

Informe Monetario Mensual

Septiembre de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Septiembre de 2010



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. 7**
 - Títulos emitidos por el BCRA | Pag.7**
 - Mercados Interfinancieros | Pag. 8**
 - Mercado de Pases | Pag. 8**
 - Mercado Interbancario | 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. 11**
 - Títulos Públicos | Pag. 12**
 - Títulos Privados | Pag. 13**
 - Fondos Comunes de Inversión | Pag. 14**
 - Fideicomisos Financieros | Pag. 15**
- 8. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 18**
- 9. Glosario | Pag. 22**

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

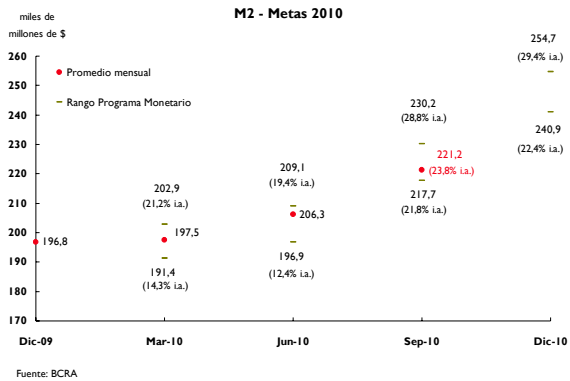
El cierre estadístico de este informe fue el 12 de octubre de 2010. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

1. Síntesis¹

- El creciente dinamismo de la actividad económica continuó impulsando el aumento de la demanda de dinero transaccional del sector privado. Adicionalmente, las condiciones de estabilidad que siguieron caracterizando el mercado monetario y cambiario local favorecieron el fortalecimiento de la demanda de dinero más amplia, que incluye aquellos componentes no directamente relacionados con los motivos transaccionales, como los depósitos a plazo.
- Los medios de pago totales (M2) alcanzaron en septiembre una tasa de variación interanual de 23,8% i.a., (con un saldo promedio mensual de \$221.240 millones), ubicándose levemente por debajo del escenario base del Programa Monetario actualizado.
- Las colocaciones a plazo fijo del sector privado continuaron acelerando su ritmo de expansión, presentando una suba de 3,9% (\$2.900 millones), con aumentos de similar magnitud en los segmentos mayorista y minorista, registrando en el trimestre el mayor crecimiento de los últimos años. Por su parte, el agregado monetario más amplio en pesos del sector privado (M3 privado) registró en septiembre un crecimiento de 2,4% (29,9% i.a.).
- La liquidez de las entidades se incrementó en septiembre 0,8 p.p. y se aplicó a activos de mayor plazo (LEBAC y NOBAC), tal como viene sucediendo a lo largo del año. Así, el ratio de liquidez amplia alcanzó en el promedio del mes, el 40,3% del total de los depósitos en pesos.
- En el mercado primario de LEBACs y NOBACs las tasas de interés de corte registraron disminuciones a lo largo de toda la curva de rendimientos, principalmente en los instrumentos de menor plazo. Las tasas de interés del mercado interbancario se mantuvieron estables, con una volatilidad mayor hacia fin de mes. Las tasas de interés pagadas por depósitos a plazo también se mantuvieron estables: la BADLAR de bancos privados se ubicó en 10,5%, 0,1 p.p. por encima del promedio registrado en agosto; en tanto, la pagada por los bancos privados por las colocaciones minoristas en pesos (hasta \$100 mil), se mantuvo en 9%
- La estabilidad también se observó en las tasas de interés cobradas por los préstamos en pesos al sector privado. Entre las líneas comerciales, la tasa promedio del total de operaciones de adelantos en cuenta corriente se mantuvo en torno al 18,5%, y la cobrada por documentos descontados se mantuvo en 13,3%. Tampoco las tasas de interés de préstamos hipotecarios a las familias registraron grandes variaciones mensuales, ubicándose en 14,2%, mientras que las tasas correspondientes a las financiaciones con garantía prendaria, se mantuvieron en torno al 17%. En cambio, la tasa de interés de los préstamos personales, que venía mostrando meses de sucesivas caídas, evidenció un leve aumento (0.3 p.p.), ubicándose en 29,3%.
- Los préstamos en pesos al Sector Privado crecieron en septiembre 2,6% (\$3.765 millones), y de esta forma, acumularon un crecimiento interanual de 26,7%, 2,4 p.p. por encima de lo observado en agosto. El aumento de los préstamos en el mes fue liderado por las financiaciones instrumentadas mediante documentos y por los préstamos personales. Las financiaciones instrumentadas mediante documentos evidenciaron un aumento de 4,4% (\$1.220 millones), mientras que los préstamos personales se incrementaron 3,6% (\$1.295 millones).
- En el marco del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB), 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, con un costo financiero total fijo en pesos, se llevó a cabo la primera licitación de fondos. El monto total de recursos licitados ascendió a \$230 millones, mientras que las posturas recibidas alcanzaron a \$295 millones, superando el total licitado.

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.

Gráfico 2.1

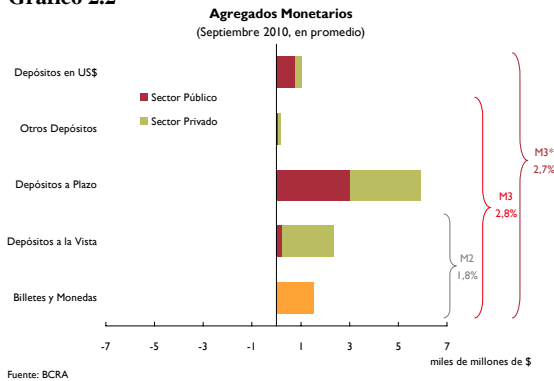


2. Agregados Monetarios¹

El creciente dinamismo de la actividad económica continuó impulsando la suba de la demanda de dinero del sector privado. Frente al fuerte crecimiento de la economía, que resulta muy superior al previsto originariamente en el Programa Monetario 2010, en agosto el Banco Central actualizó las metas monetarias del segundo semestre. De esta manera, evitó conferirle un carácter contractivo a la política monetaria, que hubiese afectado el crecimiento del producto y la creación de empleo.

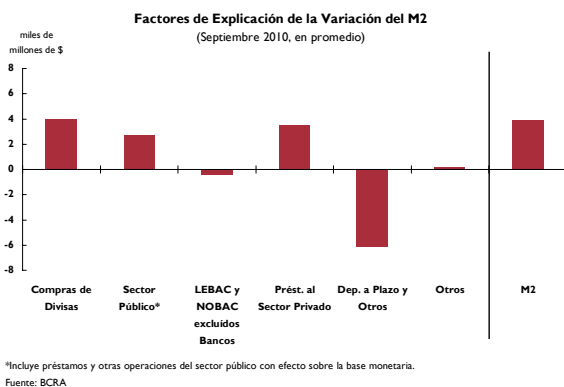
En septiembre los medios de pago totales (M2) alcanzaron un saldo promedio mensual de \$221.240 millones, presentando un incremento mensual de 1,8%. Con una tasa de variación interanual de 23,8% i.a., el M2 se ubicó levemente por debajo del escenario base del Programa Monetario actualizado (ver Gráfico 2.1). Por su parte, los medios de pago privados (M2 privado) mostraron un incremento en el mes de 1,9% (31,1% i.a.), registrando aumentos tanto las colocaciones a la vista (2,2%) como el circulante en poder del público (1,6%, ver Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2



Entre los principales factores de explicación de la variación del M2 total, se destacaron con efecto expansivo las compras de divisas realizadas por el Banco Central en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), el crecimiento de los préstamos del sector privado y las operaciones del sector público (ver Gráfico 2.3). En tanto, el fuerte crecimiento que exhibieron las colocaciones a plazo y, en menor medida, el stock de LEBAC y NOBAC del sector privado no financiero, generaron una contracción que compensó parcialmente los mencionados efectos expansivos.

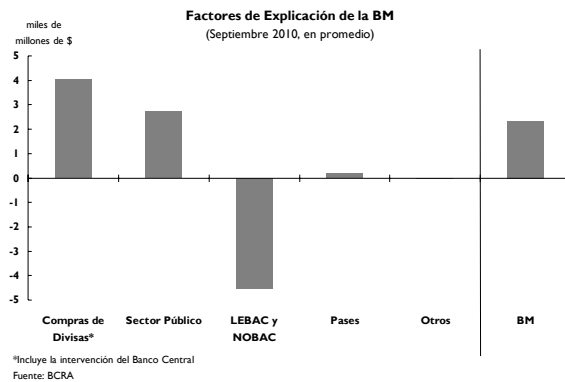
Gráfico 2.3



La Base Monetaria (BM) alcanzó en septiembre un promedio mensual de \$137.780 millones, registrando en el período un crecimiento de aproximadamente \$2.340 millones (ver Gráfico 2.4). El efecto contractivo que tuvieron las colocaciones LEBAC y NOBAC realizadas por el Banco Central durante el mes, compensó parcialmente la expansión producida por sus compras de divisas en el MULC y el efecto monetario de las operaciones del sector público.

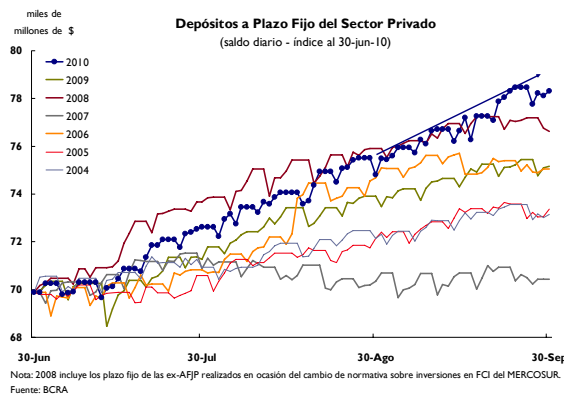
El total de depósitos en moneda doméstica presentó en el período un aumento de 3,2% (32,7% i.a.), registrando incrementos tanto los del sector privado como los del sector público.

Gráfico 2.4



Los depósitos pertenecientes al sector privado continuaron creciendo, presentando en septiembre un aumento de 2,9% (30,1% i.a.). Más allá del aumento en las colocaciones a la vista ya mencionado, se destaca el importante crecimiento de los depósitos a plazo fijo que presentaron en el mes un incremento de 3,9% (\$2.900 millones). De esta manera, las imposiciones a plazo fijo del sector privado continuaron acelerando su ritmo de expansión, registrando en el trimestre la mayor suba de los últimos años (ver Gráfico 2.5) y alcanzando un crecimiento interanual de 28,1%. El buen comportamiento de las colocaciones a plazo se observó tanto en el segmento mayorista como en el minorista. Particularmente, se destaca la evolución del segmento de menos de \$1 millón cuyo incremento sostenido de los últimos 3 meses del orden del 3,5% mensual se ubica en el más alto de los últimos años. En tanto, los depósitos pertenecientes al sector público se incrementaron 4%, registrándose aumentos tanto en las colocaciones a plazo como en las a la vista.

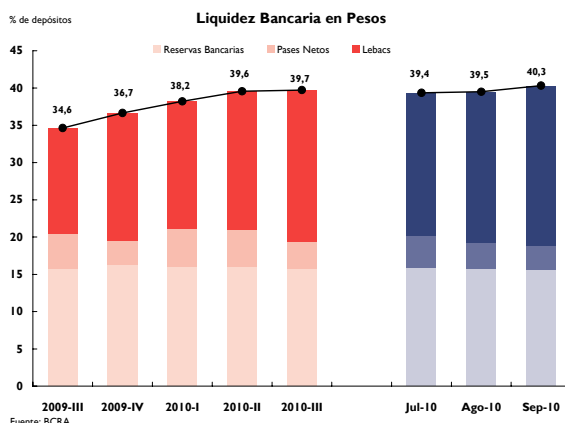
Gráfico 2.5



Así, el agregado más amplio en pesos (M3) registró en septiembre un crecimiento de 2,8% (31,8% i.a.). De la misma manera, el M3 privado exhibió un incremento de 2,4% (29,9% i.a.).

En el segmento en moneda extranjera, el total de los depósitos mostró una expansión de 1,5%, explicada esencialmente por las colocaciones del sector público. Los depósitos privados registraron un leve incremento (0,3%), principalmente en las imposiciones a plazo fijo. De esta forma, el agregado más amplio, M3*, que incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera, mostró un aumento de 2,7%.

Gráfico 3.1

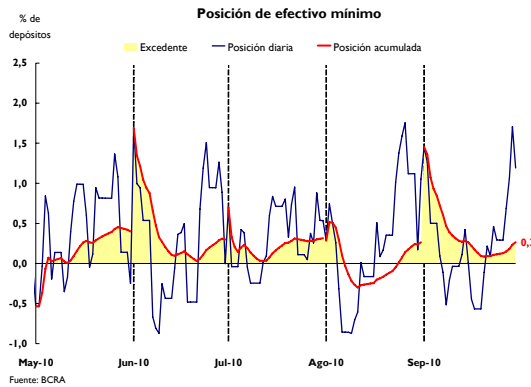


3. Liquidez Bancaria¹

La liquidez de las entidades se incrementó en septiembre a un ritmo más acelerado que en el mes previo. En particular, la liquidez se aplicó a activos de mayor plazo, tal como sucedió a lo largo del año. Así, el ratio de liquidez amplia en pesos alcanzó en promedio de septiembre el 40,3% de los depósitos totales en pesos (ver Gráfico 3.1), y 39,7% para el tercer trimestre del año. La variación mensual resultó ser 0,8 p.p., a raíz del incremento de las tenencias de LEBAC y NOBAC por parte de las entidades (1,3 p.p.) y del descenso de pasivos netos con el BCRA por 0,3 p.p..

En tanto, los activos destinados a cumplir con el requisito de Efectivo Mínimo (EM) en pesos se redujeron levemente (0,2 p.p.), al igual que la exigencia. Esta se ubicó en promedio en 15,2% de los depósitos totales en pesos en el mes, producto de una mayor participación de

Gráfico 3.2

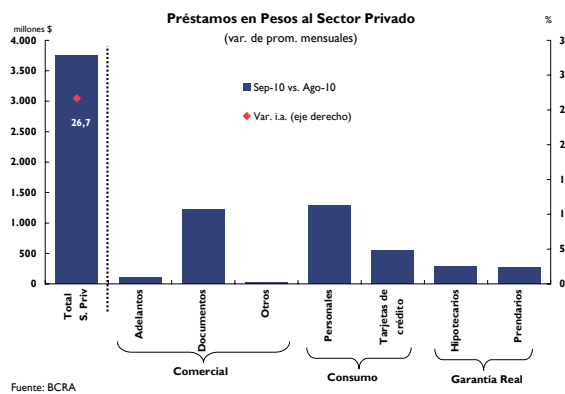


los depósitos a plazo que tienen un coeficiente de encaje menor al de las colocaciones a la vista². De esta forma, la posición de EM arrojó un excedente de 0,3% del total de los depósitos en pesos (ver Gráfico 3.2). A lo largo de todo el mes, y a diferencia del mes previo, la integración superó a la exigencia.

En un contexto de sostenido crecimiento de los préstamos en moneda extranjera, la posición de EM en dólares se redujo en el mes 1,1 p.p. a raíz de la disminución de la integración ya que la exigencia se mantuvo en un nivel similar a la de agosto. Así, el excedente fue 50% de los depósitos totales en dólares, el menor de los últimos seis meses.

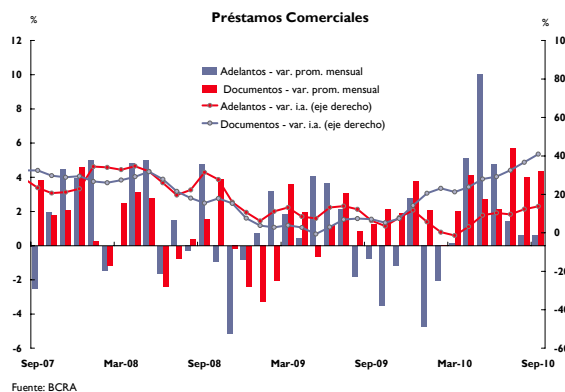
4. Préstamos^{1 3}

Gráfico 4.1



Los préstamos en pesos al Sector Privado continuaron creciendo en septiembre a un ritmo sostenido, incluso levemente superior al de agosto, liderados por las financiaciones instrumentadas mediante documentos y por los préstamos personales (ver Gráfico 4.1). De esta forma, registraron un incremento de 2,6% (\$3.765 millones) en su promedio mensual, presentando una variación interanual de 26,7%, 2,4 p.p. por encima de la observada en agosto.

Gráfico 4.2



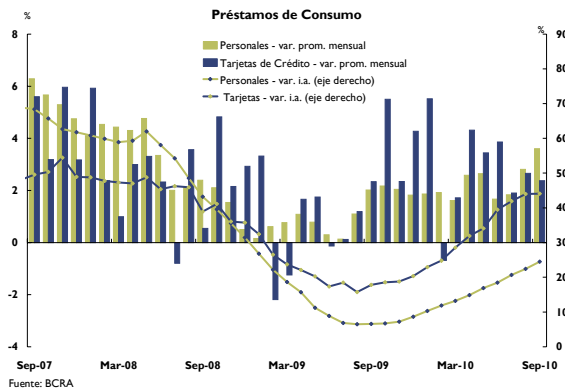
Los préstamos destinados principalmente a la actividad comercial registraron en el mes un aumento de 2,4% (\$1.350 millones), mostrando un comportamiento dispar entre sus principales líneas. Mientras que los documentos continuaron con el importante dinamismo que vienen evidenciando desde julio, los adelantos en cuenta corriente atraviesan una fase de escasa demanda de liquidez por parte de las empresas, lo que se reflejó en su relativo estancamiento (ver Gráfico 4.2). Concretamente, las financiaciones instrumentadas mediante documentos evidenciaron un aumento de 4,4% (\$1.220 millones) en septiembre, mientras que los adelantos se incrementaron apenas 0,6% (\$110 millones). El resto de las financiaciones comerciales se mantuvo estable respecto al mes anterior.

Los créditos orientados mayoritariamente al consumo crecieron en septiembre 3,2% (\$1.845 millones). Los préstamos personales volvieron a mostrar una aceleración en su ritmo de expansión, incrementándose en septiembre 3,6% (\$1.295 millones). Vale mencionar que al-

² El coeficiente de efectivo mínimo para los depósitos a la vista es 19% y para las colocaciones a plazo difiere por plazo residual y actualmente en promedio es de 10,9%. Para más detalles sobre los coeficientes de encaje, ver texto ordenado de Efectivo Mínimo disponible en <http://www.bcr.gov.ar/pdfs/textord/t-efemin.pdf>.

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.

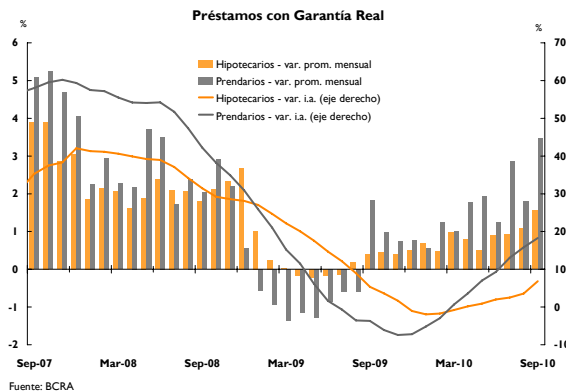
Gráfico 4.3



rededor del 54% de los montos otorgados en septiembre se concentraron en el segmento de entre \$10.000 y \$50.000, al tiempo que el 75% de los préstamos personales se otorgaron a un plazo de 1 a 5 años. En tanto, las financiaciones con tarjetas de crédito registraron un incremento de 2,5% (\$550 millones; ver Gráfico 4.3).

Por su parte, los créditos con garantía real experimentaron en septiembre un aumento de 2,1% (\$570 millones), incremento superior al registrado los meses previos. Los préstamos hipotecarios, que parecían haber estabilizado su tasa de crecimiento en torno a 1% mensual, registraron en el mes un aumento de 1,5% (\$290 millones), el mayor incremento desde enero de 2009. En la misma dirección, los créditos prendarios alcanzaron el mayor aumento desde julio de 2008 al incrementarse 3,4% (\$280 millones; ver Gráfico 4.4), acompañando el aumento en las ventas de automotores.

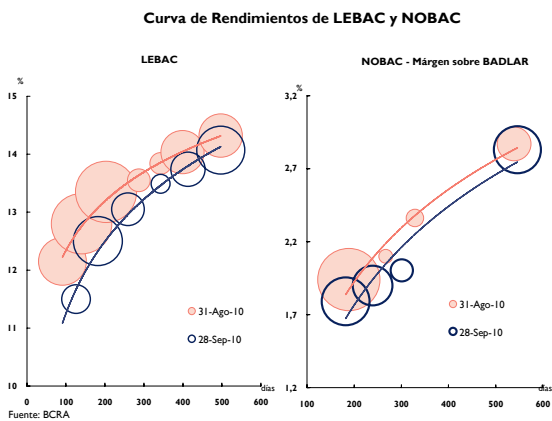
Gráfico 4.4



Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado continuaban creciendo a buen ritmo, liderados por los documentos a sola firma que avanzaron u\$s470 millones en el mes, más que compensando la disminución que presentaron las financiaciones instrumentadas mediante adelantos en cuenta corriente (u\$s260 millones). De esta forma, el total de préstamos en moneda extranjera al sector privado registró en septiembre un aumento de 3,7% (u\$s230 millones).

Se llevó a cabo la primera licitación de fondos en el marco del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPPB), 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 con un costo financiero total fijo en pesos. El monto total de recursos licitados ascendió a \$230 millones, mientras que las posturas recibidas alcanzaron a \$295 millones, superando el total licitado. 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 (ver Comunicaciones A5089 y B9911 y Comunicado P49744).

Gráfico 5.1



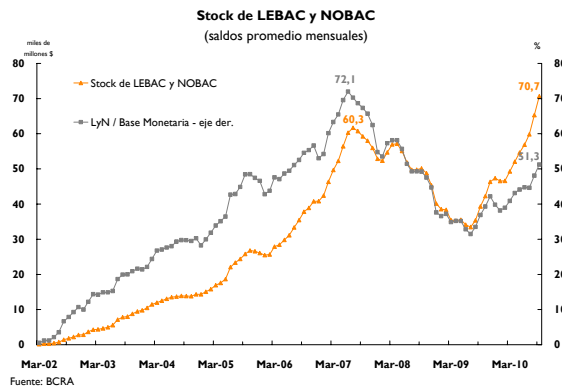
5. Tasas de Interés

Títulos emitidos por el BCRA⁴

En el mercado primario de LEBACs las tasas de interés de corte registraron disminuciones a lo largo de toda la curva de rendimientos, en mayor medida en los instru-

⁴ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

Gráfico 5.2



mentos de menor plazo. En el caso de las NOBACs, los márgenes pagados sobre la BADLAR de bancos privados experimentaron una baja respecto al mes previo para todos los plazos de las especies colocadas (ver Gráfico 5.1). Por otra parte, se registró una pequeña disminución tanto en los montos como en el plazo promedio de los instrumentos adjudicados respecto al mes previo.

Al igual que los meses anteriores, en septiembre el total adjudicado superó el monto vencido, arrojando un efecto monetario contractivo mayor a \$4.000 millones. En consecuencia, el valor nominal en circulación alcanzó los \$72.565 millones, ubicándose en un máximo desde que comenzara su emisión. Si a dicho *stock* se lo relaciona con otras variables, se observa que se encuentra por debajo de los niveles alcanzados en 2007. En efecto, el ratio LEBAC y NOBAC respecto a la Base Monetaria (BM) aumentó levemente en el último mes, ubicándose en un valor cercano a 51%, 20 p.p. por debajo del máximo alcanzado en junio 2007 (ver Gráfico 5.2).

En el mes, la circulación de títulos del BCRA aumentó 7%. Los tenedores que explican dicho aumento son los bancos, cuya tenencia aumentó 9% en el mes, alcanzando un *stock* superior a \$62.000 millones.

Por otro lado, cabe destacar el gradual crecimiento de las NOBACs en los últimos meses. Las mismas llegaron a representar el 16% del monto en circulación, más de 5 veces superior al mínimo alcanzado en mayo de este año.

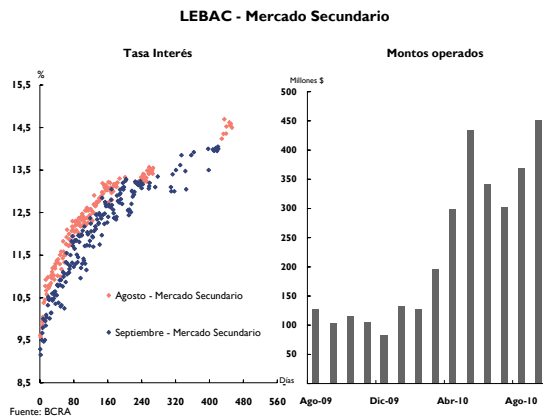
Luego de aumentar 24% en el mes, el valor negociado en el mercado secundario registró el mayor nivel operado en el año. Si bien se observa un crecimiento mensual en los volúmenes operados de ambos tipos de instrumentos, las operaciones de LEBAC todavía explican más del 90% de lo negociado en ese mercado. Al igual que en el mercado primario, las tasas de interés registraron una baja para todos los plazos operados (ver Gráfico 5.3).

Mercados Interfinancieros

Mercado de Pases¹

Las tasas de interés de las operaciones de pases del BCRA permanecieron invariantes. Las tasas de interés de sus operaciones de pases pasivos se ubicaron en 9% y 9,5%, para 1 y 7 días, respectivamente, mientras que las de sus pases activos de 1 y 7 días, se mantuvieron en 11% y 11,5%, respectivamente.

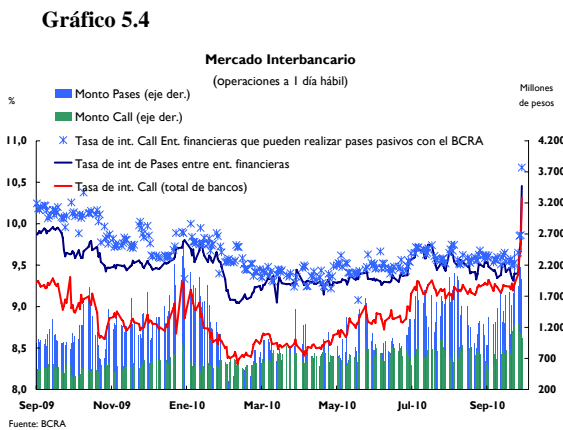
Gráfico 5.3



En septiembre, el *stock* promedio de pasivos netos (pasivos menos activos) para el BCRA (incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta Institución participa) se redujo en aproximadamente \$190 millones. El saldo promedio mensual de pasivos pasivos para el Banco Central se ubicó en un nivel cercano a \$13.000 millones, mientras que no se han concertado pasivos activos para el Banco Central desde fines de 2009.

Mercado Interbancario¹

En septiembre, las tasas de interés en el mercado interbancario (*call*) promediaron 9,4%, tanto para el total de operaciones como para las que se realizaron a 1 día hábil, con un incremento de 0,2 p.p. respecto de agosto. Por su parte, el promedio de la tasa de interés en el mercado de pasivos entre entidades financieras (excluyendo al BCRA) a 1 día hábil fue de 9,5%, sin cambios respecto del mes anterior. En ambos mercados se observó un incremento de 0,6 p.p. en la tasa promedio de los tres últimos días hábiles del mes. Dicha suba transitoria, que se está revirtiendo en lo que va de octubre, podría estar asociada a una merma relativamente importante de colocaciones de fondos de *money market* (ver sección Fondos Comunes de Inversión) en un momento donde los bancos estaban cerrando su posición de Efectivo Mínimo



El promedio diario del monto negociado durante el mes en el mercado de *call* ascendió a \$910 millones, \$70 millones más que durante agosto. Por su parte, el promedio diario del monto negociado en el mercado de pasivos entre entidades financieras fue de \$1.580 millones, \$130 millones más respecto de agosto (ver Gráfico 5.4).

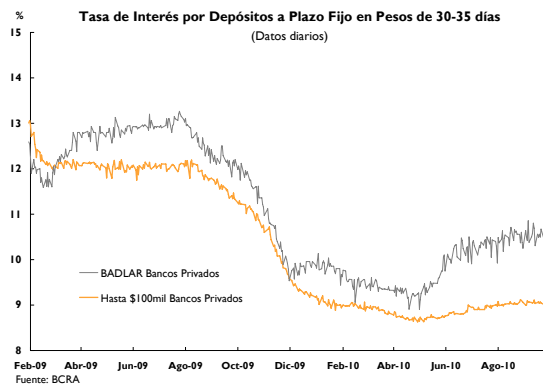
Las medidas de dispersión de las tasas de interés de préstamos interbancarios continuaron relativamente estables. En particular, la diferencia entre el promedio mensual de la tasa de interés máxima y mínima pactada cada día fue en septiembre de 2,8 p.p., mientras que el desvío estándar de las operaciones fue de 0,5%. En lo que respecta al desvío de las operaciones de pasivos entre bancos, el mismo también se encuentra en valores reducidos (0,2%).

Tasas de Interés Pasivas¹

Durante septiembre las tasas de interés de corto plazo pagadas por las entidades financieras para los depósitos en pesos no presentaron cambios significativos. En efecto, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados a los depósitos de hasta 35 días y por más de \$1 millón (BADLAR) se ubicó en 10,5%, un 0,1 p.p. superior al mes previo. En lo que respecta al promedio mensual de la tasa pagada por bancos privados

a colocaciones minoristas (hasta \$100 mil) para idéntico plazo, tampoco se observaron variaciones respecto al mes previo, manteniéndose en torno al 9% (ver Gráfico 5.5).

Gráfico 5.5



En lo que respecta al mercado de futuros de tasas de interés BADLAR, se registró un menor monto operado respecto al mes previo con tasas levemente inferiores. Las tasas para contratos a dos meses de plazo se ubicaron en torno al 10,85%, 0,2 p.p. por debajo de la registrada en agosto para contratos del mismo plazo. Por su parte, la tasa de los contratos con vencimiento a fin de año se ubicó en 11,1%, disminuyendo en más de 0,3 p.p. con respecto a la observada para dichos contratos en el mes previo.

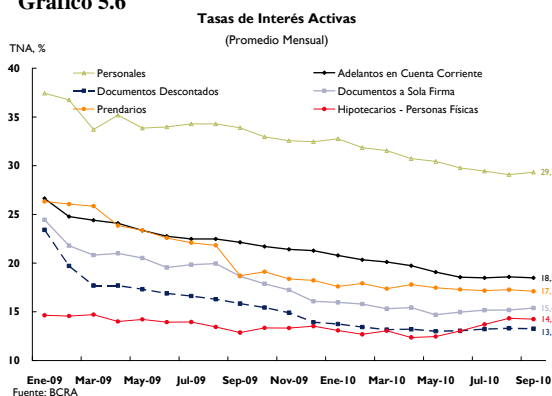
Tasas de Interés Activas⁵

Las tasas de interés cobradas por préstamos destinados principalmente a las actividades comerciales no presentaron cambios significativos en el mes. La tasa promedio del total de operaciones de adelantos en cuenta corriente se mantuvo en torno al 18,5% y la cobrada por documentos descontados se mantuvo en 13,3%, mientras que los documentos a sola firma aumentaron levemente (0,2 p.p.) ubicándose en 15,4% (ver Gráfico 5.6).

En el mismo sentido, las tasas de interés de préstamos hipotecarios a las familias tampoco registraron grandes variaciones en el mes, ubicándose en 14,2%, ni las tasas correspondientes a las financiaciones con garantía prendaria, que se mantuvieron en torno al 17%.

A diferencia de lo anterior, la tasa de interés promedio mensual cobrada a los préstamos personales evidenció un leve aumento (0,3 p.p.), ubicándose en 29,3%, a pesar de lo cual, acumula una disminución en el año de 4,6 p.p., siendo la tasa de interés que presenta la mayor caída. Por último, de acuerdo al último dato disponible de las financiaciones con tarjeta de crédito correspondiente a agosto, éstas registraron un aumento mensual de 0,2 p.p., ubicándose en 32,8%.

Gráfico 5.6

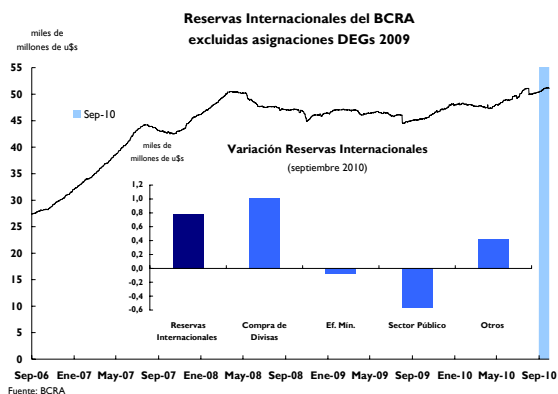


6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

El BCRA continuó con sus políticas de acumulación prudencial de Reservas Internacionales y de intervención cambiaria, a fin de moderar la volatilidad del tipo de cambio. Así, las compras de divisas por parte del

⁵ Esta sección se elaboró con información de tasas de interés sobre préstamos para el total del país.

Gráfico 6.1



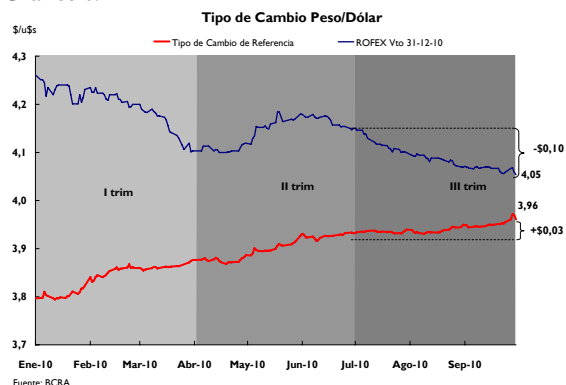
BCRA en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) totalizaron en el mes u\$s1.014 millones. De este modo, el nivel de Reservas Internacionales se incrementó en septiembre alrededor de u\$s800 millones, a pesar de los diversos pagos de obligaciones en moneda extranjera del sector público que se produjeron en el mes (ver Gráfico 6.1). De esta manera, las Reservas Internacionales del BCRA alcanzaron el 23 de septiembre un nuevo record histórico de u\$s51.270 millones.

En el mercado de cambios, durante septiembre el peso se depreció en relación al Dólar Estadounidense a un ritmo levemente superior al de los meses previos. Así, el promedio de la cotización fue de 3,95 \$/u\$s incrementándose 0,4% respecto a agosto. Sin embargo, los contratos celebrados a futuro del Dólar Estadounidense del mercado a término (ROFEX), continuaron reflejando en el mes una depreciación esperada más moderada respecto a las expectativas pasadas, tal como se observó a lo largo del año (ver Gráfico 6.2). En tanto, el monto negociado de tales contratos continua elevado (\$1.000 millones aproximadamente), aunque por debajo de los niveles record de agosto. Por su parte, la depreciación del peso respecto al Real y al Euro fue aun mayor, dada la apreciación de tales monedas en relación al Dólar Estadounidense. Así, las cotizaciones promedio aceleraron la suba en relación a agosto y fueron 2,30 \$/Real (2,8%) y 5,17 \$/Euro (1,8%), para cada una de las monedas señaladas.

7. Mercado de Capitales

Acciones

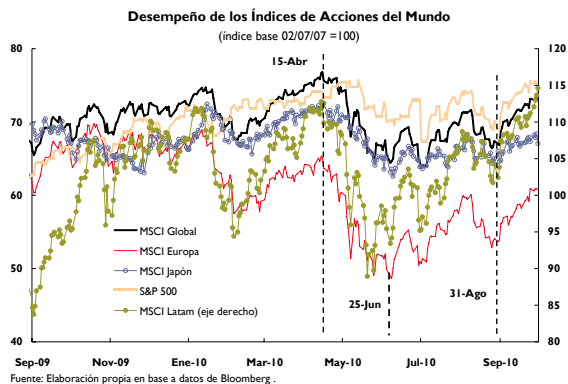
Gráfico 6.2



En septiembre, los mercados bursátiles más relevantes para la economía argentina tuvieron un comportamiento homogéneo, con alzas significativas en todos los índices. Estas fueron impulsadas desde comienzos de mes por buenas colocaciones de deuda de largo plazo en España, un mayor optimismo sobre los indicadores económicos de Estados Unidos, Europa y China, y la posibilidad de que los principales bancos centrales mantengan la implementación de las medidas de política monetaria no convencional tendientes a apuntalar la recuperación del nivel de actividad. Esta tendencia alcista fue desacelerándose hacia fines de septiembre por una mayor preocupación respecto a las economías europeas con vulnerabilidades que volvieron a colocar deuda pero con resultados no tan alentadores, la reestructuración de un banco irlandés y la publicación de otros indicadores económicos con datos menos alentadores.

En este sentido, la variación entre agosto y septiembre del MSCI Global medido en dólares fue de 9,1%, alcan-

Gráfico 7.1

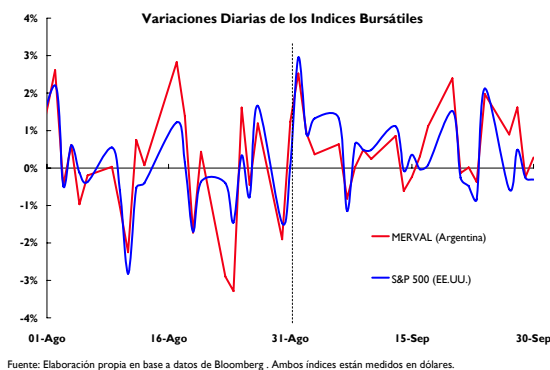


zando el mayor valor en los últimos 5 meses (ver Gráfico 7.1). En la misma línea, el MSCI Europa evidenció el mayor crecimiento con una variación del 13%, seguido por el MSCI Latam con 10,4%. El principal índice del mercado norteamericano, el S&P 500, creció 8,8%, registrando la mayor variación para un mes de septiembre desde 1939. Por último, el MSCI Japón subió tan sólo 3,8%. Todos los índices bursátiles alcanzaron elevados valores similares a los de mayo de este año y en los casos de Estados Unidos y Latinoamérica, equivalentes a los de octubre de 2008.

Las principales bolsas de Latinoamérica, medidas en dólares, tuvieron considerables ganancias generadas por aumentos en los índices bursátiles y, a excepción de Argentina y Perú, por apreciaciones de las monedas locales. En efecto, el IGBVL (Perú) aumentó 18,4%, el Merval (Argentina) subió 12,9%, el BOVESPA (Brasil) creció un 10,9%, el IPC (México) escaló un 10,3% y el IGPA (Chile), 9,4%.

En septiembre, el índice Merval (Argentina) medido en moneda local experimentó una suba del 13,1%, cerrando el mes en 2.643 puntos. Con la excepción de tres días donde el índice disminuyó levemente 0,8%, el mercado bursátil local tuvo una clara tendencia creciente, siguiendo, en parte, el comportamiento de los mercados internacionales (ver Gráfico 7.2). En los últimos 12 meses el Merval lleva acumulada una ganancia del 27,4%, aunque esta ha ido disminuyendo progresivamente en el período.

Gráfico 7.2



La volatilidad histórica del Merval -22 ruedas-, en términos anualizados y medida en dólares, retrocedió 12 p.p. en septiembre, finalizando en 14,5%. En el mismo marco, la volatilidad esperada de S&P 500 (medida por el VIX) en promedio en septiembre fue 22,3%, retrocediendo 2,4 p.p. con respecto al mes anterior.

Por su parte, el volumen operado diariamente, en promedio, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) fue de \$47,5 millones, 25% inferior al monto negociado en agosto y sólo 5% inferior al de septiembre de 2009.

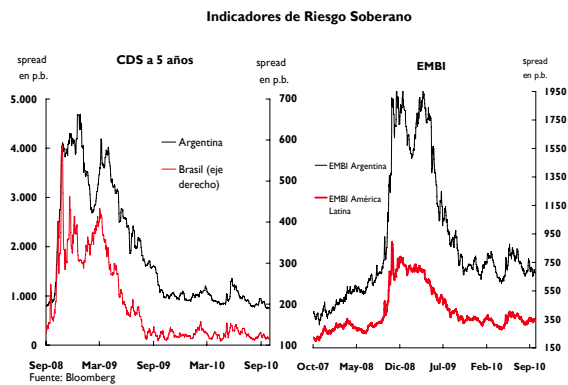
Títulos Públicos

A pesar de la toma de ganancias realizada en el mes, en el mercado de renta fija hubo fuertes aumentos en los volúmenes operados propiciados por la suba de calificaciones soberanas en moneda local y extranjera (de B- a B) por parte de *Standard & Poor's* (S&P) y por los atractivos rendimientos a nivel internacional que presen-

taban los títulos argentinos ante la mejora de los fundamentos macroeconómicos.

En este sentido, los indicadores de riesgo soberano de las economías emergentes se redujeron levemente con respecto al mes anterior. El EMBI+, que mide los *spreads* de los países emergentes en conjunto, cerró en 277 puntos básicos (p.b.), 26 p.b. por debajo del valor de agosto. En tanto, el *spread* de la deuda en moneda extranjera de Latinoamérica finalizó septiembre con 334 p.b., el de Brasil en 206 p.b. y el de Argentina en 765 p.b., lo que implica caídas de 28 p.b., 27 p.b. y 85 p.b., respectivamente. Del mismo modo, el *spread* de los contratos de *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 años (el segmento más negociado) de Argentina se redujo 195 p.b. el último mes, mientras que el mismo segmento para Brasil lo hizo en 16 p.b. (ver Gráfico 7.3).

Gráfico 7.3



En septiembre, el volumen operado de títulos públicos (en promedio diario) en el mercado local volvió a tener un importante crecimiento, aumentando casi un 50% por segundo mes consecutivo. En particular, el promedio diario del volumen operado durante septiembre fue de \$1.815 millones, cerca de \$600 millones más que en el mes previo y \$1.000 millones superior al de septiembre de 2009. Este fue el mayor monto operado desde la salida del mercado de las AFJPs en octubre de 2008 (\$1.900 millones).

Títulos Privados

En septiembre, en el mercado de deuda privada hubo ocho colocaciones de obligaciones negociables (ONs). Se registraron siete ONs en moneda local por un total de aproximadamente \$240 millones y tan sólo una de ellas en moneda extranjera que asciende a u\$s37 millones.

Tarjeta Naranja S.A. emitió deuda en ambas monedas. La serie XI alcanzó un monto de \$42 millones. El pago de intereses se realizará trimestralmente con una tasa compuesta por la BADLAR más un margen de 2,95 p.p.. El capital se amortizará completamente en su fecha de vencimiento, 270 días posteriores a la emisión. En cambio, la serie XII alcanzó un monto de u\$s36,8 millones con vencimiento a un año. Esta emisión se colocó a descuento a un precio de 93,9%.

Rombo Compañía Financiera colocó dos ONs por un total de \$100 millones. A la serie VII corresponden \$39,5 millones y pagará trimestralmente una tasa fija de 14,85%. El pago de capital es al vencimiento del instrumento, 12 meses después de ser emitido. La serie VIII fue por una deuda de \$60,5 millones y pagará intereses trimestralmente a una tasa equivalente a la BAD-

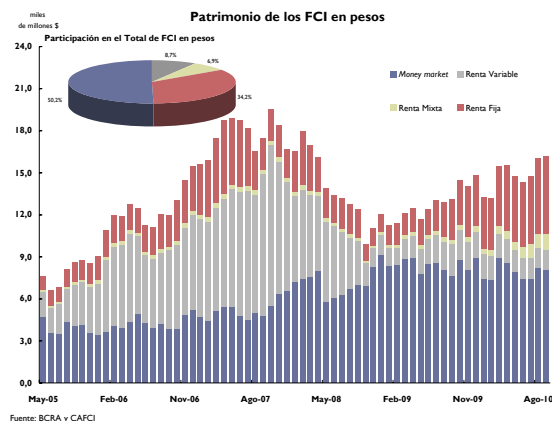
LAR más un margen de 3,9 p.p.. La amortización se repartirá en 2 pagos idénticos a efectuarse el mes 18 y, en su vencimiento, el mes 21.

Por su parte, el Banco Cetelem Argentina S.A. colocó sus primeras dos ONs por un total de \$50 millones. La serie I, cuyo monto asciende a \$30 millones, abonará trimestralmente una tasa de interés equivalente a la BADLAR más un margen de 3,38 p.p.. Este instrumento tiene un plazo de 24 meses y efectuará sus pagos de capital en 3 montos equivalentes los meses 12, 18 y 24. A la serie II corresponden los restantes \$20 millones, los cuales pagarán intereses trimestralmente con una tasa fija de 13,48%. La amortización será en un único pago en la fecha de vencimiento, 270 días consecutivos posteriores a la emisión.

Por primera vez Electrónica Megatone S.A. colocó deuda por un total de \$30 millones con vencimiento a 300 días. Los pagos de capital se realizarán los días 241 (25%), 270 (35%) y 300 (40%). La tasa de interés será equivalente a la tasa BADLAR más un margen de 3,5 p.p. y serán abonadas junto al capital.

Por último, LIAG Argentina S.A. (Líderes en Innovación en Agricultura y Ganadería) emitió una deuda por \$15 millones a vencer en 270 días. Los intereses se pagarán mensualmente con una tasa correspondiente a la BADLAR más un margen de 3,44 p.p.. Los pagos de capital se realizarán los últimos 3 meses en cuotas correspondientes al 25%, 30% y 45% del total.

Gráfico 7.4

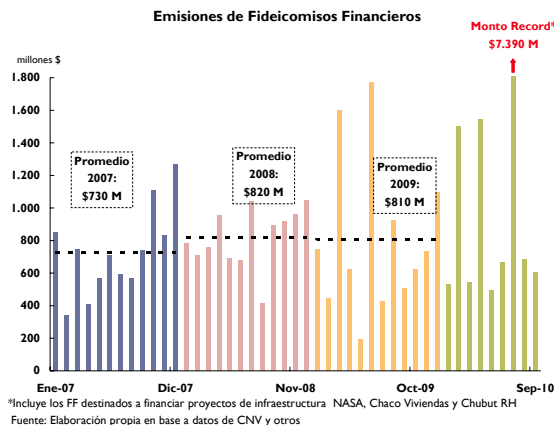


Fondos Comunes de Inversión

Los Fondos Comunes de Inversión (FCIs), en pesos y en moneda extranjera, totalizaron un patrimonio de \$18.135 millones a fines de septiembre, evidenciando aumento mensual del 1%. El patrimonio alcanzado comienza a asemejarse a los valores previos a la crisis *subprime* (ver Gráfico 7.4).

Por un lado, los FCI en moneda nacional cerraron el mes con un patrimonio de \$16.140 millones demostrando un ligero aumento, 0,6%, caracterizado por una caída de 1,9% de su tramo más representativo (*money market*) que fue contrarrestada por subas en todos los tramos restantes. El segmento de renta fija continuó con su tendencia creciente y aumentó 3,1%, finalizando el mes en \$5.520 millones. De esta manera alcanzó un nuevo máximo histórico tanto en patrimonio como en participación (34%). Los fondos de renta mixta aumentaron 5,5% para ascender a \$1.115 millones, también un valor máximo histórico. La evolución de ambos segmentos se ve explicada por aumentos en los precios y en la canti-

Gráfico 7.5



dad de cuotas partes. Por su parte, el segmento de renta variable frenó una caída de 11 meses consecutivos y aumentó su patrimonio en 1,8%, totalizando \$1.800 millones. En este caso, se debió exclusivamente al aumento de sus precios. Los tres segmentos mencionados deben su evolución, en gran parte, a la buena *performance* que tuvieron tanto los títulos públicos como las acciones en los mercados bursátiles locales. Como resultado que, entre otras cosas, el buen desarrollo de los mercados internacionales se propagó a nivel local, el monto negociado de ambos instrumentos (títulos públicos y acciones) alcanzó niveles superiores a los registrados en los últimos dos años (ver Sección Acciones y Sección Títulos Públicos). Finalmente, a través de una disminución en la cantidad de cuotas partes registradas y una caída en sus precios, los fondos de *money market* disminuyeron \$150 millones. De esta manera, cerraron el mes con un patrimonio de \$8.100 millones y una participación de 50,2%, el mínimo valor en los últimos dos años.

De todas formas, hay que destacar que en la última semana hubo un fuerte retroceso en los fondos en pesos. En concreto, los fondos de renta fija cayeron 2,7% y los de *money market* disminuyeron hasta 8,3%, alrededor de \$150 millones y \$700 millones respectivamente.

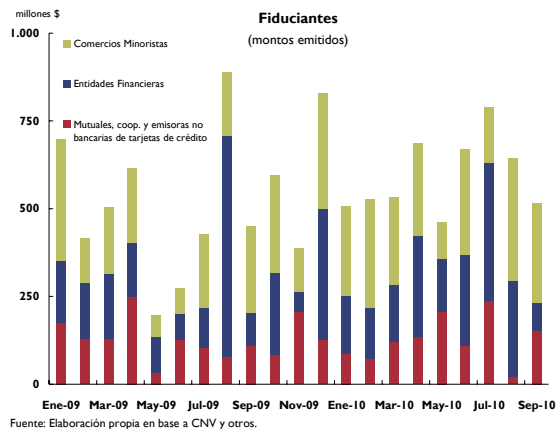
Con respecto al patrimonio de los FCI en moneda extranjera, se registró un avance mensual de 5%, finalizando el mes en u\$s 503 millones (\$1.995 millones). Esta variación fue impulsada tanto por los fondos de renta variable (7,6%), los cuales frenaron su constante caída durante el año, como por los de renta fija (3,4%). Todos los fondos en moneda extranjera deben sus respectivos aumentos a la evolución de sus precios y en el caso de los de renta fija, también a la cantidad de cuotas partes registradas.

Fideicomisos Financieros⁶

Las emisiones de Fideicomisos Financieros (FFs) totalizaron alrededor de \$600 millones en septiembre a través de 14 operaciones, 12% menos que el total colocado el mes previo (ver Gráfico 7.5). En tanto, respecto a septiembre de 2009 se evidenció un aumento de 19%. Excluyendo los FF vinculados a la financiación de proyectos productivos y obras de infraestructura (por tratarse de colocaciones esporádicas de singular magnitud y naturaleza), se observa que durante los primeros nueve meses del año las emisiones de FF acumularon alrededor de \$5.620 millones, lo que implica un aumento de 21% respecto al total emitido en igual período de 2009.

⁶ Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Gráfico 7.6

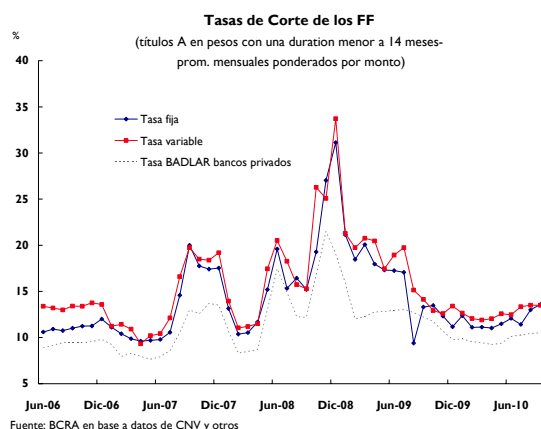


Fuente: Elaboración propia en base a CNV y otros.

Respecto a los activos subyacentes, si bien continuaron predominando las financiaci3nes al consumo, con el 82% del total, este mes se securitizaron otro tipo de activos, como contratos de *leasing* (4% del total) y t3tulos p3blicos⁷ (2% del total), los cuales no ten3an presencia desde noviembre de 2009 y febrero de 2010, respectivamente. El resto correspondi3 a flujos futuros de fondos (7% del total) y cr3ditos comerciales en d3lares (4% del total).

En el mes, los principales fiduciantes continuaron siendo los comercios minoristas, participando de alrededor de la mitad del total colocado en septiembre, al igual que el mes anterior (ver Gráfico 7.6). No obstante, registraron una disminuci3n en sus securitizaciones de 19% respecto al mes anterior. En orden de importancia, le siguieron las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de cr3dito, que en agosto hab3an mostrado una escasa participaci3n al registrar uno de los montos m3s bajos de los 3ltimos a3os. En efecto, el monto securitizado en septiembre fue 7 veces mayor que el del mes anterior, participando as3 del 26% del total colocado en el mes. Por su parte, las entidades financieras fueron fiduciantes del 13% del total, con una disminuci3n en sus titulizaciones de 71% respecto a agosto. El resto correspondi3 a una empresa de Chaco, a PyMEs dedicadas a la actividad agropecuaria y a un grupo de empresas vinculadas, en su mayor3a, a la gesti3n ambiental, responsables de la securitizaci3n de los t3tulos p3blicos mencionados anteriormente.

Gráfico 7.7



Fuente: BCRA en base a datos de CNV y otros

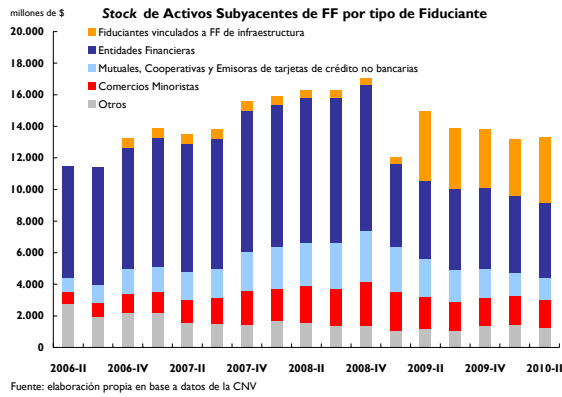
En el segmento de menor *duration*⁸, la tasa de inter3s de corte (promedio ponderado por monto) de los t3tulos de deuda fiduciaria en pesos con rendimiento fijo y con variable se ubicaron en niveles similares (ver Gráfico 7.7). En este sentido, la correspondiente a los t3tulos adjudicados a tasa variable permaneci3 en 13,5%, mientras que la de los t3tulos con rendimiento fijo registr3 una suba de 0,6 p.p. respecto a agosto, ubic3ndose en 13,6%. Por su parte, la *duration* (promedio ponderado por monto) de los t3tulos *senior* se ubic3 en septiembre en alrededor de 6,5 meses, frente a 5,9 meses de los fideicomisos colocados en agosto.

De acuerdo a la 3ltima informaci3n de balance correspondiente a junio de 2010, el *stock* de activos de los FF se mantuvo pr3cticamente sin cambios respecto al trimestre anterior, ubic3ndose en \$13.295 millones (ver Gráfico 7.8). Al discriminar el *stock* de activos por tipo de fiduciante, se observa que los vinculados a FF de in-

⁷ Corresponden a los t3tulos de deuda emitidos por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires en el marco de la Ley 3.152 (T3tulos GCBA Nov. 2011).

⁸ Incluye la totalidad de las operaciones del mes de septiembre, con la excepci3n del FF de Infraestructura El3ctrica, cuya *duration* fue de alrededor de 16 meses.

Gráfico 7.8



fraestructura, en su mayoría, pertenecientes al sector público fueron los únicos que mostraron un aumento en el *stock* de activos en circulación, de alrededor de 15% (\$560 millones) respecto al trimestre anterior, compensando las disminuciones registradas en ese *stock* por el resto de los fiduciantes. En tanto, en la comparación interanual se observa una disminución de 11% (\$1.665 millones).

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			
	Sep-10	Ago-10	Dic-09	Sep-09	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	137.879	135.535	118.661	106.268	1,7%	0,9%	29,7%	16,7%
Circulación monetaria	106.245	104.858	92.793	81.784	1,3%	0,5%	29,9%	16,9%
En poder del público	94.971	93.441	81.591	73.403	1,6%	0,8%	29,4%	16,4%
En entidades financieras	11.274	11.417	11.202	8.381	-1,3%	-2,0%	34,5%	21,0%
Cuenta corriente en el BCRA	31.633	30.678	25.868	24.484	3,1%	2,3%	29,2%	16,2%
Stock de Pases								
Pasivos	13.087	13.267	6.959	10.877	-1,4%	-2,1%	20,3%	8,2%
Activos	0	0	34	535				
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	59.142	55.673	34.743	20.638	6,2%	5,4%	186,6%	157,8%
NOBAC	11.520	9.632	12.616	18.671	19,6%	18,7%	-38,3%	-44,5%
Reservas internacionales del BCRA ⁽¹⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	50.920	50.210	47.717	45.193	1,4%		12,7%	
Asignación DEGs 2009 ⁽²⁾	0	0	1.241	2.630				
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	273.644	265.122	216.731	206.216	3,2%	2,4%	32,7%	19,4%
Cuenta corriente ⁽²⁾	76.630	75.086	71.850	66.077	2,1%	1,2%	16,0%	4,3%
Caja de ahorro	49.642	48.819	43.355	39.194	1,7%	0,9%	26,7%	13,9%
Plazo fijo no ajustable por CER	134.753	128.813	90.057	90.602	4,6%	3,8%	48,7%	33,8%
Plazo fijo ajustable por CER	14	15	18	33	-5,7%	-6,4%	-57,5%	-61,8%
Otros depósitos ⁽³⁾	12.605	12.389	11.450	10.310	1,7%	0,9%	22,3%	10,0%
Depósitos del sector privado	185.132	179.988	155.594	142.271	2,9%	2,0%	30,1%	17,1%
Depósitos del sector público	88.513	85.133	61.136	63.945	4,0%	3,1%	38,4%	24,5%
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	14.614	14.397	11.793	12.204	1,5%		19,8%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	163.518	159.940	136.465	130.021	2,2%	1,4%	25,8%	13,1%
Préstamos al sector privado	143.782	140.151	119.128	113.512	2,6%	1,8%	26,7%	13,9%
Adelantos	20.424	20.311	17.591	17.953	0,6%	-0,2%	13,8%	2,3%
Documentos	29.094	27.874	22.289	20.644	4,4%	3,5%	40,9%	26,8%
Hipotecarios	18.804	18.516	17.741	17.602	1,6%	0,8%	6,8%	-3,9%
Prendarios	8.254	7.975	7.061	6.978	3,5%	2,7%	18,3%	6,4%
Personales	35.523	34.358	30.055	28.533	3,4%	2,6%	24,5%	12,0%
Tarjetas de crédito	22.675	22.126	17.705	15.725	2,5%	1,7%	44,2%	29,7%
Otros	9.009	8.990	6.687	6.077	0,2%	-0,6%	48,2%	33,4%
Préstamos al sector público	19.736	19.790	17.338	16.510	-0,3%	-1,1%	19,5%	7,5%
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	6.563	6.333	5.236	5.306	3,6%		23,7%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	171.601	168.527	153.441	139.480	1,8%	1,0%	23,0%	10,7%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	221.243	217.346	196.795	178.674	1,8%	1,0%	23,8%	11,4%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	368.615	358.563	298.321	279.619	2,8%	2,0%	31,8%	18,6%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	426.359	415.249	343.206	326.515	2,7%	1,9%	30,6%	17,5%
Agregados monetarios privados								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	148.944	146.351	125.906	113.210	1,8%	1,0%	31,6%	18,3%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	195.028	191.387	165.647	148.809	1,9%	1,1%	31,1%	17,9%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	280.103	273.429	237.185	215.674	2,4%	1,6%	29,9%	16,8%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	324.493	317.551	275.269	254.880	2,2%	1,4%	27,3%	14,5%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2010		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	2.343	1,7%	11.131	8,1%	19.218	13,9%	31.611	22,9%
Sector financiero	266	0,2%	3.009	2,2%	-5.292	-3,8%	-2.021	-1,5%
Sector público	2.724	2,0%	5.286	3,8%	7.986	5,8%	9.932	7,2%
Sector externo privado	4.039	2,9%	14.776	10,7%	35.005	25,4%	48.000	34,8%
Títulos BCRA	-4.540	-3,3%	-11.596	-8,4%	-17.354	-12,6%	-22.284	-16,2%
Otros	-147	-0,1%	-345	-0,2%	-1.127	-0,8%	-2.017	-1,5%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	710	1,4%	1.691	3,3%	3.203	6,3%	5.727	11,2%
Intervención en el mercado cambiario	1.024	2,0%	3.754	7,4%	8.995	17,7%	12.399	24,3%
Pago a organismos internacionales	-30	-0,1%	-8	0,0%	1.192	2,3%	3.201	6,3%
Otras operaciones del sector público	-230	-0,5%	-547	-1,1%	-1.528	-3,0%	-3.414	-6,7%
Efectivo mínimo	-221	-0,4%	-1.987	-3,9%	-1.646	-3,2%	-2.739	-5,4%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	168	0,3%	479	0,9%	-3.765	-7,4%	-3.674	-7,2%
Asignaciones DEGs 2009	0		0		-1.241		-2.630	

1 No incluye sector financiero ni residentes en el exterior. Cifras provisionales, 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 provisionales sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Sep-10	Ago-10	Jul-10
	(1)	(1)	
	% de depósitos totales en pesos		
Moneda Nacional			
Exigencia	15,2	15,4	15,5
Integración	15,5	15,7	15,9
Posición ⁽²⁾	0,3	0,3	0,3
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	55,6	58,7	54,5
30 a 59 días	21,0	21,0	25,6
60 a 89 días	8,8	7,2	8,2
90 a 179 días	7,6	6,3	4,7
más de 180 días	6,9	6,8	7,0
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	20,5	20,6	20,4
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	70,1	71,2	73,2
Posición ⁽²⁾	49,5	50,6	52,8
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	59,8	58,6	58,9
30 a 59 días	21,6	23,4	21,9
60 a 89 días	9,3	9,5	10,5
90 a 179 días	7,1	6,7	7,0
180 a 365 días	2,2	1,7	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	Sep-10	Ago-10	Jul-10	Dic-09	Sep-09
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	9,37	9,23	9,20	9,03	10,53
Monto operado	914	808	843	710	581
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	9,44	9,27	9,19	9,45	11,32
60 días o más	10,33	10,14	10,29	10,49	12,68
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,56	9,54	9,46	9,63	11,51
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	10,55	10,46	10,31	9,82	12,23
<u>En dólares</u>					
30 días	0,30	0,30	0,31	0,37	0,66
60 días o más	0,66	0,70	0,61	0,75	1,08
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,41	0,38	0,40	0,42	0,85
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,57	0,51	0,58	0,50	0,93
Tasas de Interés Activas	Sep-10	Ago-10	Jul-10	Dic-09	Sep-09
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	10,88	10,28	10,62	11,06	14,04
Monto operado (total de plazos)	194	183	185	194	146
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	18,48	18,60	18,47	21,28	22,76
Documentos a sólo firma	15,39	15,18	15,17	16,08	19,55
Hipotecarios	14,25	14,33	13,69	13,53	13,94
Prendarios	17,10	17,27	17,20	18,22	22,59
Personales	29,34	29,08	29,58	32,47	33,98
Tarjetas de crédito	s/o	s/o	s/o	31,45	29,56
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	10,65	10,59	10,54	10,70	16,05
Tasas de Interés Internacionales	Sep-10	Ago-10	Jul-10	Dic-09	Sep-09
LIBOR					
1 mes	0,26	0,27	0,33	0,23	0,32
6 meses	0,48	0,58	0,72	0,45	1,18
US Treasury Bond					
2 años	0,48	0,52	0,61	0,86	1,16
10 años	2,64	2,69	2,98	3,59	3,70
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	10,75	10,75	10,44	8,75	9,58

(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	Sep-10	Ago-10	Jul-10	Dic-09	Sep-09
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	9,41
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	9,91
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	11,91
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	9,06	9,08	9,01	9,06	9,45
7 días	9,51	9,51	9,50	9,61	10,60
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	7.491	8.077	8.704	4.490	5.607
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	s/o	11,30	11,45	s/o	s/o
2 meses	s/o	11,85	11,50	s/o	s/o
3 meses	12,12	12,22	12,25	12,75	s/o
9 meses	13,35	s/o	13,45	s/o	15,35
12 meses	13,85	13,94	13,95	14,40	15,91
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	2,10	2,10	s/o	s/o	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	s/o	2,39	2,45	s/o	0,95
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	3,20	3,25	s/o	s/o
3 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	468	404	330	167	155
Mercado Cambiario	Sep-10	Ago-10	Jul-10	Dic-09	Sep-09
Dólar Spot					
Casas de cambio	3,95	3,94	3,94	3,80	3,77
Referencia del BCRA	3,95	3,94	3,93	3,81	3,77
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	3,98	3,96	3,96	3,84	3,83
ROFEX 1 mes	3,99	3,97	3,96	3,84	3,78
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1007	1325	1022	1153	950
Real (Pesos x Real)	2,30	2,24	2,22	2,17	1,92
Euro (Pesos x Euro)	5,17	5,08	5,04	5,55	5,29
Mercado de Capitales	Sep-10	Ago-10	Jul-10	Dic-09	Sep-09
MERVAL					
Indice	2.494	2.391	2.312	2.229	1.598
Monto operado (millones de pesos)	51	79	41	49	49
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	91,43	90,98	93,93	88,12	64,44
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	82,07	81,35	72,83	73,99	66,80
BODEN 2014 (\$)	88,30	86,01	80,25	77,20	62,61
DISCOUNT (\$)	66,70	60,89	50,46	59,83	50,68
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	727	744	731	824	2.666
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	331	315	345	335	467

(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.