización y un muy reducido nivel de descalce de monedas, que le permitieron devolver sin inconvenientes todos los depósitos que le fueron requeridos.

³ Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos en pesos.

⁴ 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

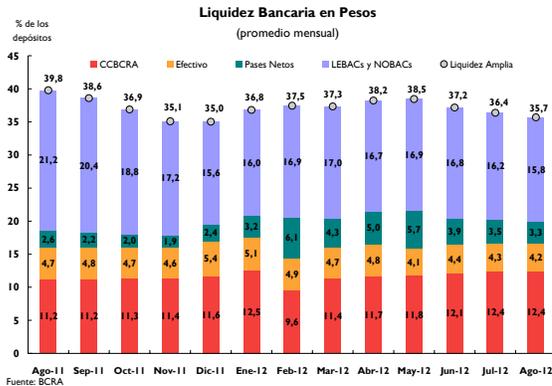


Gráfico 3.2

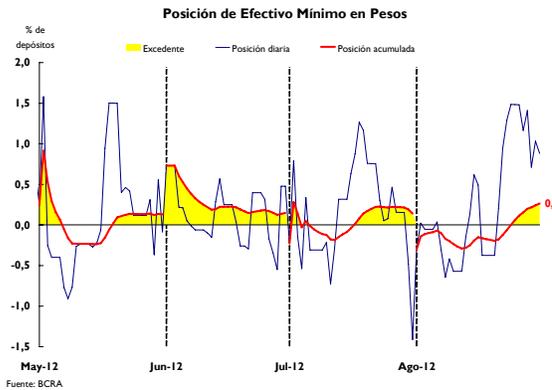
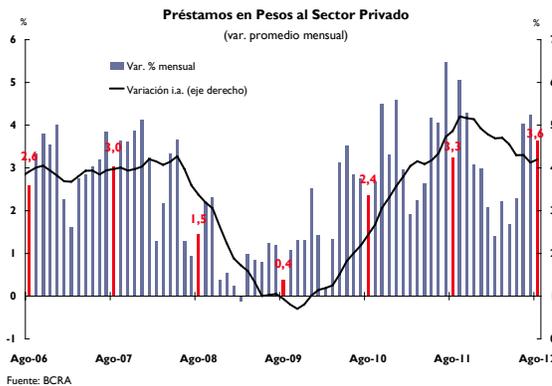


Gráfico 4.1



Finalmente, el agregado más amplio, M3*, que incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera (expresados en pesos), mostró un aumento de 2,4%.

3. Liquidez Bancaria¹

En agosto, en un contexto de sostenido crecimiento tanto de los depósitos como de los préstamos, el ratio de liquidez del segmento en pesos de las entidades financieras descendió. En efecto, el ratio de liquidez amplia del segmento de depósitos en moneda local (calculado como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con el Banco Central y las tenencias de LEBAC y NOBAC⁵, como porcentaje de los depósitos totales en pesos) fue 35,7%, 0,7 p.p. menor al de julio (ver Gráfico 3.1). Tal disminución fue explicada principalmente por la caída de las tenencias de LEBAC y NOBAC (0,4 p.p.), seguida por la de los pases con el BCRA (0,2 p.p.) y el efectivo en bancos (0,1 p.p.). A su vez, la posición de efectivo mínimo para el sistema en su conjunto habría finalizado con un excedente de 0,3% de los depósitos totales en pesos (ver Gráfico 3.2), similar a la observada en meses anteriores.

En el segmento en moneda extranjera, la liquidez continuó incrementándose, y se situó en 76,5% de los depósitos totales en dólares, aumentando 9,5 p.p. respecto a julio. Tal suba fue explicada por la reducción de la caída de los depósitos en dólares, al tiempo que continuó observándose la cancelación de préstamos en moneda extranjera, con el resultante aumento de los depósitos en cuenta corriente en el Banco Central.

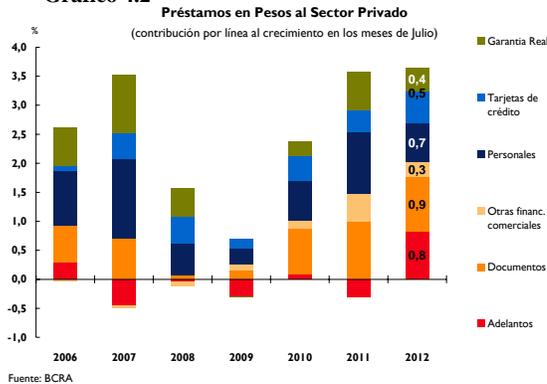
4. Préstamos^{1 6}

Los préstamos en pesos al sector privado continuaron presentando una dinámica distinta a la de los primeros cinco meses del año. Luego de crecer en torno al 2% mensual en ese período, a partir de junio aceleraron fuertemente su ritmo de expansión, registrando en agosto un aumento mensual de 3,6% (\$10.390 millones), incremento mayor al observado en igual mes de años anteriores. De esta forma, la tasa de crecimiento interanual del crédito aumentó 0,7 p.p. y se ubicó en 42% (ver Gráfico 4.1). Si bien se observaron aumentos generalizados en todas las líneas, las comerciales siguieron liderando

⁵ En el cálculo de la liquidez bancaria las LEBAC y NOBAC se expresan en valor efectivo.

⁶ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros. En cambio, en “Indicadores Monetarios y Financieros”, las cifras de préstamos corresponden a información estadística, sin ajustar por fideicomisos financieros.

Gráfico 4.2



la suba, impulsadas, en parte, por la sustitución de financiamiento en moneda extranjera a favor del segmento en pesos. En efecto, al considerar la contribución de cada una de las líneas al crecimiento del mes, se constata que las destinadas a financiar actividades comerciales realizaron el principal aporte (2 p.p.). Dentro de las mismas, se verifica que la contribución de los adelantos fue muy superior a la de otros años de buen desempeño de los préstamos (2006, 2007, 2010 y 2011). En cambio, la de los documentos se encontró en línea con la de años anteriores (ver Gráfico 4.2).

Los adelantos crecieron 5,5% (\$2.340 millones) en un mes en que suelen registrar caídas o modestos incrementos en el saldo promedio. De este modo, su variación interanual alcanzó a 59,4%, evidenciando un aumento de 11,7 p.p. respecto al mes previo (ver Gráfico 4.3). Al determinar la contribución al crecimiento mensual de los adelantos en cuenta corriente y de los “Otros adelantos”, se advierte que estos últimos incrementaron notoriamente su aporte a partir de mayo (ver Gráfico 4.4). Este momento coincide con una aceleración en el ritmo de caída de los préstamos en moneda extranjera, lo que reflejaría la canalización al segmento en pesos (a través de la línea de “Otros adelantos”) de parte del financiamiento que se realizaba en moneda extranjera. Por su parte, las financiaciones instrumentadas mediante documentos crecieron en agosto 4,7% (\$2.690 millones), luego del extraordinario aumento de julio. El incremento del mes se encontró en línea con el observado en agosto de 2011 y 2010. Al distinguir por tipo de documento se verifica que los documentos a sola firma realizaron en los últimos meses un mayor aporte al crecimiento que el resto de los documentos, lo que también se explica, en parte, por el otorgamiento de préstamos que antes se canalizaban en el segmento en moneda extranjera.

Gráfico 4.3

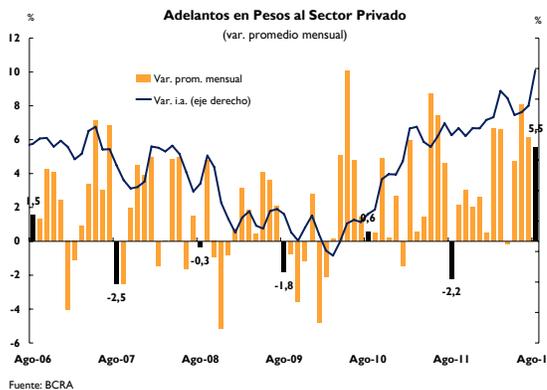
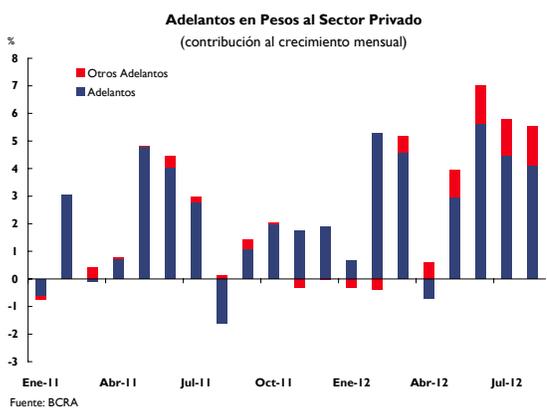


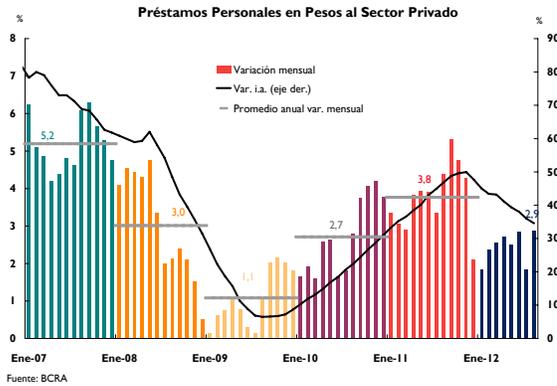
Gráfico 4.4



Por último, el resto de las financiaciones comerciales (“Otros préstamos”) registraron un aumento de 3,1% (\$760 millones), favorecidos por operaciones puntuales vinculadas al financiamiento de la importación de gas, como ha ocurrido durante otros años entre los meses de mayo y agosto.

Respecto a los préstamos destinados principalmente al consumo, las financiaciones instrumentadas con tarjetas de crédito presentaron en agosto un crecimiento mensual de 3,3% (\$1.530 millones), revirtiendo la disminución estacional del mes previo y superando el crecimiento observado en agosto de 2011 y 2010. En términos interanuales dichas financiaciones registraron una variación de 46,9%, 1,3 p.p. por encima de la de julio. Por su parte, los préstamos personales registraron un aumento mensual de 2,9% (\$1.910 millones), retornando a los ni-

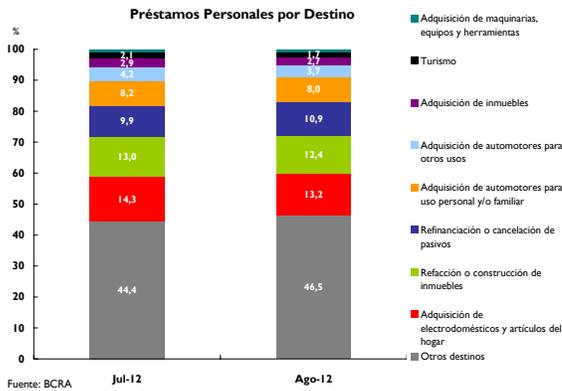
Gráfico 4.5



veles de expansión observados en junio (ver Gráfico 4.5).

Al contemplar la utilización de los nuevos préstamos personales otorgados en agosto, se pueden identificar una gran variedad de destinos⁷. Los más destacados fueron la adquisición de electrodomésticos y artículos del hogar y la refacción o construcción de inmuebles, representando el 13,2% y el 12,4% del total, respectivamente (ver Gráfico 4.6). En orden de importancia, les siguió la refinanciación o cancelación de pasivos, con el 10,9% del total. La aplicación de fondos a este destino ganó participación en el total respecto al mes previo (en julio representó el 9,9% del total), en detrimento, fundamentalmente, de la adquisición de electrodomésticos y artículos del hogar. Por su parte, la adquisición de automotores para uso personal y/o familiar concentró el 8%. Por último, cabe señalar que la categoría de “Otros destinos”, que concentra una diversidad de usos de los fondos que no fueron categorizados individualmente, representó el 46,5%.

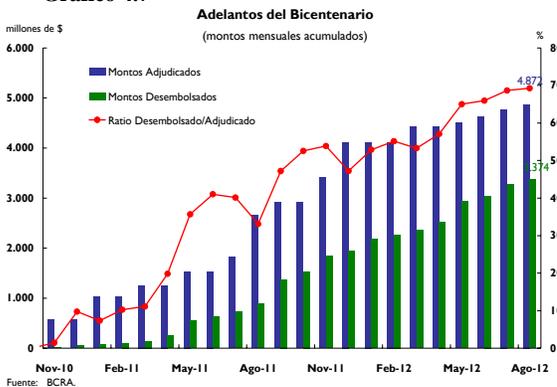
Gráfico 4.6



En cuanto a los préstamos con garantía real, los hipotecarios registraron en agosto una tasa de crecimiento mensual de 2,2% (\$670 millones). Por su parte, los créditos con garantía prendaria presentaron en agosto un mayor dinamismo, en sintonía con la mejoría observada en el mercado automotor. El incremento registrado en el mes fue de 2,6% (\$490 millones), el mayor de los últimos nueve meses.

En el marco del Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPPB), se realizó en agosto la licitación N°15. En esta oportunidad se adjudicaron \$100 millones al Banco Nación, con lo que el total de recursos comprometidos desde el comienzo del programa asciende a \$4.872 millones, de los cuales se desembolsaron \$3.374 millones (ver Gráfico 4.7).

Gráfico 4.7

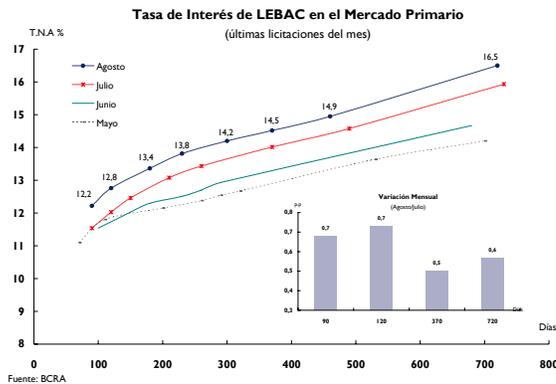


Los préstamos en moneda extranjera al sector privado, destinados fundamentalmente a la prefinanciación de exportaciones, continuaron mostrando una tendencia decreciente. En agosto registraron una disminución mensual de 10,3% (US\$ 780 millones) y en términos interanuales evidenciaron una caída de 27,3%. La desaceleración que muestran estas financiaciones tiene lugar en un escenario de elevadas tasas de interés cobradas por estas financiaciones y de caída de depósitos en moneda extranjera. No obstante, como fuera mencionado anteriormente, parte del financiamiento en moneda extranjera está siendo canalizado en el segmento en pesos.

⁷ Nueva información relevada desde enero de 2012.

5. Tasas de Interés ⁸

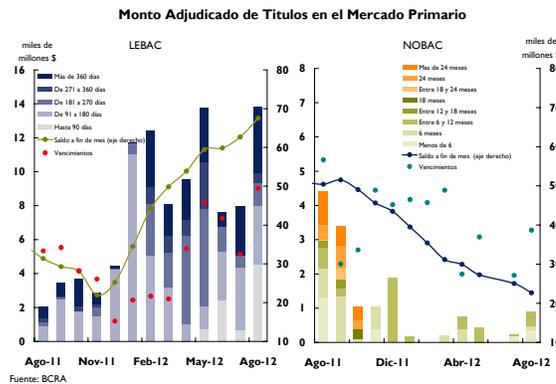
Gráfico 5.1



Títulos emitidos por el Banco Central ⁹

En agosto el Banco Central convalidó aumentos de tasas a través de las licitaciones de LEBAC en el mercado primario. Los incrementos se registraron fundamentalmente en el tramo corto de la curva de rendimientos, principalmente en las especies que se licitan a una tasa de corte predeterminada, que exhibieron aumentos de 0,7 p.p.. En la misma dirección, las tasas de interés de las especies de mediano y largo plazo mostraron aumentos, que se ubicaron en torno a los 0,5 p.p (ver Gráfico 5.1). Por su parte, las tasas de las NOBAC no registraron cambios significativos respecto de las licitaciones de julio.

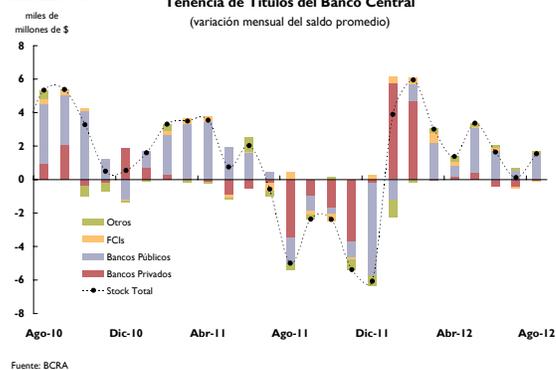
Gráfico 5.2



En línea con el comportamiento registrado en lo que va del año, en agosto las LEBAC concentraron casi la totalidad de las colocaciones. El monto adjudicado, que nuevamente resultó superior a los vencimientos. En un contexto de aumento de los préstamos y disminución de la liquidez en términos de los depósitos, las colocaciones se concentraron en plazos levemente inferiores a los registrados el mes previo, por lo que la madurez promedio de las colocaciones se redujo de 10 meses a 8,6 meses. En tanto, en el caso de las NOBAC, a pesar de que el monto adjudicado creció respecto de julio, resultó nuevamente inferior al que venció por lo que el saldo continuó reduciéndose (ver Gráfico 5.2).

El saldo promedio, en valor nominal, de títulos del Banco Central ¹⁰ creció 1,9% y se ubicó en \$88.680 millones. Los bancos públicos incrementaron sus tenencias mientras que los bancos privados registraron un leve descenso (ver Gráfico 5.3).

Gráfico 5.3



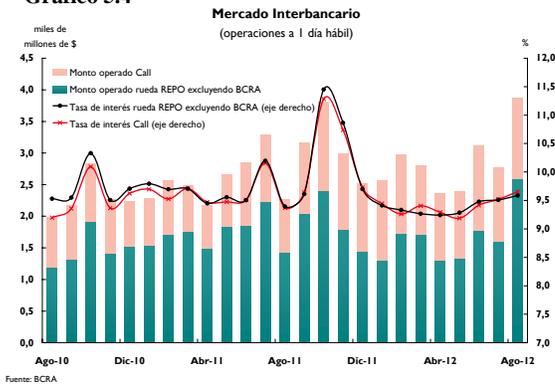
Por su parte, el monto operado en el mercado secundario aumentó en agosto, ubicándose en un promedio diario de \$605 millones. No obstante, aún se encuentra por debajo de los niveles alcanzados en el segundo trimestre, cuando alcanzó a \$825 millones diarios. En línea con la tendencia registrada en lo que va del año, las operaciones de LEBAC concentraron la mayor parte del volumen negociado, destacándose nuevamente las operaciones de especies inferiores a los 90 días, que concentraron el 87% del volumen. Por su parte, el monto operado de NOBAC creció nuevamente, ubicándose en un promedio de \$84 millones diarios. Las tasas de interés de las LEBAC en el mercado secundario permanecieron

⁸ Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).

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

¹⁰ Se excluyen los títulos emitidos como contrapartida de operaciones de países con el Banco Central.

Gráfico 5.4



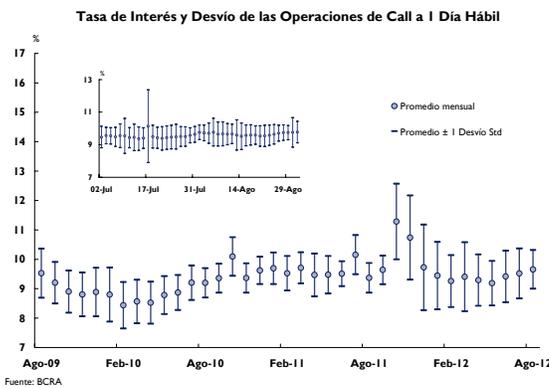
estables en los plazos inferiores a los 30 días y crecieron levemente en los plazos entre 30 y 90 días, en línea con los aumentos registrados en el mercado primario.

Operaciones de Pase del Banco Central¹

En agosto las tasas de interés de pases del Banco Central permanecieron en los mismos niveles que en julio. Las tasas de interés de pases pasivos a 1 y 7 días se mantuvieron en 9% y 9,5%, respectivamente. Por otra parte, las tasas de interés de pases activos se ubicaron en 11% y 11,5% para los mismos plazos.

A lo largo del mes no se registraron pases activos con el Banco Central. En tanto, el *stock* promedio mensual de pases pasivos en todas las ruedas en la que la institución participa disminuyó 3%, ubicándose en \$18.380 millones.

Gráfico 5.5

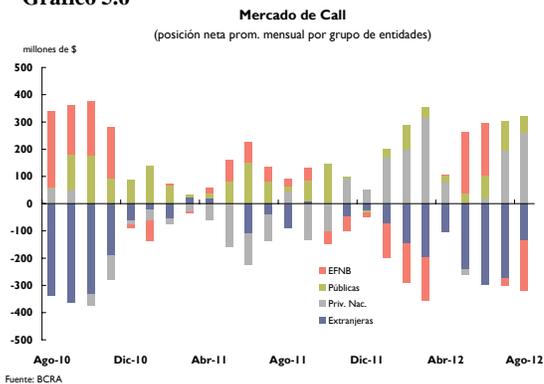


Mercados Interbancarios¹

En agosto, las tasas de interés del mercado interbancario se mantuvieron relativamente estables. En el mercado garantizado (rueda REPO), la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras se ubicó en 9,6%, 0,1 p.p. por encima de su valor en julio. Asimismo, en el mercado no garantizado (call) la tasa de interés del mismo segmento de operaciones creció 0,15 p.p., alcanzando el 9,7% (ver Gráfico 5.4).

La volatilidad de las tasas de interés en el mercado de *call* se mantuvo acotada registrando valores inferiores a los de julio. En efecto, el desvío promedio de las tasas de interés de las operaciones diarias de *call* pactadas a 1 día hábil se ubicó en 0,65 p.p. (ver Gráfico 5.5).

Gráfico 5.6



El desempeño registrado en las tasas de interés del mercado interbancario se dio junto a un aumento en el volumen promedio diario operado, principalmente por el comportamiento registrado en la rueda REPO, donde el volumen creció 62,1% y se ubicó en \$2.590 millones. En la misma dirección, en el segmento de *call* el monto se incrementó 7,8% hasta alcanzar \$1.400 millones. En lo que respecta a la distribución del monto operado en el mercado de *call* por tipo de entidad, al igual que en julio las entidades privadas nacionales resultaron otorgantes netas de fondos, financiando principalmente a las entidades extranjeras y entidades financieras no bancarias que resultaron tomadoras netas de fondos. Asimismo, aunque con una posición más acotada, las entidades públicas resultaron otorgantes netos por octavo mes consecutivo (ver Gráfico 5.6).

Tasas de Interés Pasivas¹

En agosto, las tasas de interés pagadas por las entidades financieras privadas continuaron con la tendencia ascendente observada en los últimos tres meses. Se registraron subas tanto en el segmento minorista como en el mayorista, que nuevamente lideró el incremento.

En efecto, en el segmento mayorista, la tasa BADLAR de bancos privados – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más a 30-35 días de plazo – registró un incremento mensual de 0,7 p.p., al promediar 13,9% en agosto. De esta manera, si bien en los últimos tres meses la BADLAR acumuló un aumento de 2,2 p.p., aún permanece marcadamente por debajo del promedio registrado en diciembre (ver Gráfico 5.7).

En tanto, en el mercado de futuros de BADLAR volvió a registrarse un monto operado que más que duplicó lo negociado el mes previo. En agosto se negociaron únicamente contratos a corto plazo, con vencimientos el 31 de agosto y el 28 de septiembre de 2012. En ambos contratos se observaron aumentos en las tasas de interés. En el primer caso, el promedio mensual se ubicó en 14%, mientras que en el segundo caso, la tasa de interés promedió 14,7%.

Gráfico 5.7

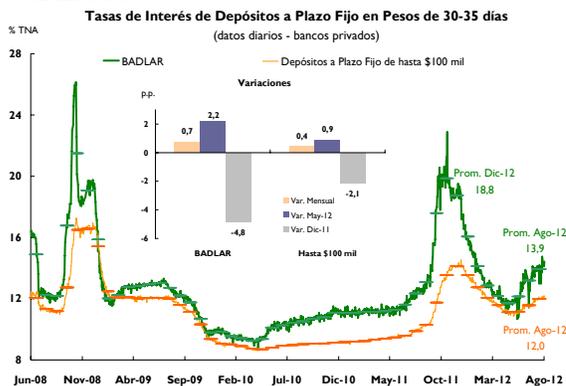
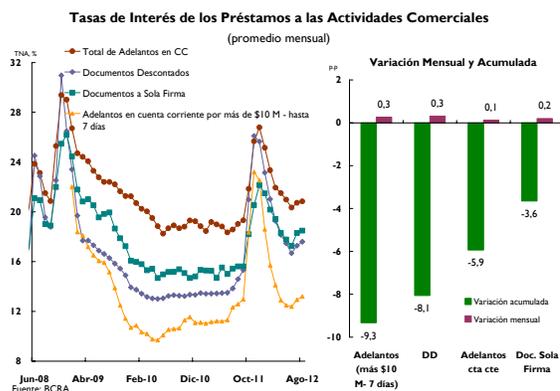


Gráfico 5.8



Por su parte, en el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo (hasta \$100 mil y hasta 35 días) registró un incremento mensual similar al del mes anterior (0,4 p.p.), promediando 12% en agosto. En tanto, aún se encuentra 2,1 p.p. por debajo del nivel de diciembre.

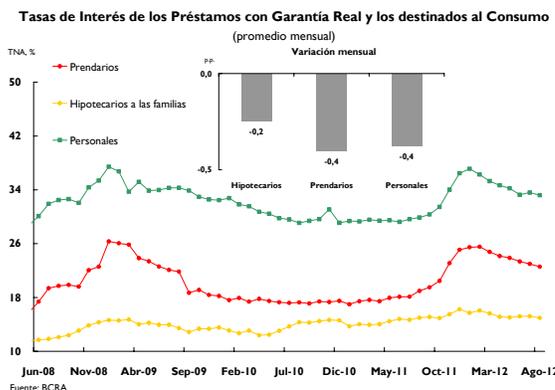
Tasas de Interés Activas¹¹

En agosto las tasas de interés aplicadas a los préstamos al sector privado mostraron comportamientos disímiles. Por un lado, las tasas de interés de las líneas destinadas a financiar las actividades comerciales mostraron incrementos moderados, mientras que aquellas aplicadas sobre los préstamos con garantía real continuaron con la tendencia descendente observada en los últimos meses.

Entre las tasas de interés aplicadas sobre las líneas comerciales hubo incrementos tanto en las financiaciones a través de adelantos en cuenta corriente como en las instrumentadas vía documentos. En este caso, la tasa de in-

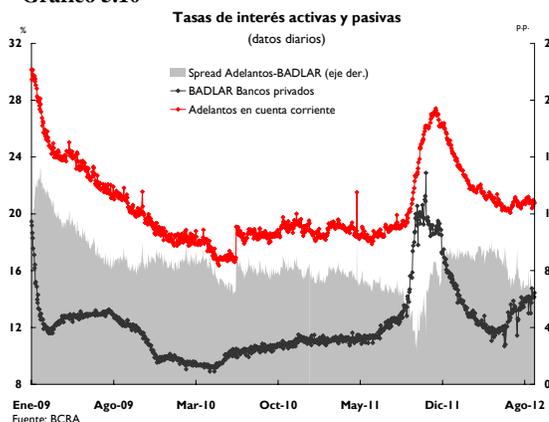
¹¹ Las tasas de interés a las que se hace referencia en esta sección son tasas nominales anuales y no incluyen gastos de evaluación y otorgamiento ni otras erogaciones (seguros, por ejemplo) que sí se consideran en el costo financiero total de los préstamos.

Gráfico 5.9



terés de los documentos descontados promedió 18,5% en agosto, incrementándose 0,2 p.p. en el mes. En tanto, el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos descontados se ubicó en 17,6%, 0,3 p.p. por encima del promedio de julio y más de 8 p.p. por debajo del de diciembre. Por su parte, la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente promedió 20,8% en agosto, con un aumento mensual de 0,1 p.p.. Asimismo, el promedio mensual de la correspondiente a los adelantos en cuenta corriente por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo se ubicó en 13,2%, incrementándose 0,3 p.p. en el mes. Cabe señalar que, a pesar de los aumentos mensuales registrados en los dos últimos meses, las tasas de interés de las líneas comerciales acumulan un significativo descenso respecto a los niveles registrados en diciembre (ver Gráfico 5.8).

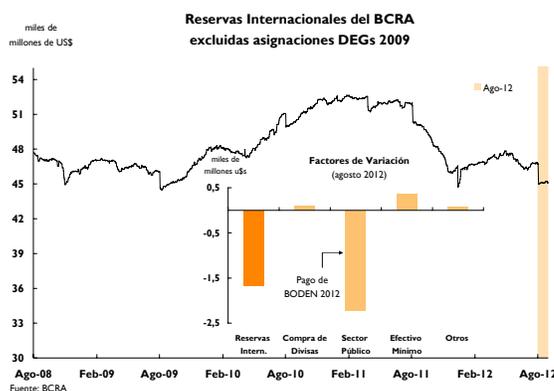
Gráfico 5.10



En agosto las tasas de interés sobre los préstamos con garantía real mostraron un descenso mensual homogéneo. El promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos con garantía prendaria se ubicó en 22,6%, con un descenso mensual de 0,4 p.p.. Por su parte, la tasa de interés aplicada sobre los préstamos hipotecarios destinados a las familias se redujo 0,2 p.p., al promediar 15%. En tanto, las tasas de interés de los préstamos al consumo mostraron comportamientos heterogéneos. En el caso de los préstamos personales, la tasa de interés promedio mensual de agosto fue 33,2%, descendiendo 0,4 p.p. en el mes (ver Gráfico 5.9).

El moderado incremento de las tasas de interés activas, junto con mayores aumentos de las tasas pasivas, generaron una disminución de los *spreads*. En efecto, el promedio mensual del *spread* entre la tasa de interés de adelantos en cuenta corriente y la BADLAR bancos privados se ubicó en 6,9 p.p. en agosto, descendiendo 0,6 p.p. respecto a julio (ver Gráfico 5.10).

Gráfico 6.1

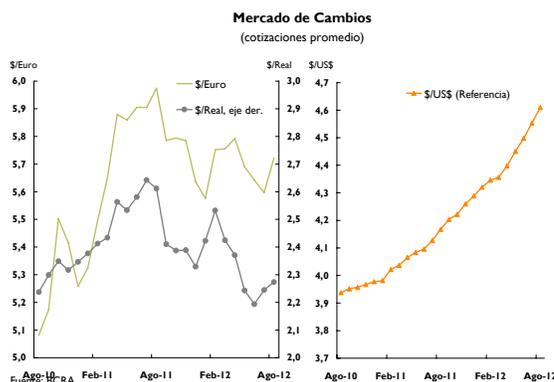


6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas¹²

Las reservas internacionales alcanzaron un saldo de US\$45.152 millones el último día de agosto (ver Gráfico 6.1). En relación al mes anterior se registró una caída de US\$ 1.666 millones. El principal factor de variación de las reservas internacionales fue el último pago de BODEN 2012, por más de US\$2.100 millones mediante el uso del Fondo de Desendeudamiento Argentino.

¹² En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

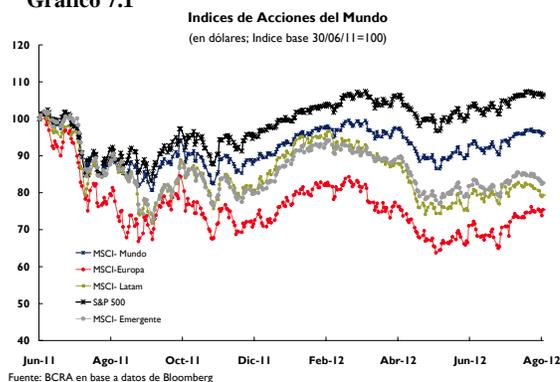
Gráfico 6.2



Aproximadamente el 20% de tales fondos permanecieron en el sistema financiero local, mientras que el resto del monto pagado derivó en un descenso del nivel de reservas internacionales. El resto de los factores que inciden en la variación de las reservas internacionales generaron un aumento de divisas. Entre ellos se encuentran las compras de divisas por parte del Banco Central en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), la variación de la cotización de otras monedas respecto al dólar estadounidense, y el aumento de las cuentas de efectivo mínimo como producto de la cancelación de préstamos en dólares por parte del sector privado, que más que compensó la leve disminución de los depósitos en tal denominación.

En el mercado de cambios, el peso se depreció respecto a las monedas de sus principales socios comerciales (dólar estadounidense, real y euro). Para el primer caso, la cotización promedio fue de 4,61 \$/US\$ (1,3% superior a la de julio, ver Gráfico 6.2). En tanto, para el real fue de 2,27 \$/real, 1,3% mayor a la del mes previo. Para el euro, la cotización promedio fue de 5,72 \$/euro, exhibiendo un aumento mensual de 2,2%, luego de tres meses en los cuales el peso se apreciara respecto a esta moneda. En el mercado a término (ROFEX) el monto promedio diario operado se incrementó 32% respecto a julio, y se ubicó por encima de \$1.000 millones. Tal incremento fue explicado por el aumento del volumen transado, al tiempo que no se verificó una revisión de las cotizaciones esperadas para los próximos meses.

Gráfico 7.1



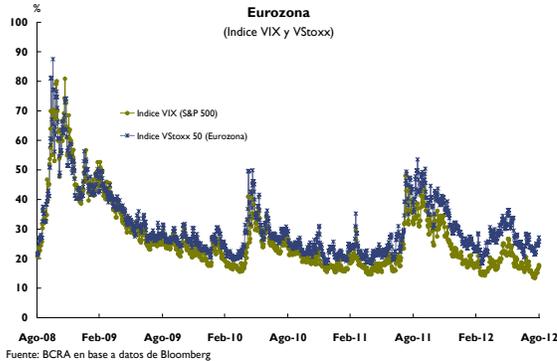
7. Mercado de Capitales⁹

Acciones

En agosto se observó nuevamente un contexto más favorable en los mercados financieros internacionales, principalmente en las plazas de las economías avanzadas. El MSCI global se expandió 2,3%, y se situó en los mismos niveles que a fines de abril (ver Gráfico 7.1). A lo largo del mes, los inversores se mantuvieron a las espera de novedades respecto de nuevas medidas de estímulo en Europa (particularmente la posibilidad que el Banco Central Europeo pueda retomar la compra de deuda soberana en los mercados secundarios) y una nueva ronda de expansión cuantitativa por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Por su parte, en los Estados Unidos y Europa se presentaron algunos datos económicos mejores a los esperados por el mercado, lo que contribuyó positivamente al desempeño del mes.

La plaza europea, medida a través del índice MSCI, fue la de mejor desempeño relativo dentro de las economías

Gráfico 7.2
Volatilidad Esperada en el Mercado de Acciones en EE.UU y Eurozona
(Índice VIX y VStoxx)

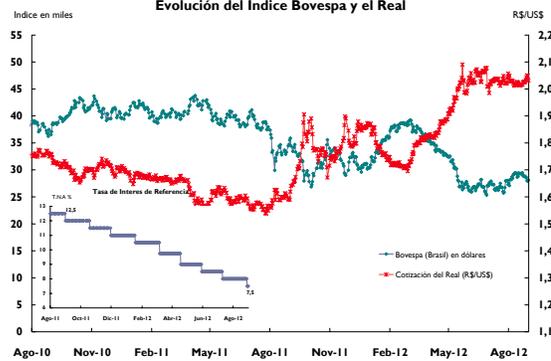


Fuente: BCRA en base a datos de Bloomberg

avanzadas y ganó 6,4%. Asimismo, el S&P 500, el principal índice del mercado de los Estados Unidos, verificó un avance de 2%. Los niveles de volatilidad esperada siguieron reduciéndose, principalmente en la plaza norteamericana. En efecto, la volatilidad esperada del S&P 500, medida a través del índice VIX, cayó 2 p.p. hasta un promedio de 15,5%. Asimismo, el índice que mide la volatilidad del Stoxx 50 (Índice de referencia de la bolsa de la eurozona) se redujo hasta un promedio mensual de 24% (ver Gráfico 7.2).

La renta variable emergente registró una leve caída impulsada en mayor medida por la incertidumbre respecto al crecimiento de la economía china. El índice MSCI Emergente finalizó agosto con una baja de 0,5%, al tiempo que América Latina acumuló un descenso de 0,7%. El IPC (México) y el IGPA (Chile) cayeron en línea con la tendencia general de la región, registrando pérdidas de 2,1% y 1%, respectivamente. En tanto, el Bovespa (Brasil) creció 3% en dólares, principalmente como consecuencia del desempeño del índice en moneda local y una apreciación de 1,3% en el real respecto del dólar, en un contexto donde el Banco Central de Brasil redujo por novena vez consecutiva su tasa de interés de referencia (Selic). En esta oportunidad el recorte de la Selic fue de 50 p.b., hasta un nivel de 7,5%, y acumula una baja de 500 p.b. desde agosto de 2011, cuando comenzó el ciclo de reducción en las tasas de interés (ver Gráfico 7.3).

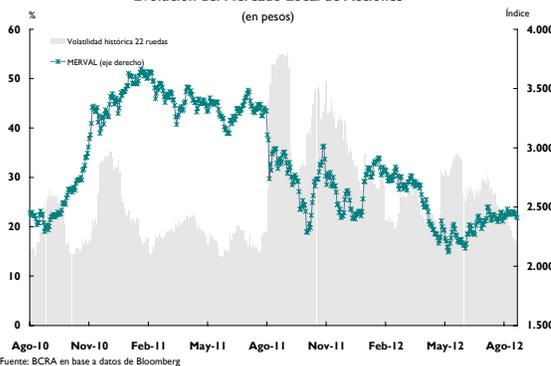
Gráfico 7.3
Evolución del Índice Bovespa y el Real



Fuente: BCRA en base a Bloomberg

Por su parte, la cotización de la renta variable argentina, medida a través del índice Merval, cedió 0,8% en dólares, principalmente como consecuencia de la depreciación del peso ya que el índice en moneda local creció 0,3%, al tiempo que los niveles de volatilidad histórica continuaron reduciéndose (ver Gráfico 7.4). En términos de montos, el promedio diario operado en acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires se mantuvo estable, ubicándose en \$35 millones.

Gráfico 7.4
Evolución del Mercado Local de Acciones (en pesos)



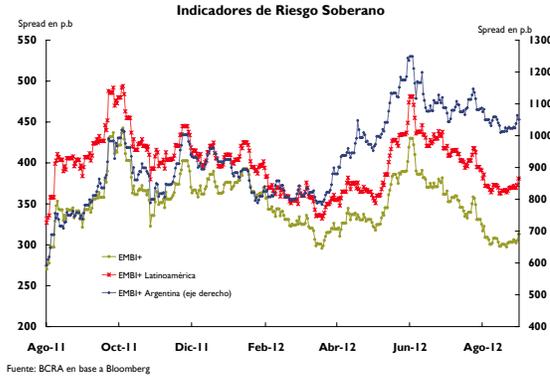
Fuente: BCRA en base a datos de Bloomberg

Títulos Públicos

Las tasas de los bonos soberanos emergentes se mantuvieron sin cambios en el marco de mayores rendimientos requeridos por los inversores para los bonos del Tesoro norteamericano, que aumentaron 10 p.b. en las especies mas largas. Así, los diferenciales de riesgo soberano emergente se contrajeron 12 p.b. hasta un nivel de 313 p.b. (ver Gráfico 7.5).

En este contexto, los diferenciales de riesgo de los bonos argentinos en dólares con legislación internacional en las plazas del exterior, según el EMBI+, se recortaron 36 p.b., ubicándose en 1.051 p.b..

Gráfico 7.5



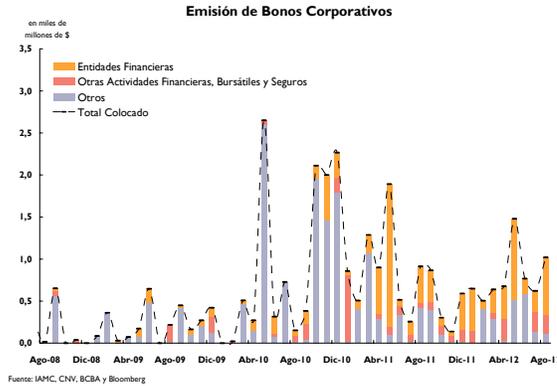
Fuente: BCRA en base a Bloomberg

Títulos Privados

El financiamiento corporativo en el mercado de capitales a través de la emisión de deuda continuó mostrando una dinámica favorable. En agosto el monto colocado total se ubicó en \$1.000 millones, 12% por encima del monto registrado en el mismo período del año anterior y el segundo mayor registro de este año, luego de los \$1.480 millones alcanzados en mayo. Las Entidades Financieras y otras empresas destinadas a actividades financieras bursátiles y de seguros fueron nuevamente los principales emisores, concentrando casi el 90% del monto colocado del mes. El monto colocado por ambos sectores alcanzó a \$900 millones y acumula en lo que va del año \$ 4.285 millones, 67% del total (ver Gráfico 7.6).

Por su parte, se registraron 6 emisiones de empresas PyME en el mes por un monto total de \$57 millones, principalmente del sector de otras empresas destinadas a actividades financieras bursátiles y de seguros.

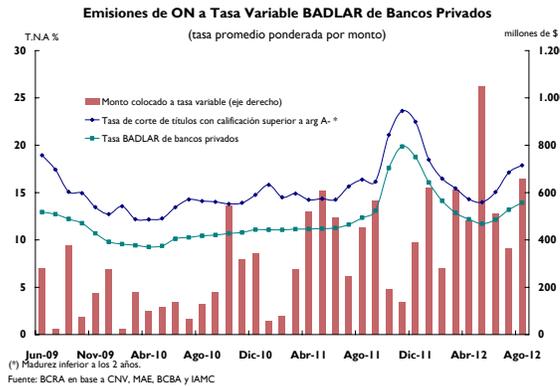
Gráfico 7.6



Fuente: IANIC, CNV, BCBA y Bloomberg

Siguiendo la tendencia registrada en lo que va de 2012, la madurez promedio de las colocaciones se ubicó por debajo de los 2 años. Asimismo, la mayor parte de las emisiones se realizó en moneda local y devengará una tasa variable equivalente a la BADLAR de bancos privados más un margen. Con respecto a los costos de financiamiento, se elevaron levemente, en línea con el desempeño registrado en las tasas de interés del mercado monetario. En efecto, la tasa de corte de las ON en pesos a tasa variable con calificación superior a Arg A y madurez inferior a los 2 años se incrementó 0,7 p.p ubicándose en 17,9% (ver Gráfico 7.7). En el segmento en dolares, se registró una sola colocación la cual pagará una tasa de 9,25%, 0,5 p.p superior a la verificada en julio.

Gráfico 7.7

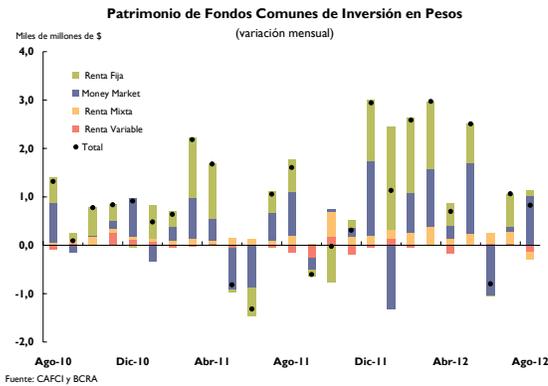


(*) Madurez inferior a los 2 años.
Fuente: BCRA en base a CNV, MAE, BCBA y IANIC

Fondos Comunes de Inversión

En agosto el patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión (FCIs) en moneda nacional y extranjera registró un aumento de 1,8% (\$700 millones) y se ubicó en \$40.000 millones. Los fondos de *Money Market* en pesos impulsaron el crecimiento del segmento, al registrar un crecimiento de 7,7% (\$1.000 millones, ver Gráfico 7.8), gracias al aumento en la cantidad de cuotapartes. En el mismo sentido, aunque con un desempeño más modesto, los fondos de renta fija en pesos se expandieron 0,7% (\$120 millones). En tanto los fondos que invierten en activos de renta mixta y renta variable en pesos cayeron 3,2% y 12,1%, respectivamente, afectados por la caída en la cantidad de cuotapartes y en el caso de

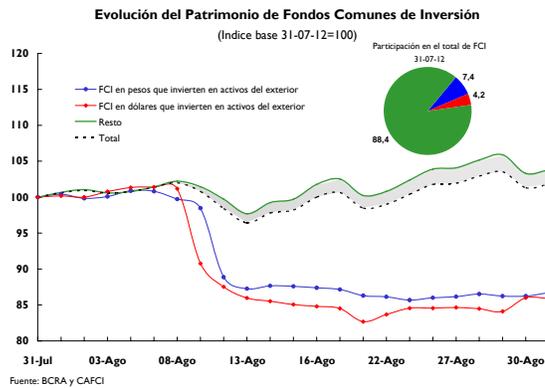
Gráfico 7.8



los fondos de renta variable también por el descenso registrado en los precios.

A lo largo del mes, el desempeño positivo de los FCI estuvo contrarrestado, en parte, por el comportamiento registrado por los fondos que invierten en activos del exterior, luego de la publicación de la Resolución General 608 de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Mediante esta norma se busca homogeneizar el criterio de valuación de los activos de los FCI, disponiendo que sus inversiones en moneda extranjera deben valuarse únicamente al tipo de cambio Comprador del Banco de la Nación Argentina¹³. Este cambio metodológico motivó que muchos inversores rescataran sus tenencias, acelerando el desarme de las posiciones previstas para adaptarse a la nueva normativa. Al finalizar el mes los fondos involucrados registraron una caída de 14% (ver Gráfico 7.9).

Gráfico 7.9

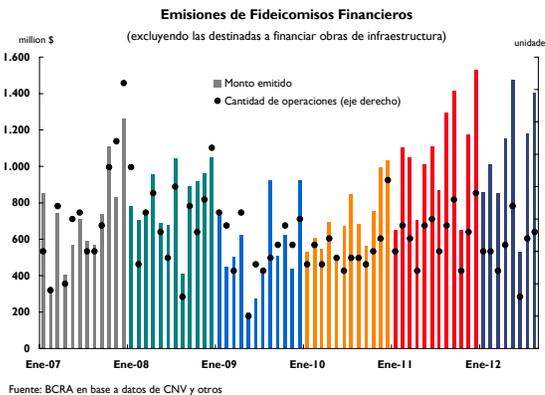


Con respecto a la rentabilidad, los fondos de renta fija en pesos registraron un retorno estimado de 1%, secundados por los fondos de renta mixta y *Money Market* con aumentos de 0,8% y 0,7% respectivamente. En tanto, los fondos de renta variable registraron un descenso de 1,8% en el mes.

Fideicomisos Financieros¹⁴

Sin contemplar las destinadas a financiar proyectos de infraestructura, las emisiones de Fideicomisos Financieros (FF) totalizaron en agosto alrededor de \$1.400 millones, registrando un aumento cercano a 20% respecto al mes anterior y ubicándose, junto con el monto colocado en mayo, entre los más altos del año (ver Gráfico 7.10). Dicho monto se alcanzó a través de un total de 18 operaciones, una más que en julio. Adicionalmente, se colocó una nueva serie del FF Nucleoeléctrica Argentina S.A. (NASA). En esta oportunidad, NASA emitió US\$189 millones en títulos de deuda fiduciaria, los cuales devengan una tasa de interés variable igual a la LIBOR más un margen diferencial de 5 p.p.. Los fondos tendrán como destino financiero obras de infraestructura en el sector energético, en particular, el proyecto de Extensión de Vida Central Nuclear Embalse.

Gráfico 7.10

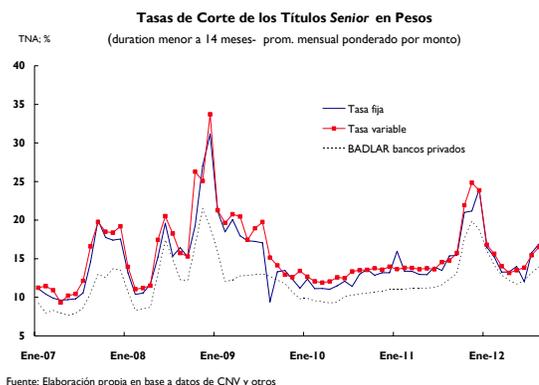


Los comercios minoristas fueron fiduciarios de aproximadamente la mitad del total colocado en el mes (excluyendo el FF NASA), al emitir \$685 millones, registrando un aumento de 31% respecto a julio. Por su parte, las

¹³ Mediante la Resolución 608 de la CNV se derogó la posibilidad que los FCI valúen sus inversiones en moneda extranjera según un mecanismo alternativo, utilizando un “Tipo de Cambio Implícito” o “Dólar Arbitraje”.

¹⁴ Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Gráfico 7.11



entidades financieras colocaron cerca de \$450 millones, 17% menos que en julio. Por último, las mutuales, cooperativas, emisoras no bancarias de tarjetas de crédito y otras prestadoras de servicios financieros colocaron \$270 millones, más del doble que lo emitido el mes anterior. Con la única excepción del FF NASA, cuyos activos subyacentes correspondieron a los derechos de cobro bajo el contrato de abastecimiento de energía suscrito entre Nucleoeléctrica Argentina S.A. y CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima), el resto de las emisiones estuvieron respaldadas por activos vinculados al consumo (préstamos personales y cupones de tarjetas de crédito).

Las tasas de interés de corte de los títulos senior en pesos continuaron mostrando una tendencia al alza, acompañando la evolución de la BADLAR bancos privados (ver Gráfico 7.11). En efecto, la tasa de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos con una *duration* menor a 14 meses adjudicados a tasa variable se ubicó en 16,5%, 1,1 p.p más que en julio. Un incremento de similar magnitud se observó en la tasa de corte de los títulos con rendimiento fijo (promedio ponderado por monto), la cual se ubicó en 16,9%.

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			
	Ago-12	Jul-12	Dic-11	Ago-11	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	257.787	252.103	210.100	188.973	2,3%	1,5%	36,4%	24,3%
Circulación monetaria	198.626	194.841	165.181	147.649	1,9%	1,2%	34,5%	22,6%
Billetes y Monedas en poder del público	178.553	175.020	144.288	130.205	2,0%	1,3%	37,1%	24,9%
Billetes y Monedas en entidades financieras	20.071	19.819	20.891	17.441	1,3%	0,6%	15,1%	4,9%
Cheques Cancelatorios	2	1	2	0	45,8%	44,7%	-	-
Cuenta corriente en el BCRA	59.161	57.263	44.919	41.324	3,3%	2,6%	43,2%	30,4%
Stock de Pases								
Pasivos	18.369	18.941	12.071	12.034	-3,0%	-3,7%	52,6%	39,1%
Activos	0	0	0	0				
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	59.633	60.979	22.782	32.311	-2,2%	-2,9%	84,6%	68,2%
NOBAC	25.075	26.075	44.889	51.277	-3,8%	-4,5%	-51,1%	-55,4%
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	45.215	46.647	45.983	50.388	-3,1%		-10,3%	
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	472.962	458.757	382.886	365.455	3,1%	2,4%	29,4%	17,9%
Cuenta corriente ⁽²⁾	134.510	130.926	106.893	98.697	2,7%	2,0%	36,3%	24,2%
Caja de ahorro	90.868	93.368	73.673	71.183	-2,7%	-3,4%	27,7%	16,3%
Plazo fijo no ajustable por CER	229.154	215.416	185.534	180.023	6,4%	5,6%	27,3%	16,0%
Plazo fijo ajustable por CER	8	8	10	10	-1,2%	-1,9%	-19,5%	-26,6%
Otros depósitos ⁽³⁾	18.422	19.039	16.776	15.542	-3,2%	-3,9%	18,5%	8,0%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>328.924</u>	<u>322.396</u>	<u>262.112</u>	<u>245.079</u>	<u>2,0%</u>	<u>1,3%</u>	<u>34,2%</u>	<u>22,3%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>144.038</u>	<u>136.361</u>	<u>120.774</u>	<u>120.376</u>	<u>5,6%</u>	<u>4,9%</u>	<u>19,7%</u>	<u>9,0%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	9.275	9.674	13.158	15.911	-4,1%		-41,7%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	328.061	316.596	268.587	233.585	3,6%	2,9%	40,4%	28,0%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>295.728</u>	<u>285.486</u>	<u>241.211</u>	<u>208.320</u>	<u>3,6%</u>	<u>2,9%</u>	<u>42,0%</u>	<u>29,3%</u>
Adelantos	44.736	42.394	30.930	28.060	5,5%	4,8%	59,4%	45,3%
Documentos	59.992	57.273	51.144	44.680	4,7%	4,0%	34,3%	22,3%
Hipotecarios	31.023	30.381	26.835	23.255	2,1%	1,4%	33,4%	21,5%
Prendarios	19.019	18.534	16.397	13.792	2,6%	1,9%	37,9%	25,6%
Personales	67.900	66.131	58.115	50.451	2,7%	2,0%	34,6%	22,6%
Tarjetas de crédito	47.482	45.955	39.942	32.322	3,3%	2,6%	46,9%	33,8%
Otros	25.576	24.818	17.847	15.760	3,1%	2,3%	62,3%	47,9%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>32.333</u>	<u>31.110</u>	<u>27.377</u>	<u>25.264</u>	<u>3,9%</u>	<u>3,2%</u>	<u>28,0%</u>	<u>16,6%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	6.819	7.603	9.607	9.450	-10,3%		-27,8%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta. cor. p. en pesos)	313.064	305.947	251.183	228.905	2,3%	1,6%	36,8%	24,6%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	403.932	399.315	324.857	300.089	1,2%	0,5%	34,6%	22,6%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos totales en pesos)	651.516	633.779	527.177	495.663	2,8%	2,1%	31,4%	19,8%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	694.264	677.812	583.612	562.016	2,4%	1,7%	23,5%	12,6%
Agregados monetarios privados								
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cor. priv. en pesos)	266.824	261.673	218.627	200.910	2,0%	1,3%	32,8%	21,0%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	351.551	348.842	288.231	266.257	0,8%	0,1%	32,0%	20,3%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	507.479	497.418	406.402	375.287	2,0%	1,3%	35,2%	23,2%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	546.015	536.937	458.029	433.170	1,7%	1,0%	26,1%	14,8%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2012		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	5.683	2,3%	34.008	15,2%	47.687	22,7%	68.813	36,4%
Sector financiero	723	0,3%	10.567	4,7%	-4.033	-1,9%	-2.749	-1,5%
Sector público	4.913	1,9%	15.321	6,8%	22.372	10,6%	36.382	19,3%
Sector externo privado	579	0,2%	8.342	3,7%	40.730	19,4%	27.570	14,6%
Títulos BCRA	-215	-0,1%	263	0,1%	-10.387	-4,9%	9.252	4,9%
Otros	-317	-0,1%	-486	-0,2%	-995	-0,5%	-1.642	-0,9%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	-1.433	-3,1%	-2.221	-4,7%	-768	-1,7%	-5.173	-10,3%
Intervención en el mercado cambiario	127	0,3%	1.855	3,9%	9.294	20,2%	6.154	12,2%
Pago a organismos internacionales	58	0,1%	125	0,3%	90	0,2%	244	0,5%
Otras operaciones del sector público	-23	0,0%	1.200	2,5%	-362	-0,8%	1.587	3,1%
Efectivo mínimo	385	0,8%	-958	-2,0%	-910	-2,0%	-4.481	-8,9%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-1.979	-4,2%	-4.444	-9,4%	-8.881	-19,3%	-8.676	-17,2%

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 SISCEM.

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Ago-12	Jul-12	Jun-12
	(1)		
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	12,1	12,2	11,9
Integración	12,4	12,4	12,1
Posición ⁽²⁾	0,3	0,1	0,1
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	59,4	58,6	53,7
30 a 59 días	26,2	25,3	27,0
60 a 89 días	7,6	9,3	11,7
90 a 179 días	4,9	4,6	5,4
más de 180 días	1,9	2,2	2,2
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	20,0	20,1	19,8
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	66,5	57,3	51,6
Posición ⁽²⁾	37,1	37,1	31,8
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	55,9	56,6	55,4
30 a 59 días	22,2	22,1	23,2
60 a 89 días	10,0	10,1	10,4
90 a 179 días	9,4	9,2	9,4
180 a 365 días	2,5	1,8	1,5
más de 365 días	0,1	0,1	0,1

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

(2) Posición= Exigencia - Integración

(3) Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Ago-12	Jul-12	Jun-12	Dic-11	Ago-11
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	9,81	9,63	9,54	9,99	9,49
Monto operado	1.405	1.303	1.482	1.126	861
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	12,28	12,01	11,64	14,74	10,30
60 días o más	13,51	13,11	12,08	16,50	11,31
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	11,15	11,73	11,27	14,76	10,59
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	13,93	13,19	12,15	18,75	12,35
<u>En dólares</u>					
30 días	0,52	0,54	0,46	0,33	0,28
60 días o más	1,11	0,99	0,98	0,69	0,64
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,64	0,82	0,62	0,43	0,41
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,94	1,11	0,78	0,63	0,53
Tasas de Interés Activas	Ago-12	Jul-12	Jun-12	Dic-11	Ago-11
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	13,43	11,71	11,68	15,98	12,07
Monto operado (total de plazos)	244	218	212	226	226
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	20,85	20,72	20,34	26,78	19,03
Documentos a sólo firma	18,50	18,30	17,26	22,15	15,62
Hipotecarios	15,34	15,42	15,80	16,52	14,76
Prendarios	22,58	22,99	23,35	25,10	18,98
Personales	33,21	33,59	33,26	36,46	29,88
Tarjetas de crédito	s/d	34,82	33,04	33,15	32,31
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	13,20	12,94	12,40	22,56	12,60
Tasas de Interés Internacionales	Ago-12	Jul-12	Jun-12	Dic-11	Ago-11
LIBOR					
1 mes	0,24	0,25	0,24	0,28	0,21
6 meses	0,72	0,73	0,74	0,78	0,46
US Treasury Bond					
2 años	0,26	0,25	0,28	0,25	0,23
10 años	1,66	1,50	1,61	1,96	2,30
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	7,93	8,14	8,50	11,00	12,48

(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	Ago-12	Jul-12	Jun-12	Dic-11	Ago-11
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	9,19	9,11	9,10	9,13	9,07
7 días	9,50	9,51	9,50	9,56	9,53
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	10.309	10.759	11.106	8.454	8.177
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
2 meses	12,00	s/o	11,10	s/o	s/o
3 meses	11,90	11,54	11,32	s/o	s/o
9 meses	s/o	13,17	12,60	s/o	s/o
12 meses	14,30	13,82	s/o	14,26	12,39
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	-1,90	s/o	s/o	s/o	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	0,61
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	1,78
3 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	2,91
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	605	482	639	378	538
Mercado Cambiario					
Dólar Spot					
Mayorista	4,61	4,55	4,50	4,29	4,17
Minorista	4,62	4,56	4,51	4,29	4,18
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	4,71	4,68	4,70	4,36	4,21
ROFEX 1 mes	4,68	4,62	4,55	4,33	4,21
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1.011	766	938	904	938
Real (Pesos x Real)	2,27	2,24	2,19	2,33	2,61
Euro (Pesos x Euro)	5,72	5,60	5,64	5,64	5,97
Mercado de Capitales					
MERVAL					
Indice	2.432	2.407	2.249	2.488	2.980
Monto operado (millones de pesos)	51	47	45	39	59
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2015 (US\$)	121,56	118,29	107,05	98,40	98,60
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	98,47	99,88	93,68	81,40	86,90
BODEN 2014 (\$)	93,06	93,51	92,51	86,93	89,98
DISCOUNT (\$)	44,83	45,25	45,47	51,96	67,00
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2015 vs. US Treasury Bond	1.261	1.486	1.740	980	708
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	370	406	438	409	374

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

9. Glosario

ANSES: Administración Nacional de Seguridad Social.

BADLAR: Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a un millón de pesos y de 30 a 35 días de plazo (Buenos Aires *Deposits of Large Amount Rate*).

BCBA: Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

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

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

CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

CDS: *Credit Default Swaps*.

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.

CNV: Comisión Nacional de Valores.

DEGs: Derechos Especiales de Giro.

EE.UU.: Estados Unidos de América.

EFNB: Entidades Financieras No Bancarias.

EM: Efectivo Mínimo.

EMBI: *Emerging Markets Bonds Index*.

FCI: Fondo Común de Inversión.

FF: Fideicomiso Financiero.

GBA: Gran Buenos Aires.

i.a.: interanual.

IAMC: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

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

IGPA: Índice General de Precios de Acciones.

IPC: Índice de Precios al Consumidor.

LEBAC: Letras del Banco Central.

LIBOR: *London Interbank Offered Rate*.

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

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

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

MERVAL: Mercado de Valores de Buenos Aires.

MULC: Mercado Único y Libre de Cambios.

MSCI: *Morgan Stanley Capital Investment*.

NDF: *Non deliverable forward*.

NOBAC: Notas del Banco Central.

OCT: Operaciones Concertadas a Término.

ON: Obligación Negociable.

PFPB: Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.

PIB: Producto Interno Bruto.

PM: Programa Monetario.

P.B.: Puntos Básicos.

p.p.: Puntos porcentuales.

PyMEs: Pequeñas y Medianas Empresas.

ROFEX: Mercado a término de Rosario.

SISCEN: Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos del BCRA.

S&P: *Standard and Poors*.

TIR: Tasa Interna de Retorno.

TNA: Tasa Nominal Anual.

VCP: Valor de deuda de Corto Plazo.

VN: Valor Nominal.

VRD: Valor Representativo de Deuda.