

Informe Monetario



ENERO 2008

CONTENIDOS

1. Síntesis	1
2. Agregados Monetarios	2
3. Liquidez Bancaria	3
4. Préstamos	4
5. Tasas de Interés	5
Títulos Emitidos por el BCRA	5
Mercados Interfinancieros	5
Mercado de Pases	5
Mercado Interbancario	5
Tasas de Interés Pasivas	6
Tasas de Interés Activas	7
6. Reservas Internacionales y	8
Mercado de Divisas	8
7. Mercados de Capitales	8
Acciones	8
Títulos Públicos	9
Títulos Privados	10
Inversores Institucionales	10
Administradoras de Fondos de	10
Jubilaciones y Pensiones	10
Fondos Comunes de Inversión	10
Fideicomisos Financieros	11
8. Indicadores Monetarios y	13
Financieros	13
9. Glosario	16

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

I. Síntesis¹

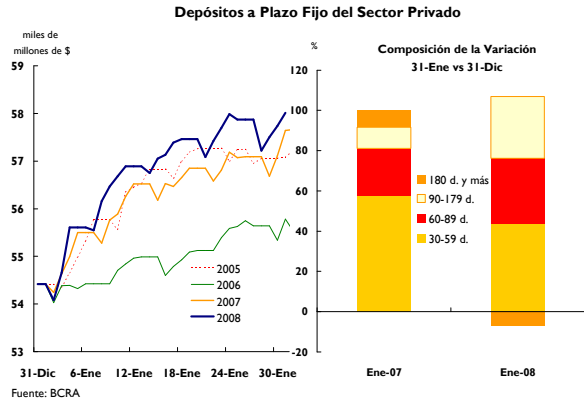
- 1 • En enero, el agregado monetario M2 promedió \$154.550 millones. Los
2 medios de pago privados estuvieron por debajo de la evolución registrada en
3 igual mes de 2007, verificando una disminución en su tasa de crecimiento
4 interanual de 1 p.p. respecto a diciembre. El circulante en poder del público
5 continuó desacelerando su ritmo de crecimiento interanual, que ya acumula 5
6 p.p. de caída respecto a julio. Los depósitos a la vista del sector privado
7 también redujeron su ritmo de crecimiento y, en enero su tasa de variación
8 anual fue 1 p.p. menor a la de diciembre.
- 5 • A mediados del mes la volatilidad en los mercados financieros
5 internacionales se acrecentó verificándose caídas significativas en las
5 cotizaciones de los principales activos financieros a nivel global. Sin embargo,
5 las turbulencias financieras internacionales no han tenido impacto en las
5 variables domésticas. Las políticas prudenciales y anticíclicas del Banco Central,
5 tanto en el plano monetario como financiero, han permitido amortiguar estos
6 efectos, lo cual se reflejó en la estabilidad en el mercado de cambios y en las
6 tasas de interés locales durante dicho lapso.
- 7 • Producto de las operaciones de mercado abierto llevadas a cabo por esta
7 institución, el contexto local mostró una holgada liquidez que llevó a una baja
8 generalizada de tasas de interés. En el mercado de préstamos interbancarios
8 descendió 1 p.p., para alcanzar un promedio de 8%. Mas aún, frente al
8 acrecentamiento de la volatilidad en los mercados internacionales, dicha tasa
8 mantuvo su tendencia levemente descendente y a partir del 18 de enero
8 acumuló 0,4 p.p. de caída. Entre las tasas pasivas se destacó la evolución de la
8 tasa BADLAR de bancos privados, que se redujo 2,8 p.p. para ubicarse en un
8 promedio de 10,7%.
- 9 • Así, en enero, como resultado de las acciones implementadas por el
10 Banco Central desde que se desató la crisis a fines de julio, el mercado
10 monetario local presentó una dinámica de normalidad. Esto demuestra que el
10 enfoque de administración de riesgos basado en una política monetaria
10 prudente y consistente que garantiza el equilibrio entre la oferta y la demanda
10 en el mercado de dinero, un régimen de flotación administrada y políticas
10 financieras anticíclicas ha sido el adecuado para enfrentar cualquier impacto de
10 las turbulencias financieras en el desempeño económico local.
- 11 • En enero se observó un aumento en el ratio de liquidez bancaria en
11 pesos-definido como el efectivo en bancos, las cuentas corrientes de los
11 bancos en el BCRA y los pases pasivos para el BCRA como porcentaje de los
13 depósitos totales en pesos- que alcanzó 20% de los depósitos. Al igual que en
13 2007, las entidades financieras acumulan un excedente de integración en la
16 posición trimestral de efectivo mínimo, del orden del 0,7%.
- La cómoda situación de liquidez en los bancos hizo que se observara una
disminución de \$224 millones del saldo promedio mensual de pases activos, y
un aumento de \$5.212 millones del stock de pases pasivos. Por otra parte, el
BCRA dejó de realizar licitaciones de recompra, y continuó operando en el
mercado secundario de LEBAC y NOBAC, aunque por montos menores. Como
consecuencia de las colocaciones netas en el mercado primario, el stock
total de títulos que emite el BCRA aumentó 4% respecto del mes anterior y se
ubicó a fines de enero en un VN \$53.469 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 provisorias y están sujetas a revisión.

2. Agregados Monetarios¹

En enero, el agregado monetario M2 se ubicó en \$154.550 millones. Entre sus componentes se observó el comportamiento esperado y en particular, el M2 del sector privado evolucionó de acuerdo a su patrón estacional aunque su crecimiento estuvo por debajo del registrado en igual mes de 2007. Así, los medios de pago privados registraron una disminución en su tasa de crecimiento interanual de 1 p.p. respecto al mes anterior, explicada por la desaceleración conjunta del circulante en poder del público y de los depósitos a la vista en pesos del sector privado.

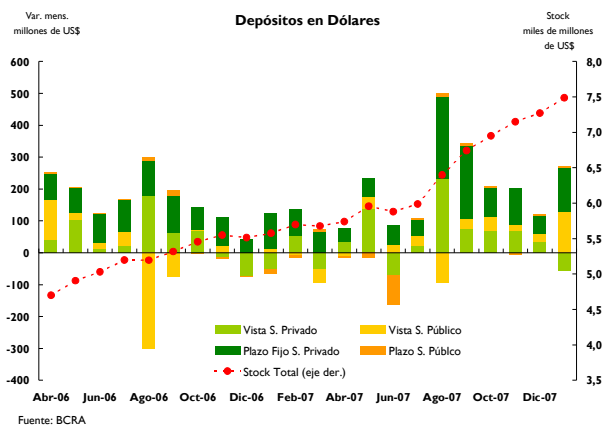
Gráfico 2.1



A mediados del mes la volatilidad en los mercados financieros internacionales se acrecentó verificándose caídas significativas en las cotizaciones de los principales activos financieros a nivel global. Sin embargo, las turbulencias financieras internacionales no han tenido impacto en las variables domésticas. Las políticas prudentes y anticíclicas del Banco Central, tanto en el plano monetario como financiero, han permitido amortiguar estos efectos, lo cual se reflejó en la estabilidad en el mercado de cambios y en las tasas de interés locales durante dicho lapso.

Así, en enero, como resultado de las acciones implementadas por el Banco Central desde que se desató la crisis a fines de julio, el mercado monetario local presentó una dinámica de normalidad. Esto demuestra que el enfoque de administración de riesgos basado en una política monetaria prudente y consistente que garantiza el equilibrio entre la oferta y la demanda en el mercado de dinero, un régimen de flotación administrada y políticas financieras anticíclicas ha sido el adecuado para enfrentar cualquier impacto de las turbulencias financieras en el desempeño económico local.

Gráfico 2.2

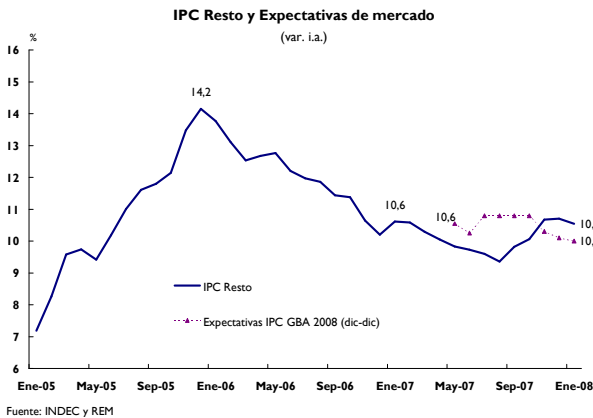


En el caso del circulante en poder del público, que desde agosto viene mostrando un sostenido proceso de desaceleración en su ritmo de credimiento (5 p.p. de caída en la tasa de variación interanual), finalizó enero con un crecimiento para los últimos 12 meses similar al de principios de 2007. Por su parte, los depósitos a la vista del sector privado también redujeron su ritmo de crecimiento y, en enero su tasa de variación interanual fue 1 p.p. menor a la de diciembre.

Las colocaciones a plazo fijo del sector privado volvieron a presentar un importante crecimiento, que totalizó los \$2.970 millones (5,5%). De esta forma, el aumento porcentual del mes fue uno de los mayores de los últimos años para idéntico período (ver Gráfico 2.1, cuadrante izquierdo). Es importante destacar que, además de superar el crecimiento de 2007, el aumento de este año estuvo sesgado hacia colocaciones de plazos mayores. Así, mientras que este año el 65% del incremento estuvo concentrado en depósitos de entre 60 y 180 días, en 2007 el 60% del crecimiento había estado formado por depósitos de hasta 59 días (ver Gráfico 2.2, cuadrante derecho). Además, se debe destacar que a lo largo de enero de este año el crecimiento de los depósitos a plazo se repartió en proporciones similares entre las colocaciones de menos de \$1 millón, que recuperaron sus saldos luego de la caída que se había observado durante los meses de mayor turbulencia; y las imposiciones de más de \$1 millón, impulsadas por el crecimiento de los saldos de empresas prestadoras de servicios financieros.



Gráfico 2.3



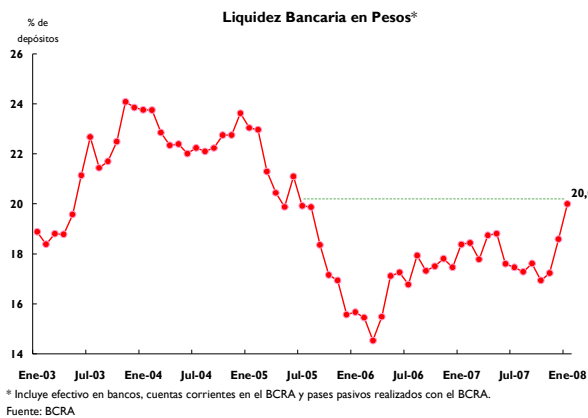
El agregado en pesos más amplio, M3, que incluye el circulante en poder del público y los depósitos totales en pesos se ubicó en \$249.400 millones lo que implica una variación interanual de 21,9%.

En lo que respecta a los depósitos en moneda extranjera, en enero aumentaron u\$s230 millones, explicados en parte por el crecimiento de las colocaciones a la vista del sector público y en parte por la suba de las imposiciones a plazo del sector privado (ver Gráfico 2.2). Estas últimas, aumentaron en mayor magnitud que el mes pasado, registraron un crecimiento similar al que habían presentado en igual mes de 2007 (en torno al 4%).

En definitiva, el M3*, que incluye el circulante en poder del público y los depósitos totales en pesos y dólares, se ubicó en \$273.000 millones registrando un crecimiento interanual de 23,1%.

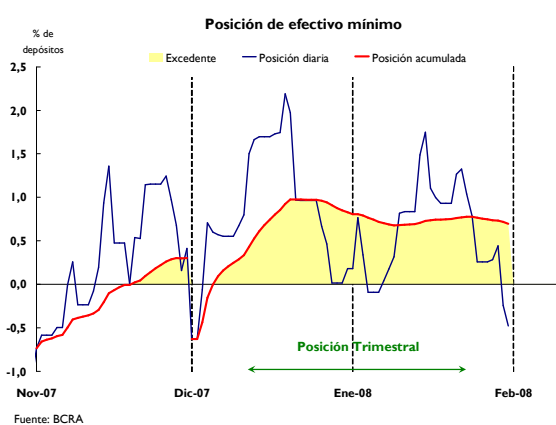
En lo que respecta a la creación de dinero primario, el promedio de base monetaria en enero mostró un aumento de aproximadamente \$1.200 millones respecto al promedio de diciembre. El efecto expansivo de las compras de divisas fue totalmente neutralizado por la contracción generada por las operaciones de pases (alrededor de \$5.000 millones), mientras que la colocación primaria de LEBAC y NOBAC tuvo un efecto expansivo, ya que la importante absorción realizada en enero mediante estos instrumentos, no logró compensar el efecto "arrastre" positivo que dejó diciembre. El resto de operaciones del sector financiero y del sector público que suelen afectar la base monetaria no tuvieron efectos significativos sobre su variación mensual.

Gráfico 3.1



Por otra parte, en enero de 2008 el subíndice Resto del IPC GBA elaborado por INDEC (que excluye la medición de precios con comportamiento estacional, sujetos a regulación o con alto componente impositivo) presentó un incremento de 1% mensual, que resultó inferior a la variación promedio mensual del último trimestre de 2007 (1,1%). De este modo, la tasa interanual (i.a.) del IPC Resto descendió a 10,5% (ver Gráfico 2.3), ubicándose en el mismo nivel que en igual mes de 2007. La evolución del IPC Resto continuó con la dinámica de precios relativos entre bienes y servicios observada el año pasado. En enero los precios de los servicios crecieron al 10,7% i.a., casi 5 p.p. menos que el año anterior, en tanto que los de los bienes aumentaron en torno a 9,6% i.a., 2 p.p. más que en enero de 2007, influidos en parte por las presiones alcistas registradas en los alimentos.

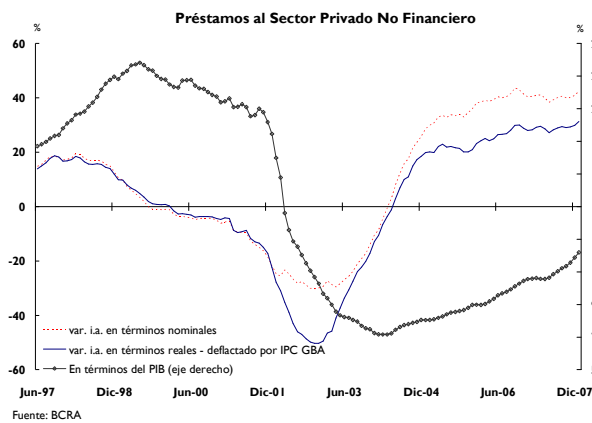
Gráfico 3.2



3. Liquidez Bancaria¹

Durante enero se registró un amplio excedente de liquidez bancaria, cuando el ratio mensual de liquidez -definido como el efectivo en bancos, las cuentas corrientes de los bancos en el BCRA y los pases pasivos con el BCRA como porcentaje de los depósitos totales en pesos- fue 20% de los depósitos (Ver Gráfico 3.1). Esta mayor liquidez provino principalmente del crecimiento de los depósitos que fueron destinados en parte a la concertación de pases con el BCRA.

Gráfico 4.1

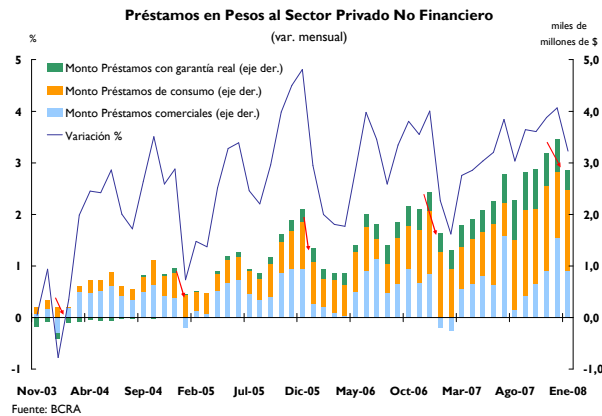


Adicionalmente, al igual que en 2007, las entidades financieras acumularon un excedente de integración en la posición trimestral de efectivo mínimo. No obstante, durante enero se observó una reducción de las disponibilidades en efectivo que mantienen los bancos, las cuales retornaron a un nivel del 3,4% de los depósitos, tras haber alcanzado el 3,8% en diciembre pasado. De esta forma, si bien la posición promedio trimestral acumulada continuó siendo ampliamente superavitaria, se redujo levemente respecto a diciembre y mostró un excedente del orden del 0,7% de los depósitos (ver Gráfico 3.2).

En el segmento en moneda extranjera la posición de efectivo mínimo acumuló un excedente de aproximadamente 10% de los depósitos en dólares, siendo esta una posición mensual ya que el cómputo trimestral se aplica sólo a los depósitos en moneda local.

4 . Préstamos ^{1 2}

Gráfico 4.2

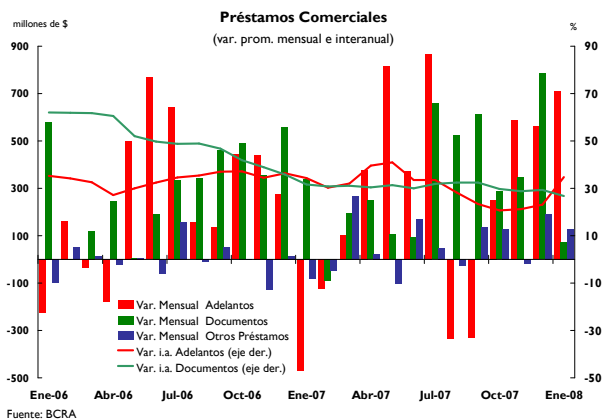


Los préstamos al sector privado, en pesos y en moneda extranjera, se incrementaron durante enero 3,2% (\$3.400 millones), acumulando en los últimos 12 meses un crecimiento en términos nominales de 42,4% (ver Gráfico 4.1). Su nivel respecto al PIB se estima en 12,2%, 1,8 p.p. por encima del valor observado en igual período del año anterior.

Los préstamos en pesos presentaron un aumento generalizado en todas sus líneas, registrando en el mes una variación de 3,1% (\$2.830 millones), que si bien fue consistente con su comportamiento estacional, resultó algo menor a la de meses previos (ver Gráfico 4.2).

Durante diciembre las líneas con garantía real aumentaron 1,9% (\$380 millones) y, si bien su tasa de variación interanual es aún alta, de alrededor del 45%, han evidenciado cierta desaceleración de su ritmo de crecimiento. El aumento estuvo explicado principalmente por los créditos hipotecarios que crecieron 1,8% (\$260 millones). En este caso, la variación mensual del stock fue similar a los incrementos observados durante la primera mitad de 2007. Por su parte, los préstamos prendarios presentaron un aumento de aproximadamente 1,9% (\$120 millones).

Gráfico 4.3

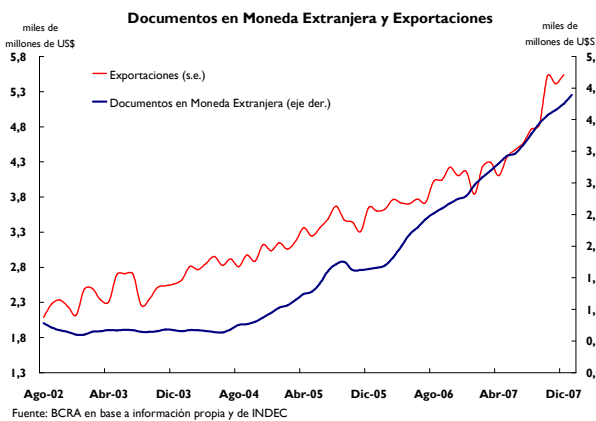


Las financiaciones destinadas al consumo evidenciaron un incremento de 4,5% (\$1.560 millones) respecto al mes anterior, motivado principalmente por los préstamos personales que ascendieron 3,7% (\$860 millones). Las financiaciones con tarjeta de crédito aumentaron 6,3% (\$700 millones) acelerando su expansión en relación a los meses previos.

A pesar de la menor necesidad de fondeo de las empresas por la caída en la actividad característica del receso estival, los préstamos comerciales no reflejaron una desaceleración tan significativa como en otros años. De esta manera, presentaron un crecimiento de 2,4% (\$890 millones), acumulando en los últimos 12 meses un incremento de 29,7% (ver Gráfico 4.3). Este

² 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.

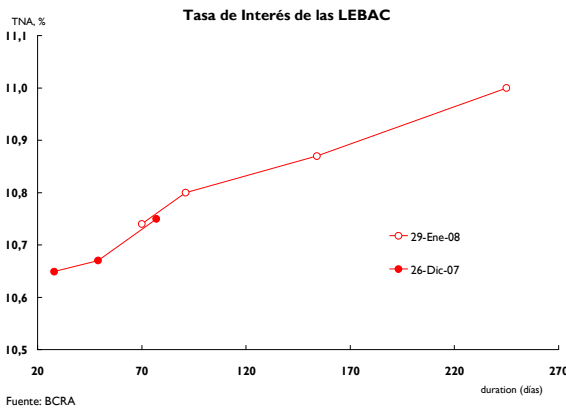
Gráfico 4.4



comportamiento estuvo explicado fundamentalmente por los adelantos en cuenta corriente que a diferencia de otros años experimentaron una expansión, la cual alcanzó al 4,9% (\$690 millones). Por su parte, los documentos crecieron aproximadamente 0,4% (\$70 millones), suavizando su expansión luego del fuerte incremento observado en diciembre.

Finalmente, los préstamos en moneda extranjera al sector privado presentaron en el mes un aumento de 3,4% (US\$180 millones) y mostraron con igual período del año anterior un incremento de 42,7% (ver Gráfico 4.4). Este incremento estuvo vinculado principalmente a las financiaciones de la actividad exportadora. En este sentido, la reciente Comunicación "A" 4420 del BCRA contribuye al dinamismo del sector externo facilitando la financiación, además de nuevos proyectos de inversión orientados a incrementar la producción de bienes exportables, de obras de infraestructura destinadas a aumentar la capacidad de transporte de exportaciones.

Gráfico 5.1



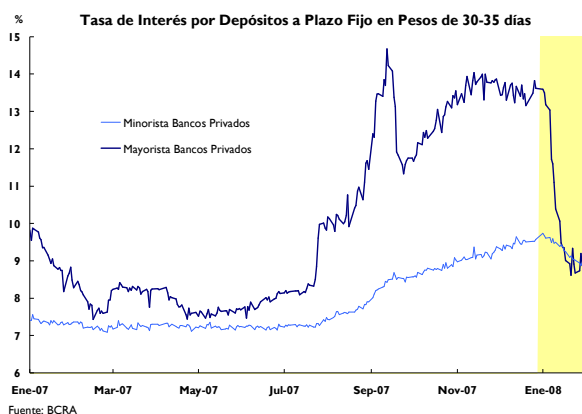
5. Tasas de Interés

Títulos emitidos por el BCRA³

En enero las tasas de interés del mercado primario de LEBAC se mantuvieron en niveles similares a los vigentes el mes previo, con un alargamiento de la *duration* de los títulos (ver Gráfico 5.1). En el caso de las LEBAC se colocó por primera vez desde mediados de julio de 2007 un monto significativo a un plazo mayor a los 240 días. En cambio, en las NOBAC las colocaciones se realizaron hasta mediados de mes sólo en el tramo más corto de las mismas. De esta manera, continuó observándose una mayor preferencia del mercado por los instrumentos a tasa fija por sobre las especies a tasa variable.

Dada la liquidez existente en el mercado el BCRA dejó de realizar licitaciones de recompra, y continuó operando en el mercado secundario de LEBAC y NOBAC, aunque con un menor monto de recompra. Por otro lado, como consecuencia de las colocaciones netas en el mercado primario, el stock total de títulos que emite el BCRA aumentó en enero 4% respecto del mes anterior (primer aumento desde julio de 2007) y se ubicó a fines de este mes en un VN de \$53.469 millones.

Gráfico 5.2



Mercados Interfinancieros

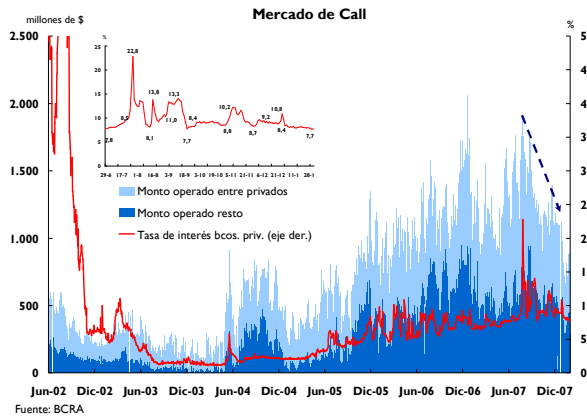
Mercado de Pases¹

En enero el BCRA continuó ofreciendo recursos mediante pases activos, aunque el contexto de holgada liquidez bancaria hizo que se registrara una disminución de \$224 millones en el saldo promedio mensual de esa operatoria. A fin de mes, el saldo total de pases activos se ubicó en tan sólo \$4 millones. Asimismo, la cómoda situación de liquidez existente en el mercado llevó a que el saldo de pases pasivos evidenciara un fuerte aumento. De esta forma, el saldo promedio de pases pasivos para el BCRA aumentó \$5.212 millones,

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



Gráfico 5.3



monto que estuvo distribuido entre todas las modalidades en las que opera el BCRA (rueda REPO, operaciones nocturnas y fondos comunes de inversión).

Las tasas de interés de los países activos a tasa variable se redujeron sensiblemente, como consecuencia de la disminución en los spread licitados y la pronunciada caída de la tasa BADLAR (ver Gráfico 5.2). En el segmento de operaciones a tasa fija, los rendimientos se mantuvieron en los mismos niveles que en diciembre tanto para las operaciones activas como para las pasivas. De este modo, las tasas de interés de países pasivos, permanecieron en 8% y 8,25% para 1 y 7 días, respectivamente mientras que la tasa de interés de países activos de 7 días se ubicó en 10,25%.

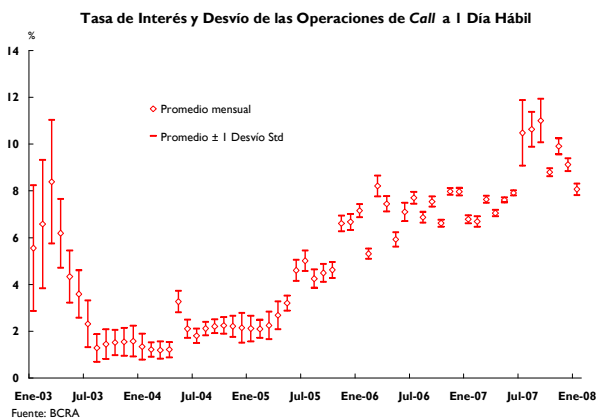
Mercado Interbancario (call)¹

La tasa de interés del mercado interbancario que comenzó a bajar lentamente a fines de diciembre profundizó la baja a lo largo de enero. El incremento de la volatilidad de los mercados internacionales, que alcanzó un pico el 21 de enero, no tuvo efecto sobre el mercado monetario local y la tasa de interés de call se mantuvo con una leve tendencia descendente, que permitió acumular una disminución –en el segmento de operaciones de 1 día– de 0,4 p.p. entre el 18 y el 31 de enero. Esta reducción fue acompañada con una caída en los montos operados. (ver Gráfico 5.3).

La tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil, que concentró en enero más del 79% de lo operado, promedió en el mes 8,0%, lo que implicó una disminución de poco más de 1 p.p. respecto al mes anterior. Junto a la caída en la tasa de interés interbancaria se observó también una reducción de los montos operados, que promediaron el mes en alrededor de \$728 millones, \$291 millones menos que el mes anterior.

El desvío de las tasas de interés por operaciones de call respecto a su promedio de cada día se ubicó en alrededor de 0,22 p.p. en promedio en enero (ver Gráfico 5.4), levemente por debajo de su nivel en diciembre.

Gráfico 5.4

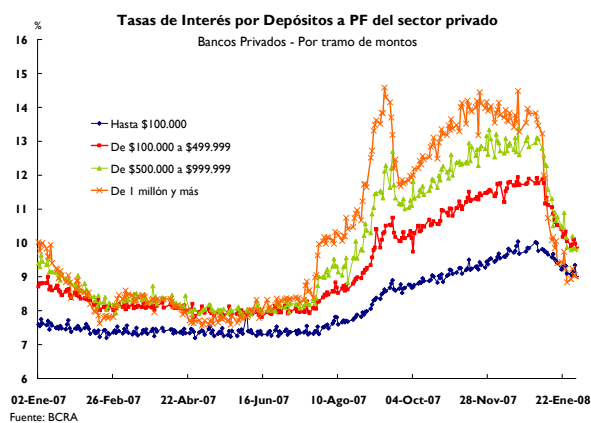


Tasas de Interés Pasivas¹

Durante enero las tasas de interés pasivas mostraron una significativa caída, en especial en el tramo mayorista de las colocaciones a corto plazo. Esta reducción se dió en un marco de cómoda posición de efectivo mínimo de los bancos y de fuerte recuperación de las colocaciones a plazo fijo. El promedio mensual de enero de la tasa BADLAR⁴ bancos privados se ubicó en 10,7%, con una caída de 2,8 p.p. respecto al nivel registrado en diciembre. Asimismo, se observó una fuerte reducción en el spread de las tasas de interés por tramo de monto, que retornaron, de esta forma, a los niveles previos a la crisis (ver Gráfico 5.5).

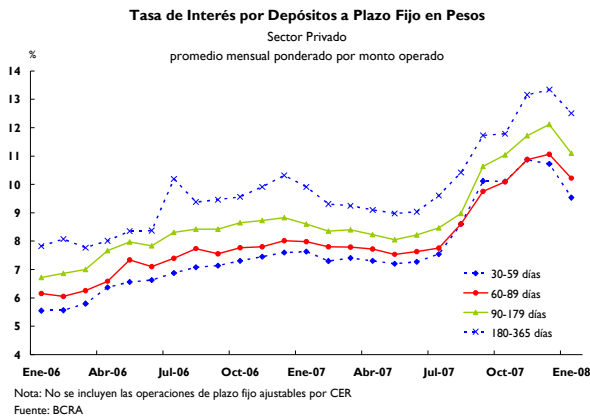
Por su parte, también se observó una leve caída en las tasas de interés pagadas por los bancos privados a las colocaciones minoristas, por montos inferiores a \$100.000, que alcanzaron un

Gráfico 5.5



⁴ Tasa de interés por depósitos a plazo fijo de 30-35 días de más de 1 millón de pesos.

Gráfico 5.6



nivel promedio de 9,3%. Por su parte, las tasas de interés pagadas por los bancos públicos en ese estrato de monto se mantuvieron estables en 6,8%. Al analizar las tasas de interés del total de colocaciones por tramo de plazo se observa una caída para todos los tramos, destacándose el descenso en el tramo de 30 a 59 días (ver Gráfico 5.6) influenciado por la baja de la tasa BADLAR.

Tasas de Interés Activas⁵

Las tasas de interés activas evidenciaron movimientos disímiles, destacándose el descenso de aquellas pertenecientes a los estratos de corto plazo en respuesta al fuerte descenso de las tasas de interés pasivas. De esta forma, en la medida que las tasas de interés pasivas se mantengan en estos niveles es probable que se observen caídas en las tasas de interés de las líneas de mediano y largo plazo.

La tasa de interés de adelantos cayó en el mes Ip.p. ubicándose en un nivel promedio mensual de 17,9% (ver Gráfico 5.7). En este caso, la baja se registró principalmente en la línea de adelantos otorgados a empresas por montos superiores al millón de pesos donde la tasa de interés alcanzó un nivel promedio de 16,8%, con un descenso respecto a diciembre de 1,7 p.p.. Por su parte, la tasa de interés para los préstamos otorgados bajo la forma de documentos a sola firma subió 0,5 p.p. ubicándose su nivel promedio en 17,6%. Sin embargo, las tasas de interés del tramo de corto plazo de los documentos muestran una clara tendencia a la baja. Analizando la estructura de los nuevos préstamos otorgados en Capital Federal y Gran Buenos Aires se observa que del total de documentos a sola firma el 56% está pactado a menos de 60 días, el 70% a más de un millón de pesos y el 81% a empresas. De esta forma, los documentos hasta 60 días de plazo de empresas y por montos que superan el millón de pesos son el grupo de mayor participación y por ende de mayor relevancia dentro del total de préstamos instrumentados como documentos a sola firma. En este tramo la tasa de interés muestra una clara tendencia decreciente desde fines de noviembre con una fuerte caída durante enero (1,9 p.p.), alcanzando a fin de mes el valor de 11,6% (ver Gráfico 5.8).

Gráfico 5.7

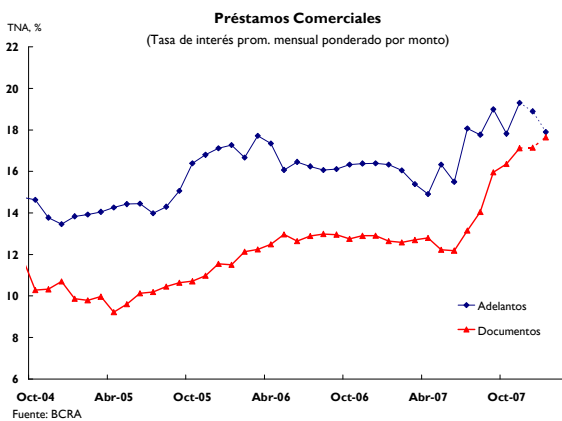
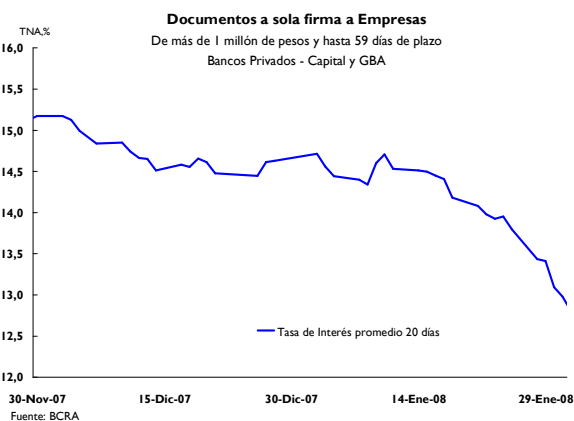


Gráfico 5.8



En lo que respecta a las tasas de interés de los préstamos para consumo, en enero el promedio de la tasa de interés de préstamos personales fue 27,5%, registrando una ligera suba mensual, de 0,2 p.p..

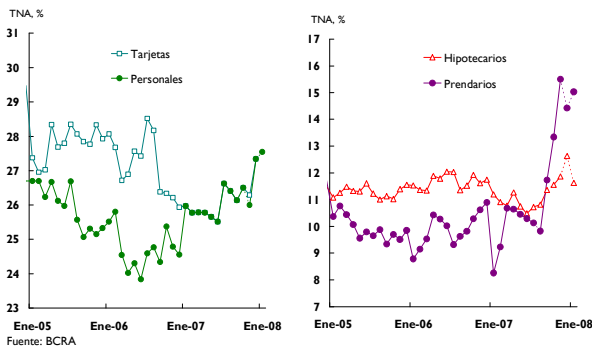
Por último, las tasas de interés de las financiaciones de más largo plazo registraron movimientos dispares. En el caso de la tasa de préstamos hipotecarios, alcanzó un promedio mensual de 11,6% con una caída de 1,0 p.p. respecto al nivel observado en diciembre. Por otra parte, la tasa de interés correspondiente a las financiaciones con garantía prendaria se ubicó en 15% (ver Gráfico 5.9). En el mes, registró una suba de 0,6 p.p., que se explicó por la elevada participación de las compañías financieras (que habitualmente prestan a tasas de interés superiores a las promedio) en los montos otorgados, que alcanzó cerca de un tercio del total.

⁵ La información para elaborar esta sección surge del requerimiento informativo mensual SISCEN 08 el cual presenta información hasta noviembre de 2007, los valores de diciembre de 2007 y enero de 2008 fueron estimados a partir del requerimiento diario SISCEN 18, con datos de préstamos otorgados al sector privado en Capital Federal y Gran Buenos Aires. Todos los datos son provisorios y están sujetos a revisión.

Gráfico 5.9

Tasas de interés Activas

(tasa de interés prom. mensual ponderado por monto)

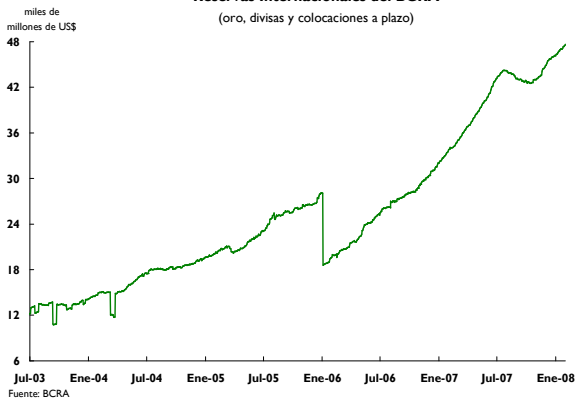
6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas⁶

Las reservas internacionales totalizaron en enero u\$s47.660 millones, acumulando un incremento de unos u\$s1.500 millones (3,2%) respecto al mes anterior (ver Gráfico 6.1).

La principal variación en el stock provino de las compras netas de divisas del BCRA en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) que totalizaron u\$s1.700 millones. Además las reservas internacionales aumentaron debido a su rendimiento positivo (u\$s160 millones) y a diferencias de valuación del tipo de cambio (u\$s380 millones). En cambio, las reservas se redujeron por una caída en el saldo en moneda extranjera de las entidades financieras en el BCRA (u\$s120 millones) y por pagos a organismos internacionales y otras operaciones del sector público (u\$s760 millones).

En el mercado de cambios, la cotización mayorista del peso respecto al dólar (Referencia) promedio en el mes tuvo una leve depreciación de 0,2% respecto al mes anterior, cotizando a 3,1444 \$/u\$s (Ver Gráfico 6.2). En tanto, respecto al Euro el peso también presentó una depreciación de 1,2% y con el Real se depreció en 0,7%. Ante estas monedas el tipo de cambio promedio del mes fue 4,629 \$/Euro y 1,773 \$/Real.

Gráfico 6.1

Reservas Internacionales del BCRA
(oro, divisas y colocaciones a plazo)

7. Mercado de Capitales

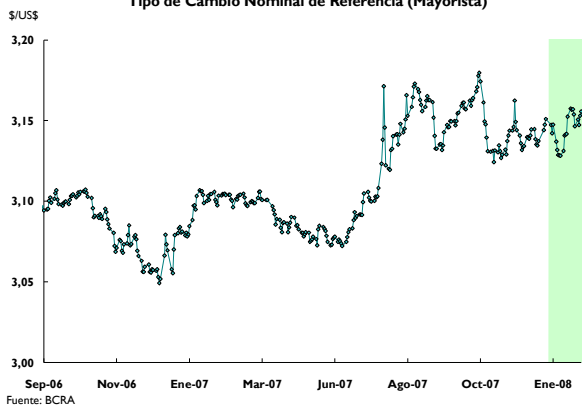
Acciones

En los mercados accionarios en general durante enero se observó un significativo aumento de la volatilidad (Gráfico 7.1), con una menor liquidez y una fuerte aversión al riesgo. El S&P 500 arrojó una pérdida de 6,1%; el MEXBOL (México) de 2,5% y el BOVESPA (Brasil) un 6,9%; todos medidos en moneda de origen. Por otra parte, el VIX –índice que mide la volatilidad del S&P– se ubicó en promedio en enero en 25,8% (4,1 p.p. más respecto al promedio registrado el mes previo).

Por su parte, a lo largo de enero se registraron fuertes oscilaciones en los índices bursátiles. Los futuros de los principales índices bursátiles norteamericanos llegaron a caer un 10% antes de la apertura de los mercados el 22 de enero y tras el feriado del lunes 21. Esta caída no llegó a trasladarse en su totalidad a los índices spot al anunciar la FED ese día que había decidido realizar el mayor recorte de los *fed funds* (75 p.b) en una reunión fuera de calendario. Los mercados descontaban una baja de estas características para la reunión del 30/31 de enero pero la FED se adelantó, debido al creciente riesgo de recesión en los EE.UU. No obstante la baja fuera de calendario y debido a que los mercados financieros seguían enfrentando una situación de stress y de ajuste en el mercado crediticio, la FED decidió el 31 de enero otra baja de 50 p.b.

Gráfico 6.2

Tipo de Cambio Nominal de Referencia (Mayorista)

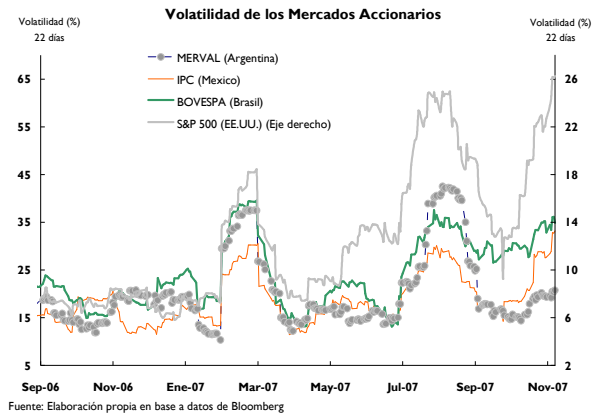


En Argentina, durante enero el índice MERVAL -medido en pesos- registró una pérdida de 6,7%, alcanzando un valor de 2.007 puntos al finalizar el mes. En los últimos doce meses el MERVAL

⁶ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.



Gráfico 7.1



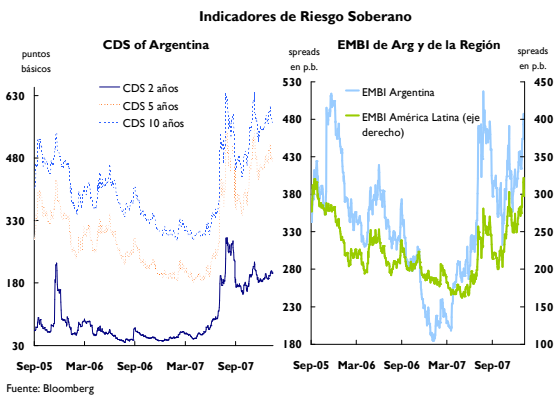
obtuvo una rentabilidad negativa de 3,1%. En el mes se destacó la caída de las empresas relacionadas a la industria petrolera y al sistema financiero. Por el contrario, se registró una mejor *performance* en las acciones vinculadas a la siderurgia.

Medido en dólares, el Merval exhibió una variación negativa de 6,9% en diciembre, mientras que el IGBVL (Perú) perdió 12,6%, el IGPA (Chile) el 1,4% y el IPC (México) el 2,4%. Por su parte, el único índice de la región que el mes pasado había obtenido un rendimiento positivo medido en dólares, el BOVESPA, este mes tuvo una de las mayores pérdidas, 5,7%.

En términos de volatilidad, en las bolsas latinoamericanas se registró un aumento de este indicador. Puntualmente, la volatilidad del Merval -22 ruedas- en términos anualizados y medida en dólares fue de 37,0 en enero (18,1 p.p. mayor que la de diciembre).

Los volúmenes operados diariamente en promedio en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires disminuyeron, aunque por motivos estacionales. El monto operado promedio alcanzó los \$94 millones diarios, \$37 millones menos respecto del mes anterior, pero \$42 millones más que en enero de 2007.

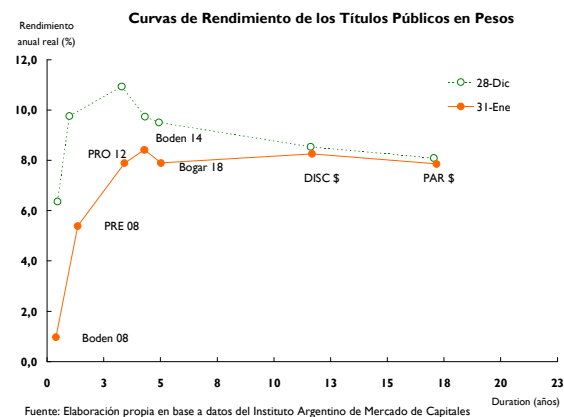
Gráfico 7.2



Títulos Públicos

Durante enero se registró una mayor aversión al riesgo de los inversores por invertir en títulos de renta fija de países emergentes, siendo la contracara de este fenómeno una mayor demanda de t-bonds norteamericanos a 10 años, los que aumentaron su cotización. En este sentido los *Credit Default Swaps* (CDS) de Argentina a 5 años aumentaron 36 p.b., los CDS de Brasil a 5 años lo hicieron en 95 p.b, aunque el precio de estos es menor al de los CDS de Argentina. Otra medida de los *spreads* de los países emergentes, el EMBI+ aumentó 33 p.b. Por su parte, el *spread* de la deuda externa de Latinoamérica medido por el EMBI aumentó 34 p.b. durante enero. Y el *spread* de Argentina también medido por el EMBI aumentó 56 p.b. (Gráfico 7.2).

Gráfico 7.3



La curva de rendimientos de los títulos públicos en pesos indexados se empinó en los tramos cortos y medios, dada la buena *performance* en enero de estos títulos (Gráfico 7.3). En cambio, la curva de rendimientos de los títulos en dólares alcanzó menores valores en los tramos más cortos, aumentado levemente en los largos (Gráfico 7.4).

El volumen de títulos públicos operado (en promedio diario) aumentó respecto al nivel alcanzado el mes previo, habiendo sido en enero de \$1399 millones, \$40 millones más que durante enero.

Títulos Privados

En enero no se registraron colocaciones de Obligaciones Negociables (ONs), encontrándose varias emisiones de deuda corporativa transitoriamente suspendidas debido a la inestabilidad en el mercado financiero internacional. No obstante, en el mes han estado en proceso de autorización varias emisiones correspondientes al segmento PyMES.



Inversores Institucionales

Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones

El total del Fondo de Jubilaciones y Pensiones (FJP) ascendía a mediados de enero a \$95.170 millones, registrando en el último mes un incremento de 1,5% (\$1.420 millones).

Las administradoras continuaron desarmando sus posiciones en Fondos Comunes de Inversión (FCI) con patrimonio integrado por activos de emisores del MERCOSUR, con el objeto de dar cumplimiento a las modificaciones de normativa sobre dichas inversiones. De esta manera, a fines de diciembre las colocaciones en los mencionados activos representaban el 8% (\$7.520 millones) del fondo total, alcanzando así el límite establecido en la reglamentación (ver Gráfico 7.5). Durante los primeros quince días de enero las AFJP continuaron con el proceso de rescate, comportamiento que se espera persista a lo largo de todo el año hasta alcanzar al 31 de diciembre de 2008 la pauta estipulada del 2%.

En lo que respecta a la cartera de inversiones de las AFJP, la misma totalizaba \$93.890 millones, registrando un aumento en los últimos 30 días de 2,3% (\$2.110 millones). Entre los rubros que evidenciaron un mayor avance se destacan los títulos públicos y los plazos fijos. Estos rubros junto con las acciones resultaron los principales segmentos destinatarios de los recursos provenientes del rescate de fondos comunes del MERCOSUR. En los próximos meses se espera que las administradoras incrementen sus colocaciones en otros activos y en particular en inversiones relacionadas con la economía real.

El 15 de enero de 2008 concluyó el período que habilitaba el traspaso del Régimen de Capitalización al Régimen de Reparto, con cerca de 1,3 millones de aportantes ejerciendo la opción. Si bien esto implicaría una reducción en los ingresos que mensualmente perciben las AFJP en concepto de aportes, el incremento en la alícuota de aportes personales del 7% al 11%, para los aportantes que continúen en el sistema privado, podría más que compensar la mencionada merma de ingresos.

Fondos Comunes de Inversión

El patrimonio de los fondos comunes de inversión (FCI) finalizó enero de manera estable en relación al mes anterior, luego de experimentar dos meses consecutivos de baja básicamente a raíz del retiro de cuotas partes por parte de las AFJP en respuesta al cambio de normativa acerca de la ubicación geográfica de sus inversiones (en efecto el retiro fue de \$590 millones durante la primer mitad de enero, correspondientes a FCI del Mercosur). El patrimonio de los fondos denominados en pesos alcanzó los \$16.543 millones (ver Gráfico 7.6 – cuadrante izquierdo), lo cual representa una baja de apenas \$178 millones respecto del mes anterior (1,1%). Los fondos de renta variable fueron los que marcaron el signo negativo de la evolución patrimonial de los FCI, ya que los de renta mixta, fija y *money market* evidenciaron un crecimiento en su patrimonio, no obstante no lograron compensar la caída de los de renta variable.

Gráfico 7.4

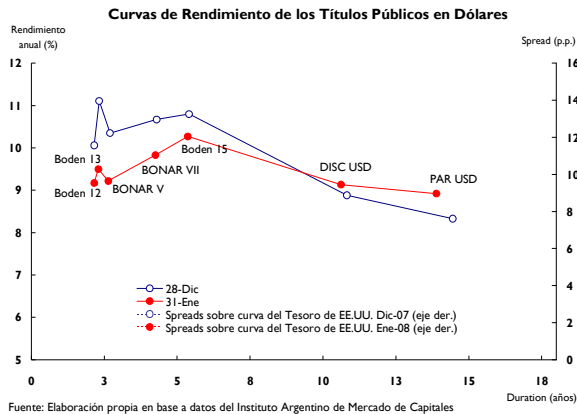


Gráfico 7.5

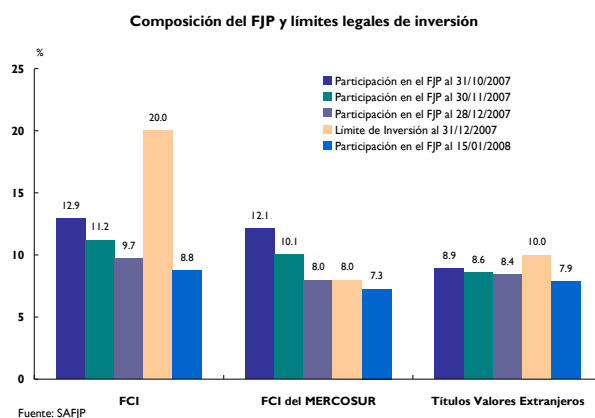
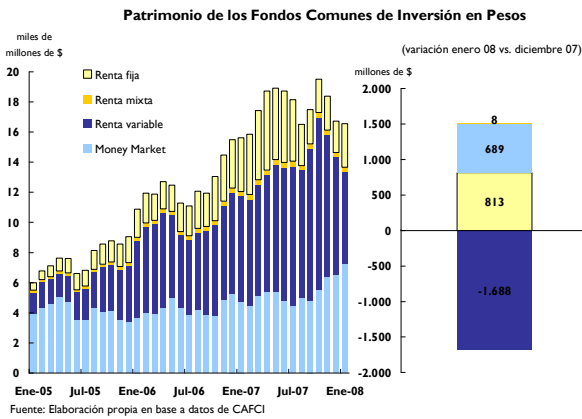




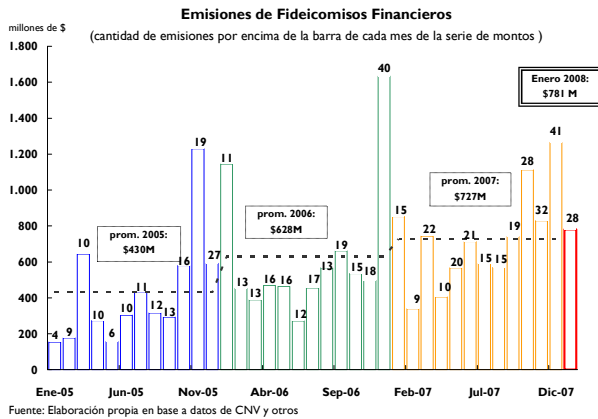
Gráfico 7.6



Por su parte, los FCI denominados en moneda extranjera (dólares y euros) totalizaron \$5.085 millones, \$549 millones por encima de lo registrado en diciembre (12,1%).

Como fuera mencionado, los FCI de renta variable experimentaron un retroceso en su patrimonio de \$1.688 millones (21,6%) ubicándose en \$6.139 millones a causa, tanto de retiros de cuotas partes como por la baja en el rendimiento (dada la situación en el mercado financiero internacional y su efecto en las bolsas, lo cual también alentó al traspaso a inversiones más conservadoras). Esto significó que luego de muchos meses se ubiquen en segundo lugar en importancia en cuanto a su participación en el total de (37%). En cambio los fondos de *money market* crecieron 10,5% tanto por mejoras en el rendimiento como por aumentos en las cantidades de cuotas partes, lo cual permitió alcanzar un patrimonio de \$7.228 millones y pasar a representar el 44% del total de fondos. Finalmente, el patrimonio de los fondos de renta fija mostró una variación positiva del 39% (\$813), al igual que los de renta mixta los cuales evidenciaron una expansión patrimonial de \$8 millones (2,9%).

Gráfico 7.7

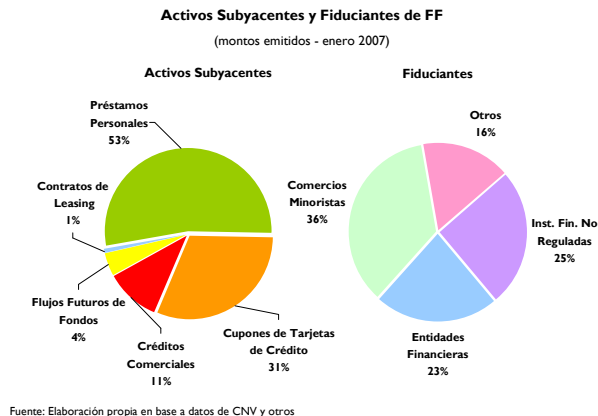


Fideicomisos Financieros⁷

En enero el financiamiento vía fideicomisos financieros totalizó \$781 millones a través de 28 emisiones (ver Gráfico 7.7). Esto representó una caída del 8% en los montos respecto al mismo mes del año anterior, no obstante se registraron casi el doble de titularizaciones en términos de cantidad. Cabe señalar que al comparar respecto al mes anterior se registró una disminución en el total securitizado (-38%), lo cual respetó el comportamiento observado en enero de 2007. Las emisiones alcanzaron un monto promedio por colocación de \$28 millones, quedando por debajo de la cifra del mes anterior (\$31 millones) y de la del promedio de 2007 el cual fue de \$35 millones.

Los activos subyacentes de los FF emitidos que más se destacaron fueron, en enero, los cupones de tarjeta de crédito y los créditos comerciales que cuadruplicaron el valor alcanzado en el mismo mes del año anterior. Adicionalmente, continuaron liderando el total los activos ligados al consumo (préstamos personales y los cupones de tarjetas de crédito, con 53% y 31% respectivamente, ver Gráfico 7.7).

Gráfico 7.8



En el primer mes del año, los principales fiduciantes fueron los comercios minoristas, que concentraron el 35,7%, seguidos por las instituciones financieras no reguladas por el BCRA y las entidades financieras, que concentraron el 25,4% y el 22,7% de lo emitido respectivamente (ver Gráfico 7.8). El 16,2% restante correspondió al segmento PyMEs y a empresas dedicadas a actividades relacionadas con el agro. Vale la pena destacar que en la comparación con el mismo mes del año anterior el único tipo de fiduciante que retrocedió en el monto securitizado fue el de los bancos, ya que en enero no precisaron demasiado financiamiento dada su cómoda situación de liquidez. Por su parte, los demás fiduciantes registraron alzas en sus montos colocados en la comparación interanual.

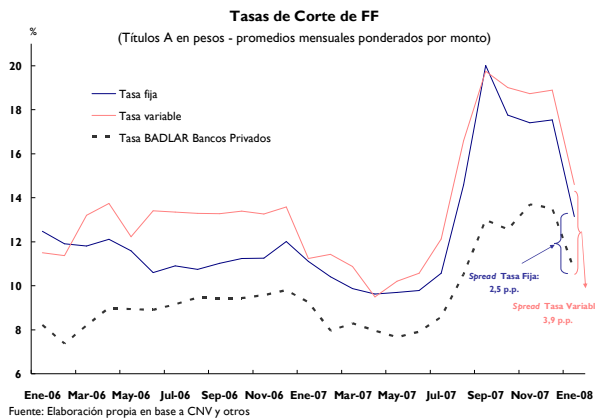
Durante enero, las tasas de interés de corte registraron una fuerte baja (ver Gráfico 7.9), acompañando el descenso generalizado

⁷ Se consideran únicamente fideicomisos financieros de oferta pública.



de tasas de interés en el mercado monetario. En efecto, las tasas de interés de los títulos *senior* se ubicaron en 13,1%, para las especies a tasa fija y 14,6% para las colocadas a tasa variable (promedio ponderado por monto emitido), lo que implica una reducción de más de 4 p.p. para ambos casos. Al comparar tales tasas con la tasa BADLAR Bancos Privados (como indicador de referencia de otra potencial inversión) surge un *spread* de 2,5 p.p. para el primer caso y de 3,9 p.p. para el segundo, lo que significa un importante retroceso en tal brecha según los registros de los meses previos. Sin embargo, si se realiza tal ejercicio con las tasas de los FF que tienen a entidades financieras como fiduciarios las tasas de corte promedio ponderado alcanzan en enero 12% y 13,4% para las los títulos A a tasa fija y a tasa variable para cada caso. Consecuentemente, el *spread* que surge con la tasa BADLAR Bancos Privados se reduce a 1,3 p.p. y 2,7 p.p. respectivamente. Lo recientemente expuesto compara dos alternativas de fondeo por parte de los bancos en un mes donde tales entidades se encontraron cómodas en cuanto a su posición de liquidez, y pone de manifiesto las distintas características de tales alternativas (riesgo, plazo, etc.) a través del *spread* de las tasas.

Gráfico 7.9



La *duration* promedio ponderada por monto de los títulos *senior* de FF emitidos en enero alcanzó a 9,1 meses (sin considerar para el mes de diciembre un FF relacionado al sector inmobiliario, el cual presentó una *duration* elevada), levemente más alta que en los meses previos. Sin embargo, si se realiza el ejercicio de observar la *duration* de los FF que tienen préstamos personales como activos subyacentes, ésta desciende a 5,9 meses, que comparada con la de diciembre de 2007 implica un aumento de 0,8 meses.

8. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales promedio			
	Ene-08	Dic-07	Nov-07	Ene-07	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	97.577	96.358	89.509	78.063	1,3%	0,3%	25,0%	15,5%
Circulación monetaria	71.897	70.577	65.728	57.550	1,9%	0,9%	24,9%	15,4%
En poder del público	65.496	63.655	60.079	52.738	2,9%	1,9%	24,2%	14,7%
En entidades financieras	6.401	6.921	5.649	4.812	-7,5%	-8,4%	33,0%	22,9%
Cuenta corriente en el BCRA	25.680	25.781	23.781	20.513	-0,4%	-1,3%	25,2%	15,7%
Stock de Pases								
Pasivos	7.324	2.492	2.270	4.045	193,9%	191,2%	81,0%	67,3%
Activos	62	252	681	8			657,3%	599,7%
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	21.704	21.215	22.935	13.007	2,3%	1,4%	66,9%	54,2%
En dólares	0	0	0	18				
NOBAC	30.567	31.587	32.988	29.408	-3,2%	-4,1%	3,9%	-4,0%
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾	46.909	45.710	43.792	32.827	2,6%		42,9%	
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	183.878	177.351	173.494	151.901	3,7%	2,7%	21,1%	11,8%
Cuenta corriente ⁽²⁾	52.534	46.505	46.063	45.051	13,0%	11,9%	16,6%	7,7%
Caja de ahorro	36.516	35.519	33.617	28.723	2,8%	1,9%	27,1%	17,5%
Plazo fijo no ajustable por CER	80.981	78.316	78.992	63.544	3,4%	2,5%	27,4%	17,7%
Plazo fijo ajustable por CER	1.952	2.322	2.715	4.496	-15,9%	-16,7%	-56,6%	-59,9%
CEDRO con CER	0	1	10	25	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%
Otros depósitos ⁽³⁾	11.895	14.687	12.097	10.062	-19,0%	-19,8%	18,2%	9,2%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>132.800</u>	<u>129.777</u>	<u>124.364</u>	<u>108.018</u>	<u>2,3%</u>	<u>1,4%</u>	<u>22,9%</u>	<u>13,6%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>51.078</u>	<u>47.573</u>	<u>49.130</u>	<u>43.883</u>	<u>7,4%</u>	<u>6,4%</u>	<u>16,4%</u>	<u>7,5%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	7.501	7.273	7.149	5.575	3,1%		34,5%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	101.567	98.917	95.759	76.898	2,7%	1,7%	32,1%	22,0%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>90.944</u>	<u>88.300</u>	<u>85.190</u>	<u>64.091</u>	<u>3,0%</u>	<u>2,0%</u>	<u>41,9%</u>	<u>31,1%</u>
Adelantos	14.936	14.241	13.682	11.101	4,9%	3,9%	34,5%	24,3%
Documentos	18.191	18.123	17.338	14.347	0,4%	-0,6%	26,8%	17,1%
Hipotecarios	14.245	13.983	13.581	10.090	1,9%	0,9%	41,2%	30,4%
Prendarios	5.921	5.814	5.612	3.772	1,8%	0,9%	57,0%	45,0%
Personales	21.775	21.048	20.370	13.538	3,5%	2,5%	60,9%	48,6%
Tarjetas de crédito	11.452	10.794	10.501	7.716	6,1%	5,1%	48,4%	37,1%
Otros	4.425	4.297	4.106	3.527	3,0%	2,0%	25,4%	15,9%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>10.623</u>	<u>10.618</u>	<u>10.569</u>	<u>12.807</u>	<u>0,0%</u>	<u>-0,9%</u>	<u>-17,1%</u>	<u>-23,4%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	5.372	5.198	5.085	3.779	3,4%		42,2%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	118.030	110.161	106.141	97.789	7,1%	6,2%	20,7%	11,5%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	154.546	145.680	139.758	126.512	6,1%	5,1%	22,2%	12,9%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	249.374	241.006	233.572	204.639	3,5%	2,5%	21,9%	12,6%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	272.957	263.850	255.987	221.838	3,5%	2,5%	23,0%	13,7%
Agregados monetarios privados								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	101.454	99.564	94.102	80.200	1,9%	1,0%	26,5%	16,9%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	134.665	132.390	124.461	105.519	1,7%	0,8%	27,6%	17,9%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	198.296	193.433	184.442	160.756	2,5%	1,6%	23,4%	14,0%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	219.630	214.461	205.149	176.120	2,4%	1,5%	24,7%	15,2%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2008		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	1.219	1,2%	9.406	9,6%	1.219	1,2%	19.514	20,0%
Sector financiero	-5.026	-5,2%	-5.090	-5,2%	-5.026	-5,2%	-5.837	-6,0%
Sector público	-279	-0,3%	-2.288	-2,3%	-279	-0,3%	-5.273	-5,4%
Adelantos transitorios + transferencias de utilidades	3.758		3.467		3.758		4.791	
Utilización de la cuenta del gobierno nacional	-1.196		-4.478		-1.196		-7.939	
Crédito externo	-2.841		-1.276		-2.841		-2.125	
Sector externo privado	4.943	5,1%	8.850	9,1%	4.943	5,1%	33.103	33,9%
Títulos BCRA	1.060	1,1%	6.984	7,2%	1.060	1,1%	-4.007	-4,1%
Otros	521	0,5%	949	1,0%	521	0,5%	1.528	1,6%
Reservas internacionales	1.199	2,6%	4.185	8,9%	1.199	2,6%	14.082	30,0%
Intervención en el mercado cambiario	1.575	3,4%	2.827	6,0%	1.575	3,4%	10.637	22,7%
Pago a organismos internacionales	-114	-0,2%	423	0,9%	-114	-0,2%	-1.436	-3,1%
Otras operaciones del sector público	-769	-1,6%	-270	-0,6%	-769	-1,6%	2.133	4,5%
Efectivo mínimo	-45	-0,1%	-298	-0,6%	-45	-0,1%	-1.657	-3,5%
Valuación tipo de pase	338	0,7%	587	1,3%	338	0,7%	1.359	2,9%
Otros	247	0,5%	952	2,0%	247	0,5%	3.079	6,6%

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



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

Tasas de Interés Pasivas	Ene-08	Dic-07	Nov-07	Ene-07	Dic-06
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	8,13	9,21	9,99	6,83	8,02
Monto operado	734	1.019	1.119	1.176	1.600
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	8,93	10,19	9,37	7,42	7,06
60 días o más	9,55	11,20	10,98	7,78	7,86
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,02	11,11	10,26	7,75	7,91
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	10,24	13,54	13,73	9,20	9,80
<u>En dólares</u>					
30 días	1,24	1,23	1,25	1,10	0,95
60 días o más	2,23	2,28	2,32	1,83	1,92
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,11	1,08	1,48	0,82	0,93
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	3,30	3,32	3,29	3,06	2,99
Tasas de Interés Activas	Ene-08	Dic-07	Nov-07	Ene-07	Dic-06
Prime en pesos a 30 días	15,27	15,99	15,73	9,59	9,59
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	10,05	13,13	11,87	8,12	8,82
Monto operado (total de plazos)	138	156	139	107	112
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	17,90	18,90	19,30	16,33	16,38
Documentos a sólo firma	17,65	17,15	17,12	12,64	12,90
Hipotecarios	11,63	12,63	11,87	11,19	11,75
Prendarios	15,03	14,43	15,09	8,26	10,90
Personales	27,54	27,34	26,00	24,91	24,56
Tarjetas de crédito	s/d	27,34	26,00	25,97	25,93
Tasas de Interés Internacionales	Ene-08	Dic-07	Nov-07	Ene-07	Dic-06
LIBOR					
1 mes	3,91	5,04	4,77	5,32	5,35
6 meses	3,78	4,84	4,83	5,38	5,35
US Treasury Bond					
2 años	2,45	3,11	3,30	4,87	4,67
10 años	3,71	4,09	4,13	4,76	4,56
FED Funds Rate	3,93	4,33	4,50	5,25	5,25
SELIC (a 1 año)	11,25	11,25	11,25	13,18	13,25

(1) Los datos hasta noviembre corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que los de diciembre y enero son estimaciones realizadas a partir del requerimiento informativo diario SISCEN 18.



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

Tasas de Interés de Referencia	Ene-08	Dic-07	Nov-07	Ene-07	Dic-06
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	8,00	8,00	8,00	6,23	5,75
Pasivos 7 días	8,25	8,25	8,25	6,49	6,25
Activos 7 días ⁽¹⁾	10,25	10,25	10,25	8,49	8,25
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	7,98	8,60	9,71	6,58	7,59
7 días	8,45	9,43	9,99	6,89	8,18
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	4.243	2.177	2.539	3.104	2.666
Tasas de LEBAC en pesos ⁽²⁾					
1 mes	10,69	10,65	10,61	s/o	7,90
2 meses	10,73	10,67	10,65	s/o	s/o
3 meses	10,81	10,75	10,76	7,90	8,00
9 meses	11,00	s/o	s/o	10,35	10,09
12 meses	s/o	s/o	s/o	10,92	11,18
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽²⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	1,63	2,13	2,20	1,13	0,48
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	1,88	2,10
3 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	2,18	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	n/d	366	488	282	278
Mercado Cambiario					
Dólar Spot					
Casas de cambio	2,86	3,14	3,14	3,09	3,06
Referencia del BCRA	3,14	3,14	3,14	3,09	3,06
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	3,15	3,14	3,15	3,08	3,07
ROFEX 1 mes	3,15	3,14	3,14	3,08	3,07
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	238	172	191	225	201
Real (Pesos x Real)	1,77	1,76	1,77	1,44	1,42
Euro (Pesos x Euro)	4,63	4,58	4,61	4,01	4,04
Mercado de Capitales					
MERVAL					
Indice	2.042	2.185	2.259	2.058	2.023
Monto operado (millones de pesos)	105	148	175	56	82
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	88,41	88,53	88,93	92,89	92,37
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	92,68	98,76	97,32	110,38	104,94
BODEN 2014 (\$)	73,89	69,79	69,51	90,18	87,92
DISCOUNT (\$)	73,87	73,98	73,21	105,43	102,09
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	675	669	650	215	298
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	285	257	254	188	196

(1) En el mes de agosto de 2007 corresponde al margen de tasa de interés licitado sobre la tasa de interés BADLAR de bancos privados.

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



9. Glosario

- AFJP:** Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones.
- BADLAR:** Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a un millón de pesos y plazos hasta 35 días.
- 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 Banco Central.
- BODEN:** Bono del Estado Nacional.
- BONAR V:** Bono de la Nación Argentina en dólares estadounidenses 7% 2011.
- BOVESPA:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de San Pablo (Brasil)
- CC:** Cuenta corriente.
- CDS:** *Credit Default Swaps*.
- CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia.
- CNV:** Comisión Nacional de Valores.
- DISC:** Bono Descuento.
- EE.UU.:** Estados Unidos de América.
- EM:** Efectivo Mínimo.
- EMBI:** *Emerging markets bonds index*.
- FCI:** Fondos comunes de inversión.
- FED:** Reserva Federal de los EE.UU..
- FF:** Fideicomisos financieros.
- i.a.:** interanual.
- IGBVL:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de Lima (Perú)
- IGPA:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de Santiago (Chile)
- IPC:** Índice de precios al consumidor.
- LEBAC:** Letras del Banco Central.
- LIBOR:** *London Interbank Offered Rate*.
- M2:** Medios de pago, comprende circulante en poder del público más depósitos a la vista en pesos del sector público y privado no financiero.
- M3:** Agregado monetaria amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.
- M3*:** Agregado bimonetario amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos y en dólares del sector público y privado no financiero.
- MAE:** Mercado Abierto Electrónico.
- MEC:** Mercado Electrónico de Corredores.
- MERVAL:** Mercado de Valores de Buenos Aires.
- MEXBOL:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de México (México)
- MULC:** Mercado Único y Libre de Cambios.
- NDF:** *Non deliverable forward*.
- NOBAC:** Notas del Banco Central.
- OCT:** Operaciones Concertadas a Término.
- ONS:** Obligaciones negociables.
- PAR:** Bono Par
- PIB:** Producto interno bruto.
- PM:** Programa Monetario.
- PyMEs:** Pequeñas y medianas empresas.
- ROFEX:** Mercado a término de Rosario.
- SELIC:** *Sistema Especial de Liquidação e de Custodia* (tasa de interés de referencia del Banco Central de Brasil).
- SIOPEL:** Sistema de Operaciones Electrónicas.
- SISCEN:** Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos.
- TCRM:** Tipo de cambio real multilateral.
- TIR:** Tasa interna de retorno.
- TNA:** Tasa nominal anual.
- U.V.P.:** Unidades vinculadas al producto.
- VN:** Valor nominal.