

Informe Monetario Mensual

Octubre de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Octubre de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

Pág. 3	 	1. Síntesis
Pág. 4	 	2. Agregados Monetarios
Pág. 5	 	3. Liquidez Bancaria
Pág. 6	 	4. Préstamos
Pág. 7	 	5. Tasas de Interés
Pág. 7	 	Títulos Emitidos por el Banco Central
Pág. 8	 	Mercados Interfinancieros
Pág. 8	 	Mercado de Pases
Pág. 9	 	Mercado Interbancario
Pág. 9	 	Tasa de Interés Pasivas
Pág. 10	 	Tasa de Interés Activas
Pág. 11	 	6. Reservas Internacionales y Mercados de Divisas
Pág. 11	 	7. Mercados de Capitales
Pág. 11	 	Acciones
Pág. 13	 	Títulos Públicos
Pág. 13	 	Títulos Privados
Pág. 14	 	Fondos Comunes de Inversión
Pág. 15	 	Fideicomisos Financieros
Pág. 17	 	8. Indicadores Monetarios y Financieros
Pág. 21	 	9. Glosario

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 10 de noviembre de 2010. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

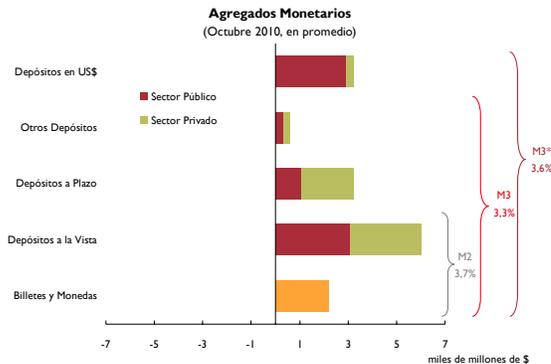
1. Síntesis¹

- El sostenido dinamismo de la actividad económica continuó impulsando la expansión de la demanda de dinero del sector privado, tanto la motivada con fines transaccionales como la destinada a ahorro. En este contexto, los medios de pagos totales (M2) alcanzaron en octubre un saldo promedio de \$229.480 millones, presentando un crecimiento mensual de 3,7% (28,1% i.a.). En tanto, los medios de pagos privados (M2 privado) mostraron un incremento de 2,7% (33% i.a.), registrando aumentos tanto las colocaciones a la vista como el circulante en poder del público.
- Los depósitos pertenecientes al sector privado continuaron con su marcha creciente, presentando un aumento de 2,9% (31,2% i.a.). Las colocaciones a la vista se incrementaron 3%, observándose aumentos de similar magnitud en las colocaciones en caja de ahorros y en cuenta corriente. En tanto, las imposiciones a plazo fijo continuaron aumentando, registrando en octubre un crecimiento de 2,8% (\$2.200 millones), con subas en los segmentos mayorista y, principalmente, minorista.
- En octubre, la liquidez bancaria (definida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente en el BCRA, los pasos netos con el BCRA y la tenencia de LEBAC y NOBAC por parte de las entidades) promedió en el mes 40,9% de los depósitos totales en pesos 0,3 p.p. mayor a la observada en septiembre.
- Los préstamos en pesos al sector privado presentaron una aceleración en su ritmo de crecimiento, favorecidos por factores de carácter estacional, reflejados principalmente en el incremento de los adelantos en cuenta corriente y de las financiaciones con tarjetas de crédito, aunque se observaron aumentos generalizados en todas las líneas. De este modo, crecieron en promedio 4,4% (\$6.385 millones), registrando una variación interanual de 30,6%, 3,9 p.p. más que la registrada en septiembre. Los créditos destinados principalmente a la actividad comercial duplicaron su tasa de variación mensual al incrementarse 5% (\$2.930 millones) en octubre, presentando aumentos similares entre sus principales líneas.
- Durante octubre, las tasas de interés pasivas más representativas se mantuvieron relativamente estables. La tasa de interés pagada por las entidades financieras privadas para los depósitos en pesos de hasta 35 días y por más de \$1 millón (BADLAR) se ubicó en 10,7%, incrementándose en 0,2 p.p. respecto el mes previo. En tanto, el promedio mensual de la tasa de interés pagada en el tramo minorista (hasta \$100 mil) se mantuvo en torno al 9,1%.
- En términos generales, las tasas de interés aplicadas sobre los créditos en pesos no mostraron variaciones significativas respecto a septiembre. En particular, entre las cobradas por préstamos comerciales, las tasas de interés promedio mensuales del total de adelantos en cuenta corriente y de las financiaciones otorgadas bajo la forma de documentos se mantuvieron en los mismos niveles de septiembre, 18,6% y 13,3%, respectivamente. La tasa de interés promedio mensual de los préstamos personales también permaneció en el nivel promedio de septiembre, al ubicarse en 29,5%.
- El stock de reservas internacionales acumuló un aumento de u\$s793 millones (1,2%) en octubre, ubicándose al término del mes en u\$s51.918 millones.

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

2. Agregados Monetarios¹

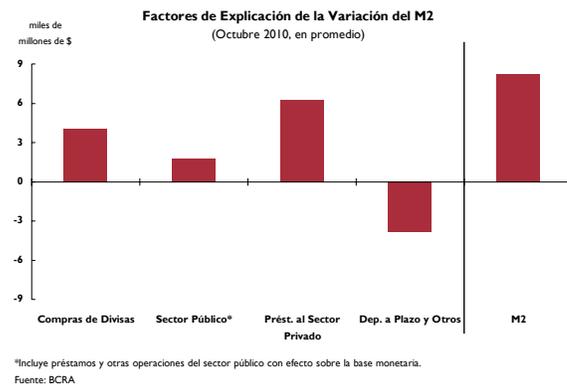
Gráfico 2.1



El sostenido dinamismo de la actividad económica continuó impulsando la expansión de la demanda de dinero del sector privado, tanto la motivada con fines transaccionales como la destinada a ahorro. En este contexto, los medios de pagos totales (M2) alcanzaron en octubre un saldo promedio de \$229.480 millones, presentando un crecimiento mensual de 3,7% (28,1% i.a.). En tanto, los medios de pagos privados (M2 privado) mostraron un incremento algo menor, de 2,7% (33% i.a.), registrando aumentos tanto las colocaciones a la vista como el circulante en poder del público (ver Gráfico 2.1).

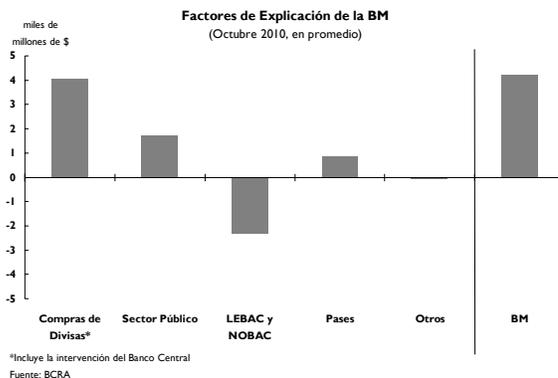
El crecimiento del M2 total estuvo explicado principalmente por la creación secundaria de dinero ya que los préstamos al sector privado continuaron en la senda creciente, mostrando una aceleración en su ritmo de expansión en relación a los meses previos (ver sección de Préstamos). Por el lado de la creación primaria, aparecen las compras de divisas realizadas por el Banco Central en el mercado y las operaciones del sector público. En tanto, el crecimiento que exhibieron las colocaciones a plazo actuó como un factor de absorción de los medios de pago, que compensó parcialmente los mencionados efectos expansivos.

Gráfico 2.2



Por su parte, la base monetaria registró un crecimiento de 3% (ver Gráfico 2.3), mostrando un saldo promedio mensual de \$142.096 millones. El principal factor de expansión de la base monetaria en octubre fueron las compras de divisas del Banco Central, que continuaron siendo esterilizadas parcialmente mediante la colocación de LEBAC y NOBAC. En tanto, las entidades financieras redujeron su liquidez mantenida en pasivos en el Banco Central (ver sección Liquidez Bancaria), lo que también originó expansión de la base monetaria.

Gráfico 2.3

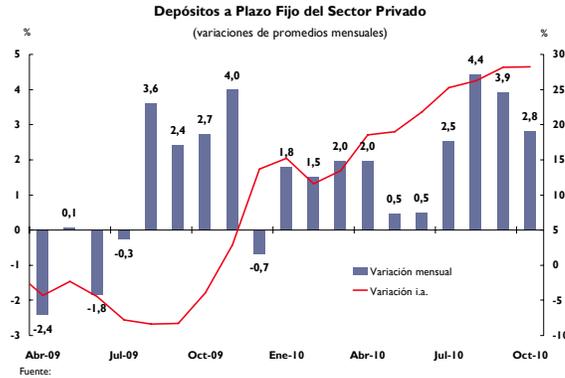


En octubre, el agregado más amplio en pesos (M3) registró un crecimiento de 3,3% (34,8% i.a.). En el mismo sentido, el M3 privado presentó un incremento mensual de 2,7% (31,3% i.a.).

El saldo total de depósitos en moneda doméstica exhibió en el período un aumento de 3,6% (36% i.a.), con incrementos tanto en los del sector privado como en los del sector público.

Los depósitos pertenecientes al sector privado continuaron con su marcha creciente, presentando un aumento de 2,9% (31,2% i.a.). Las colocaciones a la vista se incrementaron 3%, observándose aumentos de similar magni-

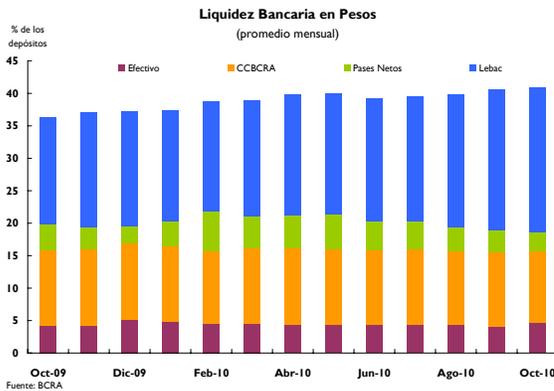
Gráfico 2.4



tud en las colocaciones en caja de ahorros y en cuenta corriente. En tanto, las imposiciones a plazo fijo continuaron aumentando, registrando en octubre un crecimiento de 2,8% (\$2.200 millones; ver Gráfico 2.4), con aumentos en los segmentos mayorista y, principalmente, minorista. En tanto, los depósitos pertenecientes al sector público se incrementaron 5,1%, registrando aumentos tanto las colocaciones a plazo como los depósitos a la vista.

En el segmento en moneda extranjera, los depósitos totales mostraron una expansión de 5,6%, explicada esencialmente por las colocaciones del sector público. Por su parte, los depósitos privados registraron un ligero incremento (0,7%), presentando aumentos de similar magnitud las imposiciones a plazo fijo y las colocaciones a la vista. 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 mensual de 3,6%.

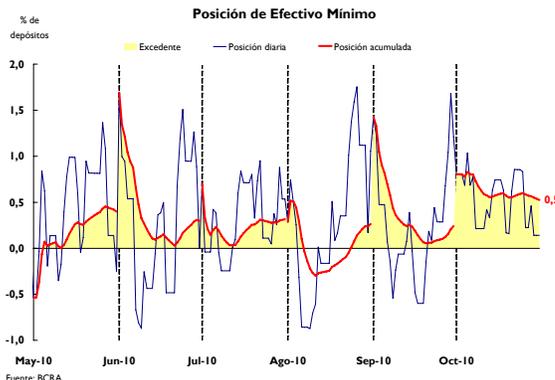
Gráfico 3.1



3. Liquidez Bancaria¹

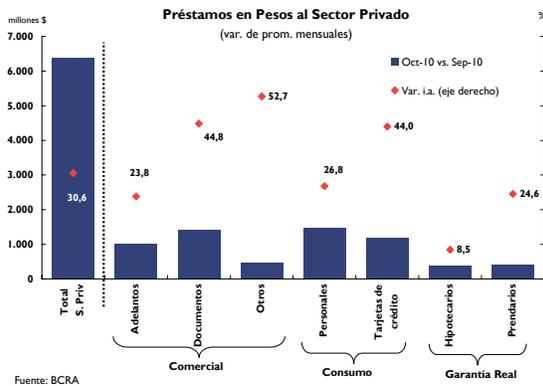
En octubre, las principales fuentes de fondeo de las entidades financieras fueron el aumento de los depósitos y la disminución de los pases en el Banco Central. Dichos recursos fueron aplicados fundamentalmente al otorgamiento de préstamos al sector privado y a aumentar la liquidez mantenida en LEBAC y NOBAC, y en efectivo. En particular, el aumento del crédito al sector privado fue equivalente al 60% del crecimiento de los depósitos en pesos.

Gráfico 3.2



Así, la liquidez bancaria (definida como la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente en el BCRA, los pases netos con el BCRA y la tenencia de LEBAC y NOBAC por parte de las entidades) promedió en el mes 40,9% de los depósitos totales en pesos (ver Gráfico 3.1). Los activos computables como integración del régimen de efectivo mínimo, representaron el 15,7% de los depósitos totales en pesos, aumentando 2 p.p., respecto a septiembre como producto de una disminución de la cuenta corriente de las entidades en el BCRA, más que compensada por un aumento del efectivo en bancos. Así la posición de efectivo mínimo resultó tener un excedente diario a lo largo de todo el mes, y en promedio finalizó en 0,5% de los depósitos en pesos (ver Gráfico 3.2). Por su parte, los pases netos de las entidades financieras con el BCRA disminuyeron en términos de los depósitos 0,4 p.p. en promedio, alcanzando a 2,9%, mientras las LEBAC y NOBAC aumentaron 0,6 p.p., respecto a septiembre (promediando en octubre 22,3% de los depósitos totales en pesos).

Gráfico 4.1

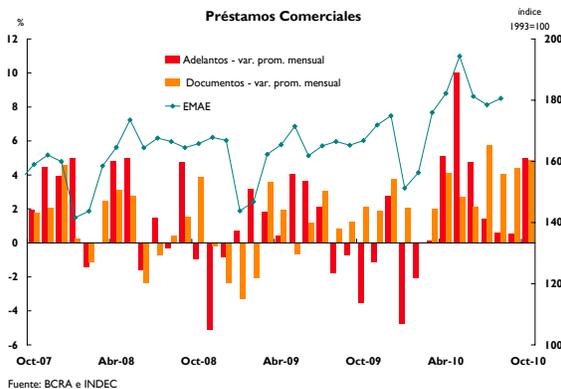


Por su parte, en el segmento de moneda extranjera, la posición de efectivo mínimo registró un excedente superior al del mes anterior, en parte como consecuencia de la mayor integración por parte de bancos públicos, asociada al ingreso de recursos producto de la colocación de títulos de deuda en esta moneda. Dicho incremento más que compensó la disminución de la integración como consecuencia de la aplicación de recursos en moneda extranjera (préstamos en tal denominación), que evidencia un incremento en los últimos cuatro meses. De esta manera, la integración superó a la exigencia en 54% de los depósitos en dólares.

4. Préstamos^{1 2}

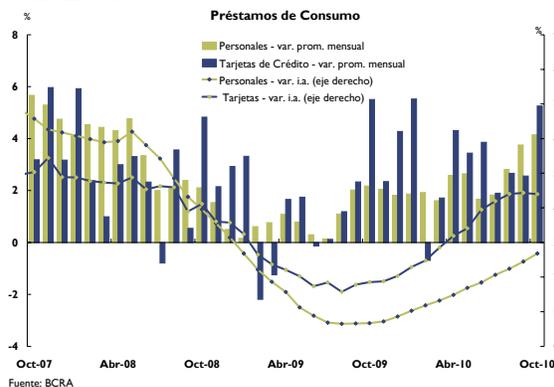
Los préstamos en pesos al sector privado presentaron en octubre una aceleración en su ritmo de crecimiento, favorecidos por factores de carácter estacional, reflejados principalmente en el incremento de los adelantos en cuenta corriente y de las financiaciones con tarjetas de crédito, aunque se observaron aumentos generalizados en todas las líneas (ver Gráfico 4.1). De este modo, crecieron en promedio 4,4% (\$6.385 millones), registrando una variación interanual de 30,6%, 3,9 p.p. más que la registrada en septiembre.

Gráfico 4.2



Los créditos destinados principalmente a la actividad comercial duplicaron su tasa de variación mensual al incrementarse 5% (\$2.930 millones) en octubre, presentando aumentos similares entre sus principales líneas. Las financiaciones instrumentadas mediante documentos continuaron mostrando los elevados niveles de crecimiento de los meses previos, registrando en el último mes un incremento de 4,9% (\$1.420 millones). Por su parte, los adelantos en cuenta corriente, que en agosto y septiembre prácticamente habían detenido su ritmo de expansión, retomaron su senda de crecimiento, acompañando el mayor nivel de actividad económica que suele observarse hacia el final de cada año. De esta forma, se incrementaron 5% (\$1.025 millones; ver Gráfico 4.2) en el mes. El resto de las financiaciones comerciales crecieron 5,5% (\$485 millones).

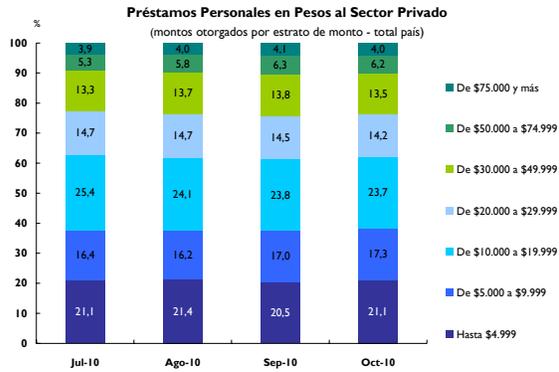
Gráfico 4.3



Los créditos orientados mayoritariamente al consumo crecieron en octubre 4,4% (\$2.670 millones), evidenciando una aceleración en su ritmo de expansión. Al dinamismo que vienen mostrando los préstamos personales en los últimos meses, se adiciona en octubre el impulso de las financiaciones con tarjetas de crédito, producto de los mayores consumos asociados al día de la madre. En efecto, los préstamos personales crecieron en

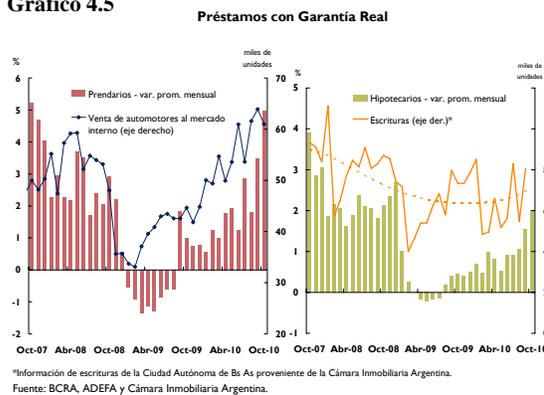
² Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por trasposos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros.

Gráfico 4.4



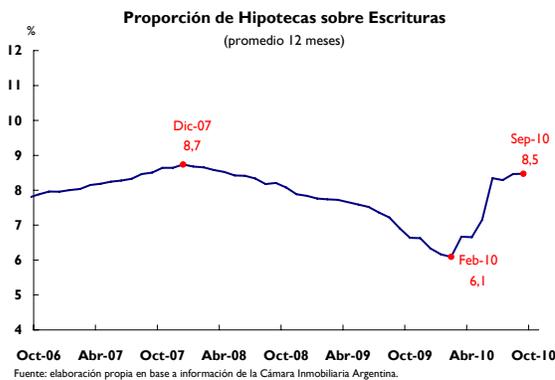
el mes 3,9% (\$1.470 millones; ver Gráfico 4.3), variación similar a la registrada en septiembre. Al observar la evolución de los montos otorgados durante los últimos meses, se advierte un aumento desde alrededor de \$1.680 millones en julio a \$2.300 millones en octubre, observándose incrementos de similar magnitud en cada uno de los estratos de monto. De esta manera, la participación de cada uno de ellos en el total otorgado se mantuvo relativamente estable (ver Gráfico 4.3). En el último mes aproximadamente un 38% de los nuevos préstamos se otorgaron a montos inferiores a los \$10.000, un 51% entre \$10.000- \$50.000 y un 10% se prestó por más de \$50.000. En la misma dirección, al desagregar los montos otorgados por estrato de plazo se encuentra que los mismos crecieron en casi todos los tramos y que el estrato más relevante es el de 1 a 5 años de plazo, el cual concentra un 76% de los montos. En tanto, las financiamientos con tarjetas de crédito mostraron un mayor dinamismo, registrando en octubre un incremento de 5,3% (\$1.200 millones).

Gráfico 4.5



Por su parte, los créditos con garantía real evidenciaron en octubre un incremento de 2,8% (\$785 millones). Los préstamos prendarios registraron un crecimiento de 4,9% (\$410 millones), en sintonía con los elevados niveles de ventas de automotores. En la misma dirección, los préstamos hipotecarios crecieron a tasas relativamente altas, al incrementarse en el mes 1,9% (\$375 millones), acompañando la mejoría en el mercado inmobiliario (ver Gráfico 4.5). En este sentido, vale señalar que desde comienzos de 2010 se advierte una creciente participación de operaciones en el mercado inmobiliario realizadas con hipotecas ya que la proporción de hipotecas sobre el total de escrituras en la Ciudad de Buenos Aires se incrementó del 6,1% en febrero al 8,5% en septiembre (ver Gráfico 4.6).

Gráfico 4.6



Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado continuaron creciendo impulsados por las financiamientos instrumentadas a través de documentos, registrando en octubre un aumento de 3,1% (u\$s200 millones).

5. Tasas de Interés

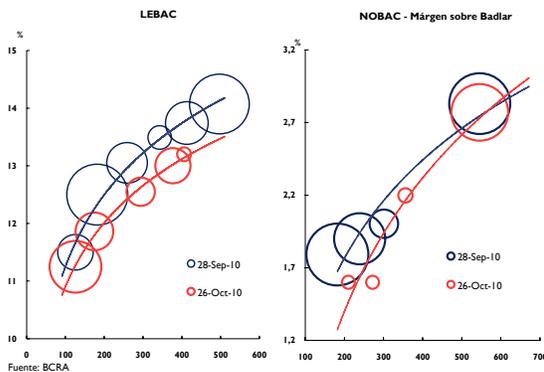
Títulos emitidos por el BCRA³

Durante octubre, en el mercado primario de las LEBAC las tasas de interés evidenciaron una significativa disminución para todos los plazos, principalmente en los más largos, ubicándose la tasa de la LEBAC a un año en torno al 13% (más de 0,7 p.p. inferior al mes previo). En

³ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

Gráfico 5.1

Curva de Rendimientos de LEBAC y NOBAC

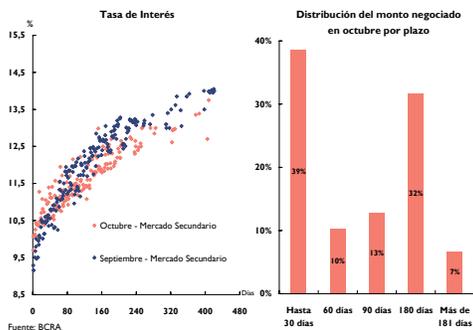


cambio, en el caso de las NOBAC, se registró una mayor colocación impulsada por instrumentos de mayor plazo promedio en relación a lo observado en septiembre. Los márgenes pagados sobre la tasa BADLAR de bancos privados resultaron inferiores para los plazos más cortos, mientras que para las colocaciones mayores al año y medio no presentaron cambios significativos respecto al mes previo (ver Gráfico 5.1, donde el tamaño de cada círculo indica la distribución del monto total adjudicado entre los diferentes plazos).

El monto total adjudicado superó a los vencimientos del mes, generándose una contracción monetaria mediante estos instrumentos (ver Sección Agregados Monetarios). Como consecuencia, el stock de títulos en circulación aumentó, ubicándose en un valor cercano a los \$74.000 millones, 2% por encima del mes pasado. Dicha suba se reflejó únicamente en las tenencias de los bancos, que aumentaron 3%, alcanzando un stock cercano a los \$64.000 millones. Por último, cabe destacar el crecimiento de las NOBAC, las cuales tras haber aumentado su stock en casi un 40% mensual, ya representan más del 22% en el total de títulos en circulación (6 p.p. más que en el mes previo).

Gráfico 5.2

LEBAC - Mercado Secundario



Impulsado por menores montos operados de LEBAC, el monto negociado en el mercado secundario de los títulos que emite el Banco Central registró una disminución mensual en torno al 15%. Las tasas de interés de dichos instrumentos disminuyeron principalmente en las negociaciones cuyos plazos resultaron mayores a los 3 meses, manteniéndose en niveles similares para los tramos más cortos. Por su parte, los plazos operados se concentraron entre las especies con vencimientos menores a los 15 días y aquellas en torno a los 6 meses de plazo (ver Gráfico 5.2). Por otro lado, en este mercado, al igual que en el mercado primario, se observó una mayor participación de las NOBAC respecto al mes previo. Las mismas aumentaron sus valores negociados en más del 75% mensual, priorizando aquellos plazos cercanos a los 90 días. De esta forma, las NOBAC alcanzaron una participación de 6 % del total operado en el mes, 3 p.p. superior que su representación en septiembre.

Mercados Interfinancieros

Mercado de Pases¹

Las tasas de interés de las operaciones de pases activos y pasivos se mantuvieron en los mismos niveles que los meses previos. En efecto, las tasas de interés de pases pasivos permanecieron en 9% y 9,5% para 1 y 7 días de plazo respectivamente, mientras que las de los pases activos en 11% y 11,5% para los mismos plazos.

El saldo promedio mensual de pasivos para el BCRA (incluyendo todas las modalidades en las que opera) disminuyó en aproximadamente \$1.000 millones respecto a septiembre. Al igual que en los meses previos no se registraron pasivos activos, mientras que el promedio mensual de pasivos se ubicó en los \$12.300 millones. Cabe destacar que el 60% del saldo promedio del total de pasivos del BCRA se realizó a 1 día de plazo, correspondiendo el resto a operaciones por 7 días.

Mercado Interbancario¹

En octubre, las tasas de interés en el mercado interbancario (call) promediaron 10,1%, tanto para el total de operaciones como para las que se realizaron a 1 día hábil, con un incremento de 0,7 p.p. respecto de septiembre. Por su parte, el promedio de la tasa de interés en el mercado de pasivos entre entidades financieras (excluyendo al Banco Central) a 1 día hábil fue de 10,2%, también con un incremento de 0,7 p.p. respecto del mes anterior.

Junto con el incremento en el nivel de tasas también se registró un aumento en el volumen negociado, en las medidas de dispersión, y en la prima de riesgo entre las operaciones con y sin garantía. En el primer caso, el aumento del monto negociado fue de 31%, si se comparan los últimos seis días de octubre, con el resto del mes, para las operaciones a 1 día hábil. El promedio diario del monto negociado fue de \$970 millones en el mercado de call, y de \$2.300 millones en el mercado de pasivos a 1 día hábil.

Todas las medidas de dispersión mostraron leves incrementos. En particular, la diferencia entre el promedio mensual de la tasa de interés máxima y mínima pactada cada día fue en octubre de 3,7 p.p., 0,9 p.p. más que en septiembre, mientras que el desvío estándar de las operaciones fue de 0,7%, 0,2 p.p. mayor al mes anterior. También se observó un leve aumento en el desvío de las operaciones de pasivos entre bancos, que fue de 0,4%, 0,13 p.p. mayor que el mes previo.

En este marco de mayor dispersión de las tasas de interés en el mercado de préstamos interbancarios, se observó puntualmente en los días en que aumentó el monto negociado (los últimos seis días del mes) una mayor prima de riesgo entre las operaciones con o sin garantía (pasivos y call, respectivamente, ver Gráfico 5.3).

Tasas de Interés Pasivas¹

Durante octubre, las tasas de interés pasivas más representativas se mantuvieron relativamente estables. La ta-

Gráfico 5.3

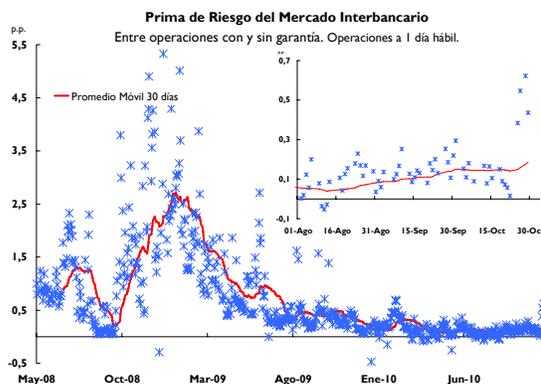
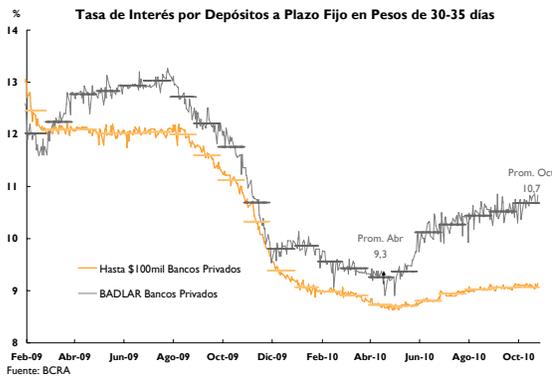


Gráfico 5.4



sa de interés pagada por las entidades financieras privadas para los depósitos en pesos de hasta 35 días y por más de \$1 millón (BADLAR) se ubicó en 10,7%, incrementándose en 0,2 p.p. respecto el mes previo. En tanto, el promedio mensual de la tasa de interés pagada en el tramo minorista (hasta \$100 mil), se mantuvo en torno al 9,1% (ver Gráfico 5.4).

En el mercado de futuros de tasa de interés BADLAR, se registró un menor monto operado a tasas similares respecto el mes previo. Al igual que en septiembre, la tasa de interés para los contratos con vencimiento a fin de año se ubicó en torno al 11,1%. Por otra parte, el mayor plazo negociado durante octubre corresponde a los contratos con vencimiento en enero de 2012, cuya tasa se ubicó en torno al 13,6%.

Tasas de Interés Activas¹⁴

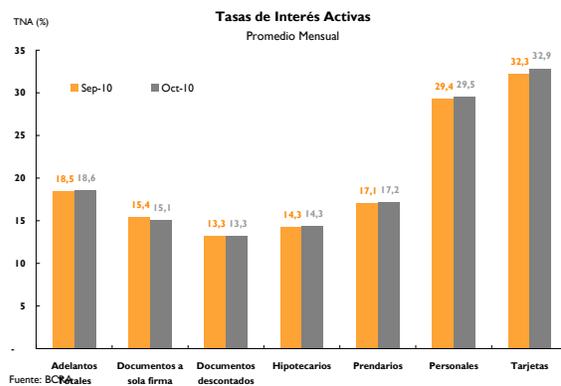
En términos generales, las tasas de interés aplicadas sobre los créditos en pesos no mostraron variaciones significativas respecto a septiembre.

En particular, entre las cobradas por préstamos comerciales, la tasa de interés promedio mensual del total de adelantos en cuenta corriente se ubicó en torno al 18,6%, sin presentar variaciones significativas respecto a septiembre. Por otra parte, la tasa de interés promedio mensual de los adelantos a empresas por más de \$10 millones y de hasta 7 días de plazo, uno de los tramos más representativos dentro de los adelantos en cuenta corriente, aumentó 0,6 p.p. en el mes, pasando a ubicarse en torno al 11,3%, en un período en el que esta línea de financiamiento recuperó dinamismo (ver Sección Préstamos).

Por otro lado, la tasa de interés cobrada por los documentos descontados (los cuales representan casi el 80% del total de documentos) no presentó cambios mensuales, manteniéndose en 13,3%. Mientras tanto, la correspondiente a los documentos a sola firma disminuyó en 0,3 p.p., ubicándose en torno al 15,1%.

En lo que respecta a las tasas de interés de las financiaci-ones de mayor plazo no se registran diferencias respecto a septiembre. En efecto, la tasa de interés promedio mensual de los préstamos hipotecarios a las familias se ubicó en 14,3%, mientras que las tasas de interés correspondientes a las financiaci-ones con garantía prendaria se mantuvieron en torno al 17,2%.

Gráfico 5.5



¹⁴ Esta sección se elaboró con información de tasas de interés sobre préstamos para el total del país.

Gráfico 6.1

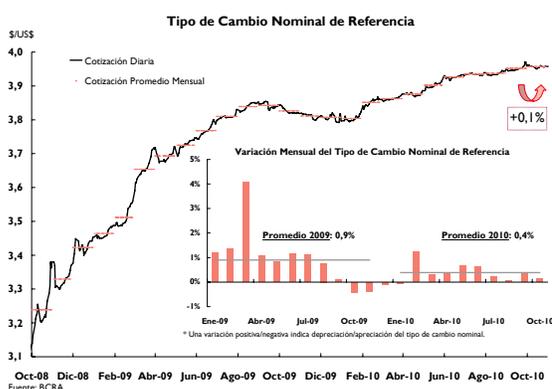


En sintonía con lo anterior, la tasa de interés promedio mensual de los préstamos personales se ubicó en 29,5%, sin variar significativamente respecto al promedio de septiembre (ver Gráfico 5.5). Mientras que la tasa de interés promedio mensual de las financiaciones con tarjetas de crédito registró un aumento mensual de 0,6 p.p., ubicándose en torno al 33%.

6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

El stock de reservas internacionales continuó aumentando en octubre, ubicándose en u\$s51.918 millones al término del mes, lo cual representó un nivel récord (ver Gráfico 6.1). Tal incremento fue impulsado por las compras de divisas del Banco Central en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) y el aumento de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades financieras en esta Institución. Dichos ingresos fueron compensados parcialmente por la salida de divisas asociadas a operaciones del sector público nacional. En definitiva, la variación mensual de reservas internacionales resultó u\$s793 millones (1,6%).

Gráfico 6.2



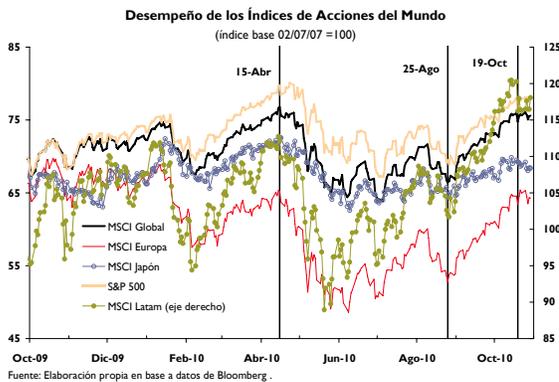
En el mercado de cambios, durante octubre, el peso se mantuvo relativamente estable en relación al Dólar Estadounidense, acumulando una depreciación de 0,1%, por debajo de la depreciación promedio de lo que va del año (ver Gráfico 6.2). Así, la cotización promedio en el mes fue 3,96 \$/US\$, al tiempo que los contratos celebrados a futuro del Dólar Estadounidense del mercado a término (ROFEX), continuaron incorporando la baja volatilidad en sus expectativas. Con esto, el alza de la cotización esperada para los próximos meses fue más moderada respecto a las expectativas pasadas. Por su parte, el peso se depreció respecto al Real y al Euro, casi exclusivamente por la apreciación de tales monedas en relación al Dólar Estadounidense (con un notable incremento en el ritmo de apreciación del Euro). En este sentido, las cotizaciones fueron 2,35 \$/Real (+2,2%) y 5,5 \$/Euro (+6,3%), para cada una de las monedas señaladas.

7. Mercado de Capitales

Acciones

En octubre, los mercados bursátiles más relevantes para la economía argentina tuvieron un comportamiento homogéneo, continuando las alzas generalizadas iniciadas en septiembre de todos los índices, aunque con un

Gráfico 7.1

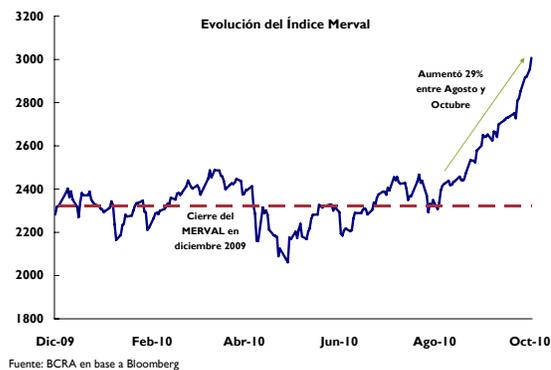


ritmo más suave. Dichos incrementos estuvieron relacionados con la perspectiva de una nueva ronda de políticas expansivas no convencionales por parte de la Reserva Federal norteamericana que realizaría compras de títulos de mediano y largo plazo por un monto significativo. En cambio, el dato que generó incertidumbre el 19 de octubre fue el incremento inesperado de la tasa de política monetaria en China que tuvo un impacto negativo en los mercados debido a que incrementó los temores de una guerra cambiaria.

En este sentido, la variación entre septiembre y octubre del MSCI Global medido en dólares fue de 3,6%, asemejándose a los valores de abril, período en que alcanzó su máximo valor en el año (ver Gráfico 7.1). Al igual que en el mes de septiembre, el MSCI Europa volvió a demostrar el mayor crecimiento con una variación del 5,5%. El principal índice del mercado norteamericano, el S&P500, aumentó 3,7%, seguido por el MSCI Latam y el MSCI Japón con 3,1% y 2%, respectivamente. Los índices bursátiles de Estados Unidos, Europa y Japón estarían aproximándose a sus máximos valores durante este año, mientras que el índice para Latinoamérica ya lo superó ampliamente.

Durante octubre, todos los principales mercados de Latinoamérica, medidos en dólares, mostraron variaciones positivas, aunque muy diferentes. El incremento más destacado fue el del Merval (Argentina) con un avance del 13,9%, debido exclusivamente a la variación del índice bursátil. El IPC (México) mostró un alza del 8,9%, caracterizado en parte por una apreciación de su moneda del 2%. Por su parte, el IGBVL (Perú) aumentó 7,1%, con una muy leve depreciación de su moneda (0,5%). Por su parte, el IGPA (Chile) y el BOVESPA (Brasil) crecieron ambos 1,1%, con una depreciación de sus monedas locales de 1,2% y 0,7% respectivamente.

Gráfico 7.2



En octubre, el índice Merval (Argentina) medido en moneda local volvió a experimentar una fuerte suba, en esta ocasión del 13,8%, para cerrar el mes en el máximo histórico (en pesos) de 3.007 puntos. En los últimos dos meses lleva acumulado un crecimiento de 28,7%, acorde con el buen clima que se vive en los mercados financieros internacionales (ver Gráfico 7.2). En los últimos 12 meses el Merval acumula una ganancia del 36,3%.

La volatilidad histórica del Merval -22 ruedas-, en términos anualizados y medida en dólares, tuvo un leve aumento en octubre, subiendo 2,5 p.p. para finalizar en 17%. En el mismo marco, la volatilidad esperada de S&P500 (medida por el VIX) en promedio en octubre fue 20,4%, retrocediendo 2,1 p.p. con respecto al mes anterior.

Por su parte, el volumen operado diariamente, en promedio, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$80,4 millones, 70% por encima del monto negociado en septiembre y 15% por encima del monto de octubre de 2009. De todas formas, cabe destacar que el monto negociado de septiembre fue menor al promedio de los últimos meses.

Títulos Públicos

Durante octubre se verificó una importante mejora en la cotización de los títulos públicos, mientras que el volumen de negocios en este mercado continuó en niveles elevados, vinculado en parte a un mejor percepción de los mercados respecto de los títulos de países emergentes.

En este contexto, los indicadores de riesgo soberano de las economías emergentes registraron una mejora, destacándose el descenso de los de Argentina por sobre el resto. El EMBI+, que mide los *spreads* de los países emergentes en conjunto, cerró en 245 p.b., 32 puntos básicos por debajo del valor de septiembre. En tanto, el *spread* de la deuda en moneda extranjera de Latinoamérica finalizó octubre con 298 p.b., el de Brasil en 175 p.b. y el de Argentina en 528 p.b., lo que implica caídas de 36 p.b., 31 p.b. y 147 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 125 p.b. el último mes, mientras que el mismo segmento para Brasil lo hizo en 16 p.b. (ver Gráfico 7.3).

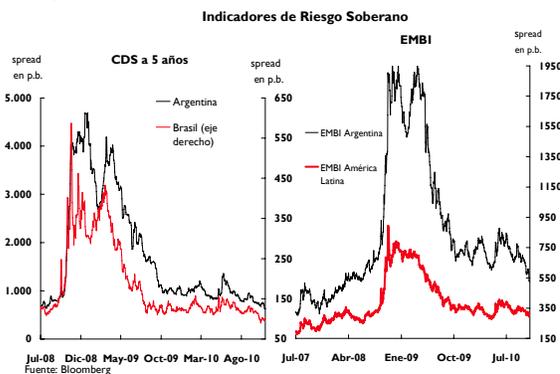
En octubre, el volumen operado de títulos públicos (en promedio diario) en el mercado local si bien se redujo respecto de septiembre en \$350 millones, al haber sido de \$1.450 millones, es el segundo más alto desde octubre de 2008. En cambio, respecto de octubre de 2009, el monto negociado aumentó \$480 millones. Estos niveles relativamente altos de negociación se deben, como se mencionó, a la mejora de la percepción por parte de los mercados de los títulos públicos de países emergentes.

Títulos Privados

En octubre, en el mercado de deuda privada se registraron seis colocaciones de obligaciones negociables (ONs), de las cuales cinco se efectuaron en moneda local, por un monto total de \$420 millones, y tan sólo una en moneda extranjera por u\$s230 millones.

El Banco Santander Río S.A. colocó deuda por \$184 millones. La serie I abonará, cada trimestre, una tasa compuesta por la tasa BADLAR de bancos privados más un

Gráfico 7.3



margen de 3 p.p.. El pago de capital se realizará en una única cuota al vencimiento, 18 meses después de su emisión.

A principio de mes, Mercedes Benz Compañía Financiera S.A. colocó dos ONs. La serie VI alcanzó un monto de \$40 millones y pagará trimestralmente una tasa fija de 13,35%. El pago de capital se realizará en una sola cuota al vencimiento del instrumento, 12 meses después de ser emitido. Por su parte, la serie VII superó los \$46 millones y abonará trimestralmente una tasa equivalente a la BADLAR de bancos privados más un margen de 3,3 p.p.. La amortización del capital se llevará a cabo en 3 cuotas idénticas los meses 15, 18 y 21, fecha en que vence dicha obligación.

También dentro del rubro de los rodados, Toyota Compañía Financiera de Argentina S.A. emitió su segunda serie por un total de \$70 millones. Este emisión pagará trimestralmente una tasa de interés variable compuesta por la BADLAR de bancos privados más un margen de 3,15 p.p.. El instrumento tiene un plazo de 21 meses y efectuará sus pagos de capital en tres cuotas idénticas los meses 15, 18 y 21.

Central Piedra Buena S.A. (central térmica de Pampa Energía SA) emitió su quinta serie por un total de \$80 millones. Este instrumento pagará, cada 90 días, una tasa variable equivalente a la BADLAR de bancos privados más un margen de 3 p.p.. Esta serie vence 360 días después de su emisión, momento en el cual se realizará el pago completo del capital.

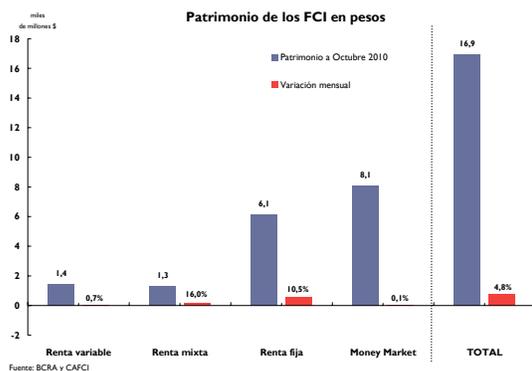
Por último, Edenor S.A. (Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.) invitó a suscribir una ON en dólares con vencimiento en 2022 y a tasa fija de 9,75% en efectivo o en especie, mediante la entrega de ON Clase 7 con vencimiento en 2017. El 26 de octubre la empresa informó que canjeó ON Clase 7 por ON 2022 por VN u\$s90 millones y que, mediante suscripción en efectivo emitió VN u\$s140 millones de ON con vencimiento en 2022. Adicionalmente, la empresa compró en efectivo u\$s33 millones de ON Clase 7.

Fondos Comunes de Inversión

Los Fondos Comunes de Inversión (FCI), en pesos y en moneda extranjera, alcanzaron en octubre un patrimonio total de \$18.930 millones, mostrando un aumento mensual de 4,4%.

Por un lado, los FCI en moneda nacional cerraron el mes con un patrimonio total de \$16.920 millones, eviden-

Gráfico 7.4



ciendo un aumento del 4,8% con respecto a septiembre, generalizado a todos sus segmentos pero impulsado principalmente por el tramo de renta fija (ver Gráfico 7.4). En efecto, el segmento de renta fija aumentó 10,5%, cerrando el mes en \$6.100 millones, marcando nuevamente un máximo histórico en patrimonio y participación (subió de 34 a 36%). En la misma línea, el tramo de renta mixta alcanzó un patrimonio de \$1.290 millones, con un crecimiento mensual de 16%, y una participación de 7,6% (+0,7%). En ambos casos los aumentos fueron impulsados por subas en sus respectivos precios y cantidad de cuotas partes. A través de un crecimiento en sus precios, el segmento de renta variable experimentó un leve incremento de 0,7%, finalizando el mes en \$1.410 millones. De esta manera, dada la evolución dispar en el presente año, el segmento de renta variable pasaría de cuadruplicar el patrimonio de los de renta mixta a ser equivalentes. Finalmente, los fondos de *money market* se mantuvieron relativamente estables, aumentando apenas 0,1%, totalizando un patrimonio de \$8.110 millones.

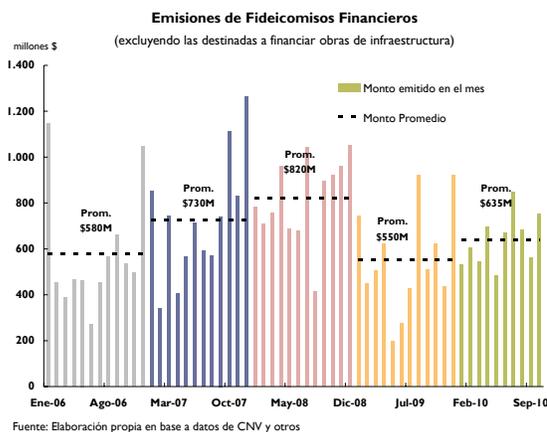
Con respecto al patrimonio de los FCI en moneda extranjera, se registró un aumento mensual de 0,8%, alcanzando un patrimonio total de u\$s508 millones (\$2.010 millones). Este crecimiento se debió, en gran parte, al aumento de los FCI de renta fija en 4,4% y, en menor medida, a los de renta mixta con 4,7%. En cambio, los fondos de renta variable retrocedieron 5,2%, acumulando una caída del 38% en lo que va del año. En todos los segmentos de fondos en moneda extranjera la cantidad de cuotas partes y los precios se movieron en la misma dirección, con excepción de los de renta fija, cuyo aumento estuvo relacionado con la cantidad de cuotas partes registradas.

Fideicomisos Financieros⁵

Si se excluyen las emisiones de FF del sector público, el monto emitido en octubre, \$754 millones, resulta superior al promedio mensual de lo emitido en el año, \$635 millones (ver Gráfico 7.5). De esta manera, se observó un aumento en el total colocado en el mes de 25% respecto al mes anterior y de 21% respecto a igual período de 2009, acumulando en lo que va del año alrededor de \$14.715 millones, aunque más de la mitad (57%) corresponde a FF destinados a financiar proyectos productivos y obras de infraestructura.

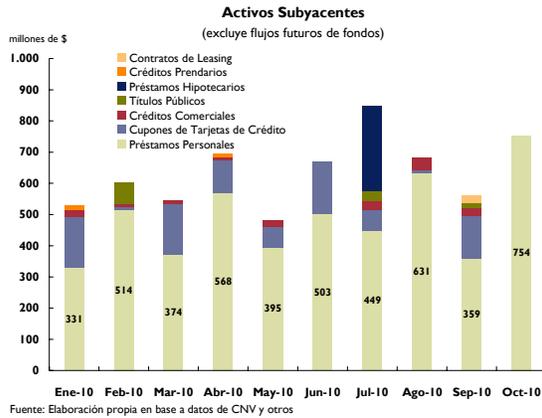
Los activos subyacentes estuvieron concentrados exclusivamente en aquellos vinculados al consumo. Los préstamos personales, que fueron los activos más securitiza-

Gráfico 7.5



⁵ Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

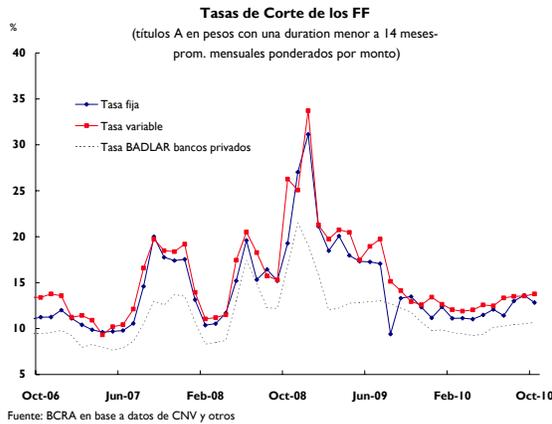
Gráfico 7.6



dos a lo largo del año (sin considerar los flujos futuros de fondos que, en su mayoría, corresponden a FF vinculados a la financiación de obras de infraestructura) constituyeron la totalidad de los activos titulizados en el mes. Asimismo, las securitizaciones de este tipo de préstamos prácticamente se duplicaron respecto al mes pasado. De esta manera, se advierte que el monto emitido de FF con préstamos personales como subyacentes alcanzó el mayor valor desde julio de 2008 (ver Gráfico 7.6)

En cuanto a los fiduciantes, los comercios minoristas volvieron a tener la mayor participación en el total, siendo responsables del 45% del monto emitido en el mes y registrando un aumento en sus securitizaciones de 18% respecto a septiembre. Por su parte, las entidades financieras (38% del total) registraron un considerable aumento en el monto securitizado, que fue casi cuatro veces el de septiembre, más que compensando la disminución registrada ese mes, cuando se había registrado una única operación. De esta manera, el total colocado en el mes fue similar al de agosto. En tanto, las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de crédito fueron fiduciantes del 17% restante, evidenciando una disminución de 18% respecto al mes anterior.

Gráfico 7.7



Las tasas de interés de corte de los títulos *senior* de menor *duration* en pesos evolucionaron de manera diferencial dependiendo de su tipo de rendimiento, aunque sus movimientos fueron acotados. En efecto, la tasa de interés de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos adjudicados a tasa variable registró en octubre una leve suba (0,2 p.p. respecto al mes anterior), similar a la observada en el segmento de depósitos a plazo mayoristas, ubicándose en 13,8%. En cambio, la correspondiente a los títulos concertados a tasa fija alcanzó un valor de 12,8%, 0,8 p.p. por debajo del promedio de septiembre (ver Gráfico 7.7). Por su parte, la *duration* (promedio ponderado por monto) de los títulos *senior* se ubicó en octubre en alrededor de 6,3 meses, nivel similar al registrado en septiembre.

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			
	Oct-10	Sep-10	Dic-09	Oct-09	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	142.096	137.879	118.661	107.280	3,1%	2,2%	32,5%	19,2%
Circulación monetaria	110.620	106.245	92.793	82.777	4,1%	3,3%	33,6%	20,3%
En poder del público	97.180	94.958	81.591	73.990	2,3%	1,5%	31,3%	18,2%
En entidades financieras	13.440	11.288	11.202	8.787	19,1%	18,1%	53,0%	37,7%
Cuenta corriente en el BCRA	31.476	31.633	25.868	24.503	-0,5%	-1,3%	28,5%	15,6%
Stock de Pases								
Pasivos	12.224	13.087	6.959	10.964	-6,6%	-7,3%	11,5%	0,4%
Activos	3	0	34	398				
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	59.348	59.142	34.743	26.271	0,3%	-0,4%	125,9%	103,4%
NOBAC	14.317	11.520	12.616	15.999	24,3%	23,3%	-10,5%	-19,4%
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	51.607	50.920	47.717	45.733	1,3%		12,8%	
Asignación DEGs 2009 ⁽⁶⁾	0	0	1.241	2.695				
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	283.530	273.640	216.731	208.532	3,6%	2,8%	36,0%	22,4%
Cuenta corriente ⁽²⁾	80.853	76.624	71.850	65.665	5,5%	4,7%	23,1%	10,8%
Caja de ahorro	51.451	49.648	43.355	39.489	3,6%	2,8%	30,3%	17,3%
Plazo fijo no ajustable por CER	138.004	134.755	90.057	92.956	2,4%	1,6%	48,5%	33,6%
Plazo fijo ajustable por CER	14	14	18	23	0,0%	-0,8%	-38,4%	-44,5%
Otros depósitos ⁽³⁾	13.208	12.599	11.450	10.399	4,8%	4,0%	27,0%	14,3%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>190.548</u>	<u>185.133</u>	<u>155.594</u>	<u>145.201</u>	<u>2,9%</u>	<u>2,1%</u>	<u>31,2%</u>	<u>18,1%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>92.982</u>	<u>88.508</u>	<u>61.136</u>	<u>63.331</u>	<u>5,1%</u>	<u>4,2%</u>	<u>46,8%</u>	<u>32,2%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	15.415	14.615	11.793	11.784	5,5%		30,8%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	169.847	163.541	136.465	131.628	3,9%	3,0%	29,0%	16,2%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>150.080</u>	<u>143.807</u>	<u>119.128</u>	<u>114.926</u>	<u>4,4%</u>	<u>3,5%</u>	<u>30,6%</u>	<u>17,6%</u>
Adelantos	21.447	20.421	17.591	17.318	5,0%	4,2%	23,8%	11,5%
Documentos	30.532	29.111	22.289	21.081	4,9%	4,0%	44,8%	30,4%
Hipotecarios	19.178	18.803	17.741	17.683	2,0%	1,2%	8,5%	-2,4%
Prendarios	8.664	8.253	7.061	6.956	5,0%	4,1%	24,6%	12,1%
Personales	36.876	35.517	30.055	29.079	3,8%	3,0%	26,8%	14,2%
Tarjetas de crédito	23.889	22.693	17.705	16.590	5,3%	4,4%	44,0%	29,6%
Otros	9.495	9.009	6.687	6.219	5,4%	4,6%	52,7%	37,4%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>19.767</u>	<u>19.734</u>	<u>17.338</u>	<u>16.702</u>	<u>0,2%</u>	<u>-0,6%</u>	<u>18,4%</u>	<u>6,5%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	6.763	6.564	5.236	5.183	3,0%		30,5%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	178.033	171.581	153.441	139.656	3,8%	2,9%	27,5%	14,8%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	229.483	221.229	196.795	179.144	3,7%	2,9%	28,1%	15,3%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	380.710	368.598	298.321	282.522	3,3%	2,5%	34,8%	21,3%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	441.703	426.346	343.206	327.618	3,6%	2,8%	34,8%	21,4%
Agregados monetarios privados								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	152.694	148.927	125.906	114.392	2,5%	1,7%	33,5%	20,2%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	200.207	195.017	165.647	150.538	2,7%	1,8%	33,0%	19,7%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	287.728	280.090	237.185	219.191	2,7%	1,9%	31,3%	18,2%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	332.427	324.480	275.269	257.962	2,4%	1,6%	28,9%	16,0%

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	4.217	3,0%	8.287	5,8%	23.435	16,5%	34.816	24,5%
Sector financiero	948	0,7%	3.072	2,2%	-4.343	-3,1%	-798	-0,6%
Sector público	1.728	1,2%	4.835	3,4%	9.714	6,8%	11.969	8,4%
Sector externo privado	4.083	2,9%	12.474	8,8%	39.088	27,5%	47.945	33,7%
Títulos BCRA	-2.354	-1,7%	-11.632	-8,2%	-19.708	-13,9%	-22.718	-16,0%
Otros	-189	-0,1%	-462	-0,3%	-1.315	-0,9%	-1.583	-1,1%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	687	1,4%	1.158	2,2%	3.890	7,5%	5.874	11,4%
Intervención en el mercado cambiario	1.033	2,0%	3.163	6,1%	10.027	19,4%	12.351	23,9%
Pago a organismos internacionales	-4	0,0%	-47	-0,1%	1.188	2,3%	3.182	6,2%
Otras operaciones del sector público	-1.601	-3,1%	-2.088	-4,0%	-3.130	-6,1%	-5.010	-9,7%
Efectivo mínimo	932	1,8%	-516	-1,0%	-713	-1,4%	-1.319	-2,6%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	327	0,6%	647	1,3%	-3.438	-6,7%	-3.285	-6,4%
Asignaciones DEGs 2009	0		0		-1.241		-2.695	

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

5 Cifras provisionarias sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Oct-10	Sep-10	Ago-10
	(1)		
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	15,2	15,3	15,4
Integración	15,7	15,5	15,7
Posición ⁽²⁾	0,5	0,2	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	53,3	55,6	58,7
30 a 59 días	19,2	21,0	21,0
60 a 89 días	12,8	8,8	7,2
90 a 179 días	8,0	7,6	6,3
más de 180 días	6,7	6,9	6,8
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	20,5	20,5	20,6
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	74,2	70,1	71,2
Posición ⁽²⁾	53,7	49,6	50,6
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	57,3	59,8	58,6
30 a 59 días	21,9	21,6	23,4
60 a 89 días	10,8	9,3	9,5
90 a 179 días	7,6	7,1	6,7
180 a 365 días	2,3	2,2	1,7
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	Oct-10	Sep-10	Ago-10	Dic-09	Oct-09
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	10,12	9,37	9,23	9,03	10,53
Monto operado	973	914	807	710	581
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	9,33	9,44	9,27	9,45	11,09
60 días o más	10,18	10,33	10,14	10,49	12,36
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,72	9,56	9,54	9,63	11,31
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	10,70	10,55	10,46	9,82	11,79
<u>En dólares</u>					
30 días	0,28	0,30	0,30	0,37	0,58
60 días o más	0,60	0,66	0,70	0,75	0,95
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,41	0,41	0,38	0,42	0,73
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,58	0,57	0,51	0,50	0,77
Tasas de Interés Activas	Oct-10	Sep-10	Ago-10	Dic-09	Oct-09
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	10,61	10,88	10,28	11,06	14,04
Monto operado (total de plazos)	201	194	183	194	146
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	18,58	18,45	18,60	21,28	22,76
Documentos a sólo firma	15,08	15,39	15,18	16,08	19,55
Hipotecarios	14,35	14,25	14,33	13,53	13,94
Prendarios	17,20	17,11	17,26	18,22	22,59
Personales	29,50	29,36	29,08	32,47	33,98
Tarjetas de crédito	32,86	32,28	32,94	31,45	29,56
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	11,26	10,65	10,59	10,70	16,05
Tasas de Interés Internacionales	Oct-10	Sep-10	Ago-10	Dic-09	Oct-09
LIBOR					
1 mes	0,26	0,26	0,27	0,23	0,32
6 meses	0,46	0,48	0,58	0,45	1,18
US Treasury Bond					
2 años	0,37	0,48	0,52	0,86	1,16
10 años	2,51	2,64	2,69	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	10,75	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	Oct-10	Sep-10	Ago-10	Dic-09	Oct-09
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	9,15
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	9,65
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	11,65
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	9,17	9,06	9,08	9,06	9,24
7 días	9,51	9,51	9,51	9,61	10,11
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	8.591	7.491	8.077	4.490	6.646
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	s/o	s/o	11,30	s/o	s/o
2 meses	s/o	s/o	11,85	s/o	s/o
3 meses	s/o	12,12	12,22	12,75	13,39
9 meses	12,75	13,35	s/o	s/o	15,00
12 meses	13,03	13,85	13,94	14,40	15,60
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	1,67	2,10	2,10	s/o	0,90
1 año BADLAR Bancos Privados	2,20	s/o	2,39	s/o	s/o
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	3,20	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)	438	468	404	167	184
Mercado Cambiario	Oct-10	Sep-10	Ago-10	Dic-09	Oct-09
Dólar Spot					
Casas de cambio	3,96	3,95	3,94	3,80	3,77
Referencia del BCRA	3,96	3,95	3,94	3,81	3,77
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	3,98	3,98	3,96	3,84	3,83
ROFEX 1 mes	3,99	3,99	3,97	3,84	3,78
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	943	1007	1325	1153	950
Real (Pesos x Real)	2,35	2,30	2,24	2,17	1,92
Euro (Pesos x Euro)	5,50	5,17	5,08	5,55	5,29
Mercado de Capitales	Oct-10	Sep-10	Ago-10	Dic-09	Oct-09
MERVAL					
Indice	2.769	2.494	2.391	2.229	1.598
Monto operado (millones de pesos)	84	51	79	49	49
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	92,25	91,43	90,98	88,12	64,44
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	89,07	82,07	81,35	73,99	71,73
BODEN 2014 (\$)	91,07	88,30	86,01	77,20	71,69
DISCOUNT (\$)	74,92	66,70	60,89	59,83	53,25
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	662	727	744	824	2.666
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	306	331	315	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.