

Informe Monetario Mensual

Julio de 2015



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Julio de 2015



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

1. Síntesis | Pág. 3

2. Agregados Monetarios | Pág. 4

3. Préstamos | Pág. 5

4. Liquidez de las Entidades Financieras | Pág. 7

5. Tasas de Interés | Pág. 7

Títulos Emitidos por el Banco Central | Pág. 7

Operaciones de Pase del Banco Central | Pág. 8

Mercados Interfinancieros | Pág. 8

Tasas de Interés Pasivas | Pág. 9

Tasas de Interés Activas | Pág. 10

6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas | Pág. 11

7. Instrumentos de Inversión Colectiva | Pág. 11

Fondos Comunes de Inversión | Pág. 11

Fideicomisos Financieros | Pág. 12

8. Principales Medidas de Política de Otros Bancos Centrales | Pág. 13

9. Indicadores Monetarios y Financieros | Pág. 16

10. Glosario | Pág. 20

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: analisis.monetario@bcra.gob.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 13 de agosto de 2015. Todas las cifras son provisionales y están sujetas a revisión.

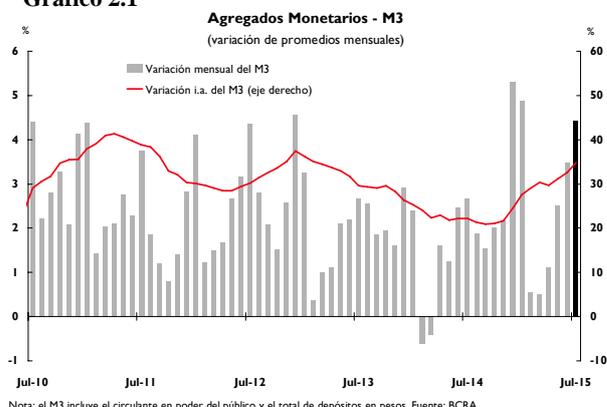
1. Síntesis¹

- El agregado monetario más amplio en pesos (M3) registró un crecimiento de 4,5% en julio, con una variación interanual que se ubicó en 34,9%. Si bien todos sus componentes presentaron un incremento, el aumento mensual estuvo mayoritariamente explicado por el circulante en poder del público y los depósitos en caja de ahorros del sector privado, que fueron impulsados por factores de carácter estacional asociados al cobro del medio salario anual complementario y a las vacaciones de invierno.
- Los depósitos a plazo del sector privado continuaron acelerando su ritmo de expansión interanual, hasta alcanzar 42% en julio. En el mes continuó destacándose el comportamiento de las colocaciones minoristas (de menos de \$1 millón), que presentaron un aumento mensual de 5,1%, sosteniendo un firme crecimiento a lo largo del 2015, favorecido por el esquema de tasas de interés mínima establecido por el BCRA en octubre del año pasado.
- Con vigencia a partir del 27 de julio, el BCRA amplió la cobertura del esquema de tasas de interés mínimas para los depósitos a plazo fijo. El monto de los depósitos alcanzados por la medida aumentó de \$350 mil hasta \$999.999, y abarca tanto a aquellos realizados por las personas físicas como por las jurídicas. Adicionalmente, dispuso un aumento de las tasas de interés mínimas, que son las mismas para las personas físicas y jurídicas, y que implica un incremento de los rendimientos de entre 1 p.p. y 2,1 p.p., y de entre 4,7 p.p. y 7,6 p.p. para esos titulares, respectivamente. La nueva estructura de tasas de interés mínimas favorece los depósitos de plazos más largos, al fijar como referencia la tasa de interés de LEBAC de 120 días para las colocaciones de 90 días o más, mientras que mantiene la correspondiente a la LEBAC de 90 días para los depósitos de hasta 89 días..
- Las tasas de interés de los depósitos a plazo fijo en pesos en los tramos de montos comprendidos por el esquema de tasas de interés mínimas se alinearon a los nuevos valores fijados, registrando un aumento respecto al mes previo. Así, la tasa de interés pagada por las entidades privadas por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días de plazo se ubicó en 23,6% al finalizar julio.
- Hacia fines de julio, el Banco Central incrementó las tasas de interés de su corredor de pases, entre 5 p.p y 7 p.p. La medida procura limitar la volatilidad de las tasas de interés del mercado interfinanciero ante cambios en los niveles de liquidez de corto plazo en las entidades, al alinear el corredor de tasas de interés y adecuarlo a la estructura del resto de tasas del mercado. Así, desde el 27 de julio las tasas de interés de pases pasivos para el Banco Central para los plazos de 1 y 7 días pasaron a ubicarse en 18% y 20%, respectivamente. En tanto para los pases activos y para los mismos plazos las tasas de interés se ubican en 23% y 24%.
- En julio, los préstamos en pesos al sector privado presentaron un aumento de 3,2% (\$19.440 millones), el más elevado del año y marcadamente superior al observado en julio de 2014. Así, continuaron incrementando su tasa de variación interanual, que pasó de 27,4% en junio a 30,1%. El crecimiento del mes estuvo impulsado fundamentalmente por las financiaciones instrumentadas mediante documentos y los préstamos personales. En este contexto, el crecimiento de los depósitos permitió que el ratio de liquidez amplia en moneda local (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC; en términos de los depósitos en pesos) permaneciera en niveles elevados, ubicándose en 39,1%.

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

2. Agregados Monetarios¹

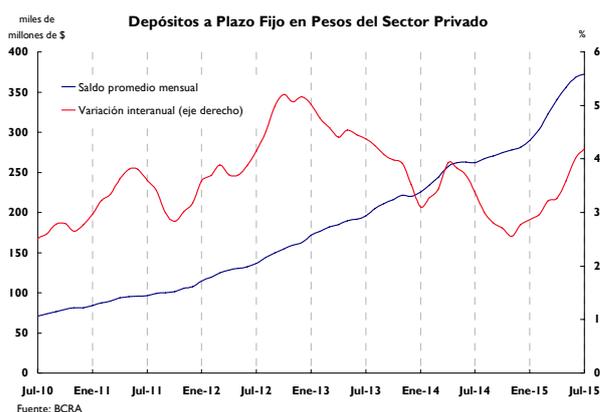
Gráfico 2.1



El agregado monetario más amplio en pesos (M3²) registró un crecimiento de 4,5% en julio, con una variación interanual que se ubicó en 34,9% (ver Gráfico 2.1). Si bien todos sus componentes presentaron un incremento, el aumento mensual estuvo mayoritariamente explicado por el circulante en poder del público y los depósitos en caja de ahorros del sector privado, que aumentaron impulsados por factores de carácter estacional asociados al cobro del medio salario anual complementario y a las vacaciones de invierno, que aumentan la demanda de dinero transaccional.

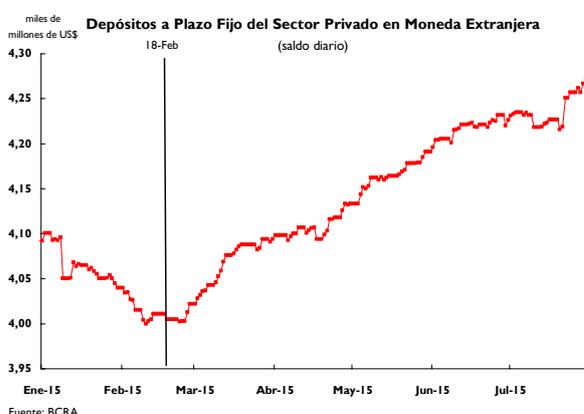
El total de depósitos en pesos presentó un crecimiento de 3,4% en el mes, comprobándose avances tanto en los correspondientes al sector público (2,7%) como en los del sector privado (3,6%).

Gráfico 2.2



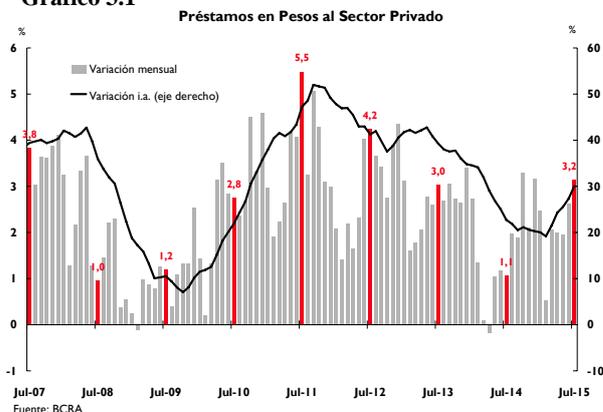
Entre los depósitos del sector privado, las colocaciones a la vista fueron las que mostraron el mayor dinamismo, por el impulso proveniente de los depósitos en caja de ahorros que, como se mencionara, presentan un comportamiento estacional asociado al cobro del medio salario anual complementario y las vacaciones de invierno. Por su parte, los depósitos a plazo exhibieron un incremento mensual de 1,2% y continuaron acelerando su ritmo de expansión interanual, que alcanzó a 42% (ver Gráfico 2.2). Al distinguir por estrato de monto, se comprobó un incremento de las imposiciones de menos de \$1 millón, parcialmente compensado por una caída en las colocaciones mayoristas. Éstas últimas fueron afectadas por factores estacionales que aumentan las necesidades de liquidez de las empresas a finales de junio y comienzos de julio; específicamente, el pago del medio sueldo anual complementario y de obligaciones impositivas propias de este período del año. En cambio, los depósitos a plazo de menos de \$1 millón presentaron un aumento mensual de 5,1%, sosteniendo un firme crecimiento a lo largo del 2015 favorecido por el esquema de tasas de interés mínimas para las personas físicas establecido por el BCRA desde octubre de 2014. Al respecto, debe mencionarse que, con vigencia a partir del 27 de julio, el BCRA decidió profundizar sus medidas de estímulo al ahorro en pesos, ampliando el monto de los depósitos alcanzados por el esquema de tasas de interés mínimas (desde \$350.000 hasta colocaciones de menos de \$1 millón), abarcando tanto a los depósitos de las personas físicas como a los de las jurídicas y favore-

Gráfico 2.3



² Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos de los sectores privado y público no financieros en pesos.

Gráfico 3.1



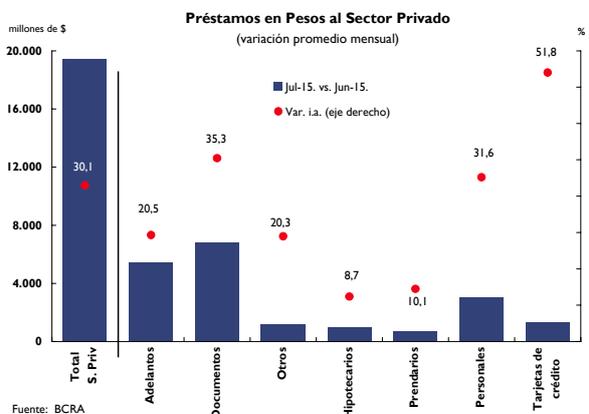
ciendo a los depósitos a plazo más largo. Este nuevo esquema contribuye a un alargamiento de plazos, lo que promueve la estabilidad financiera y estimula el crédito a largo plazo.

Los depósitos en moneda extranjera crecieron 5,2% en julio, con aumentos en las colocaciones del sector público y estabilidad en las del sector privado. Dentro de las imposiciones del sector privado, las imposiciones a plazo fijo continuaron mostrando una tendencia ascendente (ver Gráfico 2.3)³. En consecuencia, el agregado monetario más amplio, M3*⁴, creció 4,6%, alcanzando una variación interanual de 35%.

La base monetaria alcanzó un saldo promedio mensual de \$517.033 millones, aumentando 5,9% en julio y presentado una variación interanual de 34,7%. El incremento mensual estuvo compuesto tanto por el circulante en poder del público como por las reservas bancarias (que incluyen el efectivo en entidades financieras y los saldos de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el BCRA).

3. Préstamos ^{1 5}

Gráfico 3.2



En julio, los préstamos en pesos al sector privado presentaron un aumento de 3,2% (\$19.400 millones), el más elevado del año y marcadamente superior al observado en julio de 2014. Así, continuaron incrementando su tasa de variación interanual, que pasó de 27,4% en junio a 30,1% (ver Gráfico 3.1). El crecimiento del mes estuvo impulsado por las financiaciones instrumentadas mediante documentos, los adelantos y los préstamos personales (ver Gráfico 3.2).

Los préstamos destinados mayormente a financiar actividades comerciales exhibieron incrementos significativos. En efecto, los documentos reflejaron un aumento de 4,7% (\$6.820 millones), el mayor de los últimos nueve meses y superior al de julio del año pasado. En términos interanuales, estas financiaciones acumularon un crecimiento de 35,3%, 2,9 p.p. más que en junio. Tanto los documentos a sola firma como los descontados crecieron a lo largo del mes; estos últimos recibieron el impulso de los créditos otorgados en el marco de la Línea de Crédito para la Inversión Productiva (LCIP), en un mes en que las entidades financieras podían aplicar al des-

³ Cabe señalar que al relanzar las LEBAC en dólares se ajustó el margen entre la tasa de interés pagada al depositante y la tasa correspondiente a la LEBAC suscrita por las entidades financieras. Ver Comunicaciones A 5527 y A 5711.

⁴ Incluye el M3 y los depósitos de los sectores público y privado no financieros en moneda extranjera.

⁵ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por trasпасos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros. En el presente informe se entiende por “montos otorgados” o “nuevos préstamos” a los préstamos (nuevos y renovaciones) concertados en un período. En cambio, la variación del saldo se compone de los préstamos concertados, menos las amortizaciones y cancelaciones del período.

Gráfico 3.3
Documentos Descontados en Pesos del Sector Privado

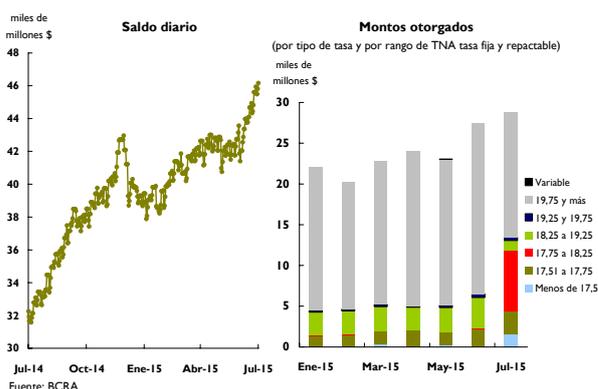
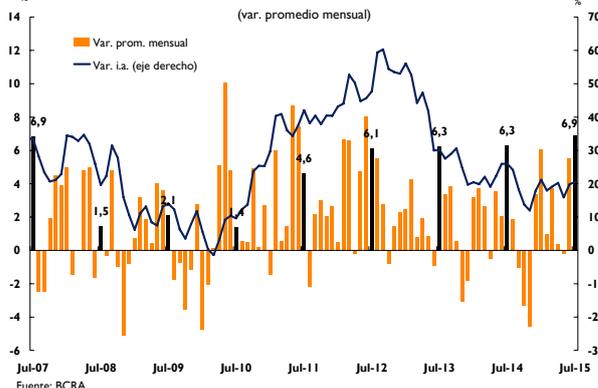


Gráfico 3.4
Adelantos en Pesos al Sector Privado (var. promedio mensual)

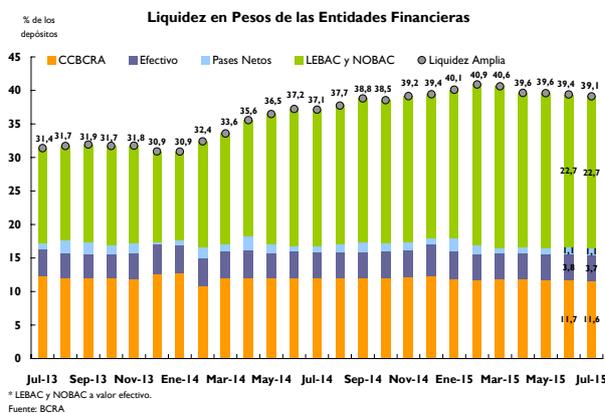


cuento de cheques de pago diferido a MiPyMes hasta un 25% del cupo establecido para el segundo semestre del año. En este sentido, en julio se verificó un aumento en el volumen operado de documentos descontados, que estuvo explicado principalmente por las financiaciones pactadas a tasas de interés cercanas a las de la LCIP (rango de 17,75% a 18,25%; ver Gráfico 3.3). Por su parte, los adelantos registraron un aumento de 6,9% (\$5.400 millones), con una variación interanual de 20,5% (ver Gráfico 3.4). En este caso, el aumento promedio observado en julio se explica fundamentalmente por el “arrastre estadístico” positivo del mes anterior.

Por su parte, las financiaciones más asociadas al consumo de las familias suavizaron su ritmo de expansión mensual, aunque continúan mostrando un buen desempeño. La política de tasas de interés máximas siguió favoreciendo el dinamismo de los préstamos personales, que en julio crecieron 2,3% (\$3.060 millones), marcadamente por encima del incremento observado en el mismo mes del año pasado y sosteniendo una tasa de crecimiento superior al 2% mensual a lo largo del año. En consecuencia, la variación interanual continuó incrementándose y se ubicó en 31,6%. Por su parte, las financiaciones con tarjetas de crédito exhibieron un incremento de 1% (\$1.310 millones), pese a la concentración de fuertes vencimientos asociados a ciertas tarjetas, destinadas especialmente a financiar a productores del sector agrícola y ganadero. Así, el aumento del mes contrastó con la caída registrada en julio de otros años, lo que redundó en un aumento de la tasa de crecimiento interanual, que alcanzó a 51,8%, incrementándose más de 7,5 p.p. respecto a junio.

Los préstamos con garantía real aceleraron su ritmo de crecimiento mensual, exhibiendo los mayores incrementos desde principio de 2014. Tanto los hipotecarios como los prendarios registraron fuertes incrementos en la última semana del mes. Asimismo, el “arrastre estadístico” positivo que dejaron las operaciones efectuadas a fin junio, en el marco de la LCIP, contribuyó al mayor incremento promedio observado de estas financiaciones. Los créditos con garantía prendaria registraron en julio un aumento de 2% (\$680 millones), con una variación interanual del orden del 10%. Los hipotecarios también presentaron un incremento mensual de 2% (\$990 millones) y en los últimos doce meses acumularon un crecimiento cercano a 9%. Cabe recordar que, una parte de la demanda por crédito hipotecario para la vivienda (personas físicas) no se refleja en las estadísticas de préstamos bancarios, ya que se viene canalizando a través del Programa Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar (Pro.Cre.Ar).

Gráfico 4.1

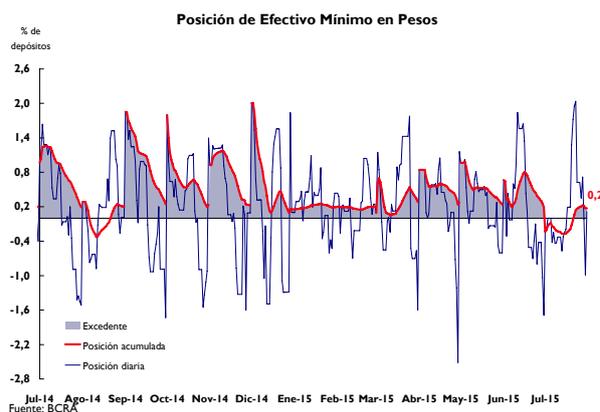


Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado exhibieron un aumento de 0,4% (US\$17 millones). De esta forma, mantuvieron su saldo promedio mensual relativamente estable en alrededor de US\$4.400 millones.

4. Liquidez de las Entidades Financieras¹

En el contexto de aceleración del crecimiento de los préstamos al sector privado, el ratio de liquidez de las entidades financieras en el segmento en pesos (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC; en términos de los depósitos en pesos) se redujo 0,3 p.p. respecto a junio. No obstante, este ratio continuó ubicándose en niveles elevados, alcanzando a 39,1% (ver Gráfico 4.1).

Gráfico 4.2



En relación al régimen de Efectivo Mínimo, las entidades financieras habrían completado el mes con un excedente estimado equivalente a 0,2% del total de depósitos en pesos (ver Gráfico 4.2).

En tanto, en el segmento en moneda extranjera la liquidez de julio continuó elevada y su promedio representó el 95,7% del total de depósitos en dólares. Esto implicó una merma mensual de 2,5 p.p., registrándose principalmente una caída en la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central y, en menor medida, en el efectivo.

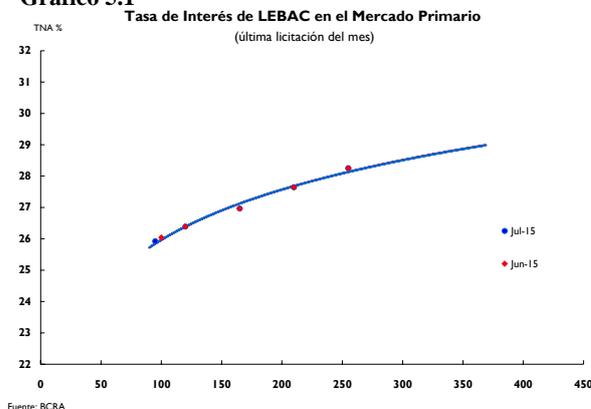
5. Tasas de Interés⁶

Títulos Emitidos por el Banco Central⁷

En julio, las tasas de interés de las Letras que el Banco Central coloca cada semana en el mercado primario permanecieron estables. Al finalizar el mes las tasas de interés de las LEBAC a tasa predeterminada –a plazos de 95 días y 120 días– se ubicaron en 25,9% y 26,4%, respectivamente; mientras que la tasa de interés de la especie adjudicada con mayor madurez, a 255 días de plazo, se ubicó en 28,25% (ver Gráfico 5.1).

El monto adjudicado de LEBAC totalizó VN\$46.233 millones, destacándose nuevamente el colocado a plazos de entre 180 a 270 días (ver Gráfico 5.2). Al finalizar el mes, el saldo nominal en circulación de LEBAC se redu-

Gráfico 5.1



⁶ Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).

⁷ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

Gráfico 5.2
Monto Adjudicado de LEBAC en el Mercado Primario
(como porcentaje del total)

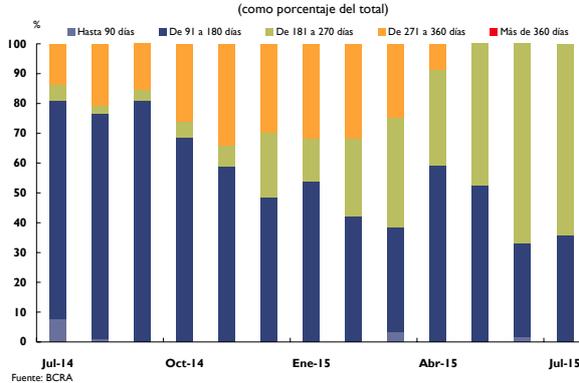


Gráfico 5.3
Saldo de Pases Pasivos con el BCRA
miles de millones de \$

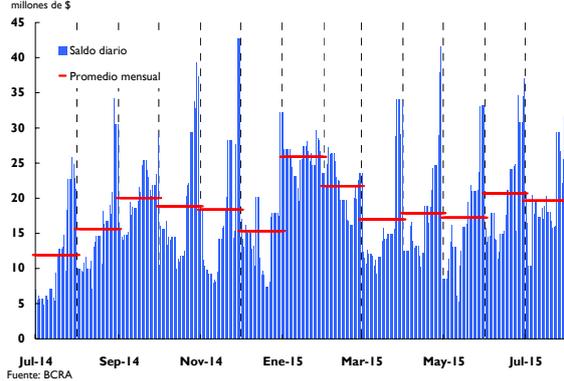
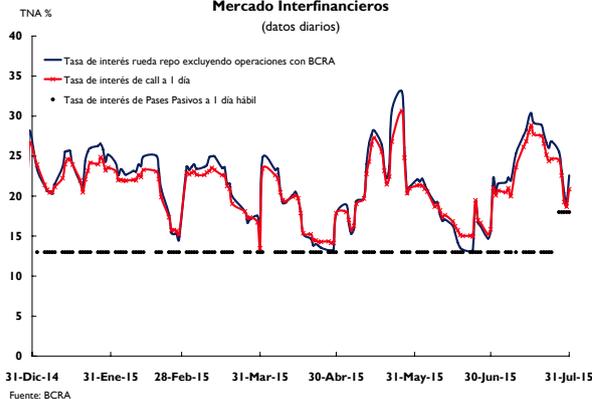


Gráfico 5.4
Mercado Interfinanciero
(datos diarios)



jo \$1.391 millones respecto de fines de junio, al ubicarse en \$338.049 millones. La caída en el saldo de LEBAC fue explicada por la disminución en las tenencias de entidades financieras privadas y fondos comunes de inversión, mientras que las entidades financieras públicas y compañías de seguro registraron aumentos.

En el mercado secundario, las tasas de interés de las LEBAC se incrementaron en los plazos inferiores a los 90 días, en línea con el comportamiento registrado en los mercados interfinancieros. Incidieron sobre las tasas de interés las mayores necesidades de liquidez registradas en las entidades financieras, fundamentalmente en la primera quincena de julio y, posteriormente, el incremento en las tasas de pases que implementó el BCRA hacia fines de mes. En tanto, las tasas de interés a plazos superiores a los 90 días permanecieron estables siguiendo el desempeño observado en el mercado primario de LEBAC. El monto promedio operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario se ubicó en casi \$2.800 millones diarios.

En lo que respecta al segmento en moneda extranjera, el saldo de LEBAC creció unos US\$80 millones y se ubicó al finalizar julio en US\$1.771 millones.

Operaciones de Pase del Banco Central¹

Hacia finales de julio, el Banco Central incrementó las tasas de interés de su corredor de pases entre 5 p.p y 7 p.p. La medida procura limitar la volatilidad de las tasas de interés del mercado interfinanciero ante cambios en los niveles de liquidez de corto plazo en las entidades, al alinear el corredor de tasas de interés y adecuarlo a la estructura del resto de tasas del mercado. De esta manera, se busca profundizar la estabilidad financiera preservando el equilibrio entre los factores de oferta y demanda de dinero.

Así, desde el 27 de julio las tasas de interés de pases pasivos para el Banco Central para los plazos de 1 y 7 días pasaron a ubicarse en 18% y 20%, respectivamente. En tanto para los pases activos y para los mismos plazos las tasas de interés se ubican en 23% y 24%.

El saldo promedio mensual de pases pasivos para todas las modalidades en las que el Banco Central participa se redujo unos \$1.000 millones en julio, ubicándose en \$19.600 millones (ver Gráfico 5.3).

Mercados Interfinancieros¹

En julio, las tasas de interés promedio del mercado interfinanciero se incrementaron respecto de junio, en un

Tabla 5.1

Nuevo Esquema de Tasas de Interés Mínimas - Vigente desde 27-Jul

Operaciones a Plazo Fijo	30 a 44 días	45 a 59 días	60 a 89 días	90 a 119 días	120 a 179 días	180 días o más
LEBAC de Referencia (%)	25,9	25,9	25,9	26,4	26,4	26,4
Plazo de la LEBAC de referencia	90 días	90 días	90 días	120 días	120 días	120 días
Tasa de interés nueva (TNA)	23,6	24,1	25,1	25,6	25,9	26,2
Coefficiente respecto de LEBAC	0,91	0,93	0,97	0,97	0,98	0,99

contexto donde se observaron necesidades puntuales de liquidez en las entidades financieras y, hacia finales de mes, el BCRA dispuso incrementos en las tasas de interés de sus operaciones de pasas. En el mercado no garantizado (*call*) la tasa de interés de las operaciones a 1 día hábil promedió 24%, 6 p.p. por encima del valor registrado en junio. Asimismo, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) se ubicó en 25%, verificando un aumento de 7,6 p.p. (ver Gráfico 5.4). El monto promedio diario negociado aumentó en unos \$400 millones en julio, totalizando alrededor de \$8.300 millones.

Tasas de Interés Pasivas¹

Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras por sus depósitos a plazo fijo en pesos registraron un leve aumento en julio. Parte de este incremento estuvo asociado a las modificaciones que se introdujeron a partir del 27 de julio en el esquema de tasas de interés mínimas⁸.

En particular, con el objetivo de profundizar el estímulo al ahorro en pesos, el BCRA dispuso un aumento de las tasas de interés mínimas, que implicó incrementos de entre 1 y 2,1 p.p. para las que percibirán las familias por sus depósitos, al tiempo que se amplió de \$350 mil a \$999.999 el monto de los plazos fijos que estarán alcanzados por las mismas. Además, hasta ese momento las tasas de interés mínimas se aplicaban sólo a los individuos, mientras que a partir de esa fecha se incorporaron a este régimen los depósitos a plazo fijo menores a \$1 millón realizados por las personas jurídicas, que ahora estarán sujetos a las mismas tasas de interés de las personas físicas, lo que se tradujo en un aumento de sus rendimientos de entre 4,7 y 7,6 p.p.. Asimismo, con el objetivo de beneficiar a los depósitos de plazo más largo, se incorporó como tasa de referencia para las imposiciones superiores a los 90 días la tasa de interés de la LEBAC más próxima a 120 días (ver Tabla 5.1).

De esta forma, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por las entidades privadas por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días de plazo se ubicó en 22,7%, incrementándose 0,1 p.p. respecto al promedio de junio. No obstante, si se comparan los niveles de tasas de interés entre finales de cada mes, la suba es de casi 1 p.p., ya que en este segmento de depósitos la tasa de interés promedio diaria desde el 27 de julio fue 23,6% (ver gráfico 5.5).

Gráfico 5.5

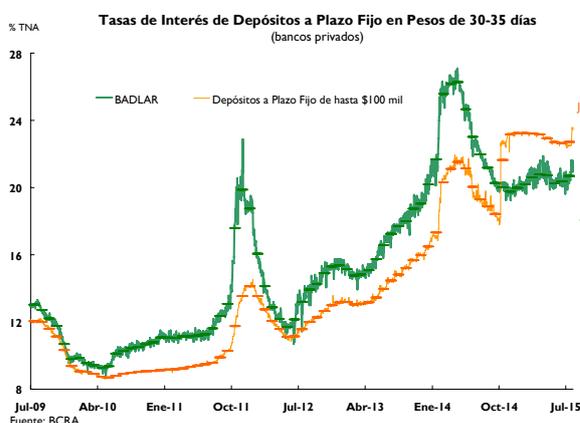
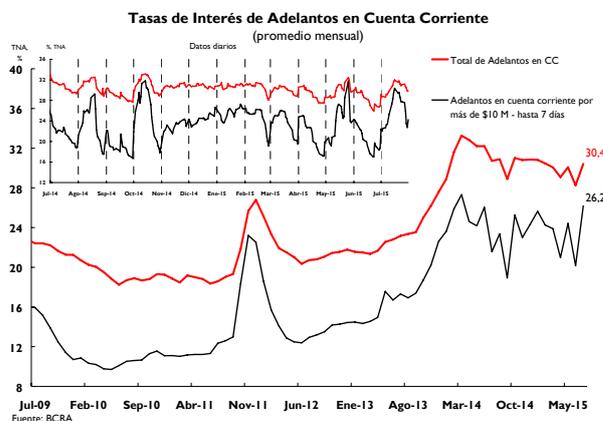
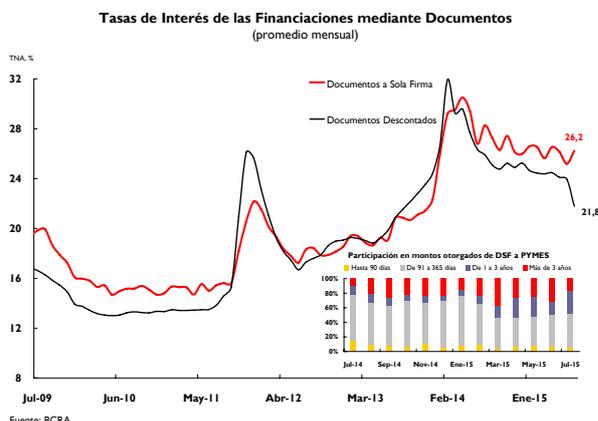


Gráfico 5.6



⁸ Ver Comunicación 5781

Gráfico 5.7



En el segmento mayorista, la BADLAR de bancos privados –tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30-35 días de plazo – promedió 20,7%, registrando un incremento de 0,3 p.p. en el mes.

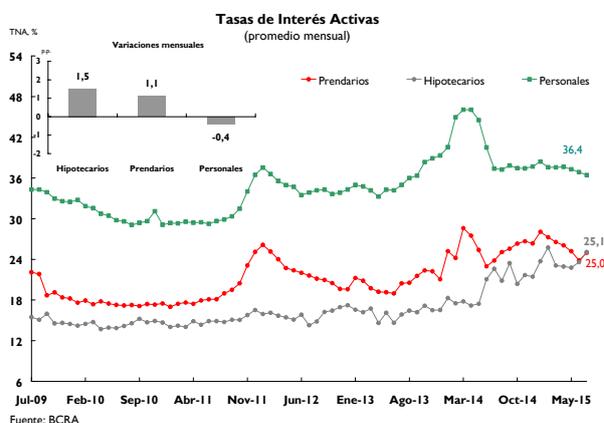
Tasas de Interés Activas¹⁹

En julio, las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos al sector privado registraron movimientos heterogéneos.

Entre las líneas comerciales, el promedio mensual de la tasa de interés de los adelantos en cuenta se ubicó en 30,4%, anotando una suba mensual de 2,2 p.p.. Dentro de esta línea, la tasa de interés de los adelantos a empresas por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo replicó una trayectoria similar a la de las tasas de interés de los mercados interfinancieros. Su nivel promedio mensual fue 26,2%, al aumentar 6 p.p. respecto a junio (Gráfico 5.6).

Respecto a las financiaciones instrumentadas a través de documentos, la evolución de las tasas de interés estuvo relacionada a la LCIP. En el caso de los documentos a sola firma, la tasa de interés promedió 26,2%, exhibiendo una suba mensual de 1 p.p.. Este incremento refleja el inicio del segundo tramo de la LCIP, cuando la participación de estos préstamos disminuye, generando un aumento del valor promedio de la tasa de interés del total de la línea y una menor participación de las operaciones en los estratos de plazo más largos. Por el contrario, la tasa de interés de los documentos descontados promedió 21,8%, descendiendo 2,2 p.p. en el mes, debido a que en julio el Banco Central permitió que las entidades financieras apliquen hasta un 25% del cupo del segundo semestre de 2015 de la LCIP al descuento de cheques de pago diferido de Micro, Medianas y Pequeñas Empresas (MiPyMEs) –a una tasa de interés que no puede superar el 18% (Gráfico 5.7).

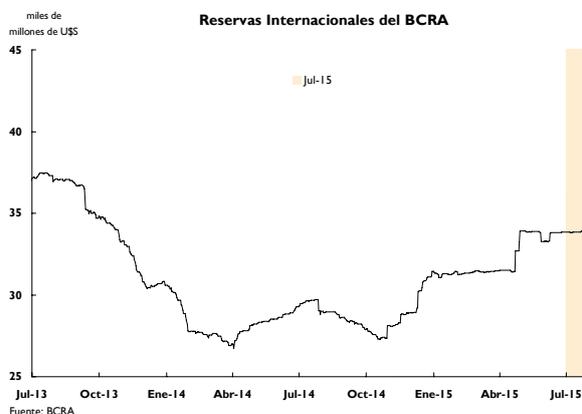
Gráfico 5.8



Por su parte, las tasas de interés de los préstamos con garantía real aumentaron en julio, recogiendo también el impacto de un mes en donde comienza el segundo tramo de la LCIP. El promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos prendarios se ubicó en 25%, mientras que el de los hipotecarios fue de 25,1%, con incrementos mensuales de 1,1 y 1,5 p.p., respectivamente (ver Gráfico 5.8).

⁹ Las tasas de interés a las que se hace referencia en esta sección son tasas nominales anuales y no incluyen gastos de evaluación y otorgamiento ni otras erogaciones (seguros, por ejemplo) que sí se consideran en el costo financiero total de los préstamos.

Gráfico 6.1

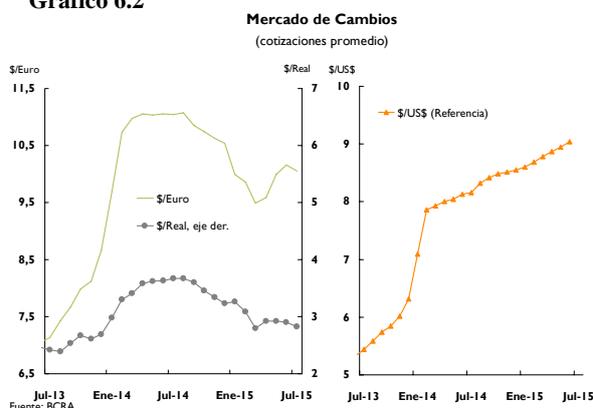


En lo que respecta a la tasa de interés de los préstamos personales, las tasas máximas¹⁰ vigentes en julio volvieron a disminuir (cerca de 0,3 p.p.), ubicándose en 37,6% y en 46,7% para las entidades del Grupo I y Grupo II¹¹, respectivamente. Este descenso se vio reflejado en el nivel promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos personales efectivamente desembolsados, que fue de 36,4%, exhibiendo una baja de 0,4 p.p.. En agosto, las tasas de interés máximas se mantendrán virtualmente sin cambios en 37,7% y 46,7% para el Grupo I y Grupo II, respectivamente.

6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas¹

Las reservas internacionales alcanzaron a fin de julio un saldo de US\$33.943 millones, presentando a lo largo del mes un incremento de US\$92 millones (ver Gráfico 6.1). El aumento estuvo explicado principalmente por el incremento de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central, favorecido por el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera. Este efecto resultó parcialmente compensado por las ventas de divisas en el mercado de cambios por parte del Banco Central.

Gráfico 6.2



En el mercado de cambios, el peso registró una depreciación respecto al dólar estadounidense, mientras que presentó una apreciación en relación al euro y al real (ver Gráfico 6.2). Las cotizaciones promedio mensual se ubicaron en 9,14 \$/US\$, con una variación mensual similar a la del mes anterior (1,1%), 10,06 \$/euro (-1%) y 2,82 \$/real (-2,8%), respectivamente. Por su parte, en el mercado futuro (ROFEX), el monto promedio diario negociado se ubicó en torno a \$1.500 millones, aproximadamente 38% por debajo del mes anterior. En tanto, los contratos celebrados durante el mes reflejaron cotizaciones esperadas hasta diciembre similares a lo observado en junio, aunque inferiores para los que vencen durante los primeros cinco meses del próximo año.

7. Instrumentos de Inversión Colectiva

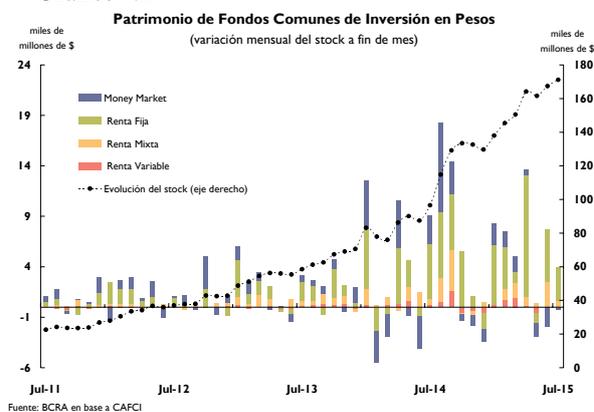
Fondos Comunes de Inversión

En julio el patrimonio de los FCI, denominados en pesos y en moneda extranjera registró un incremento de

¹⁰ En junio de 2014 entró en vigencia la Comunicación "A" 5590 que fijó tasas de interés máximas, esencialmente para los préstamos personales y prendarios para automotores a personas físicas, calculadas a partir de los rendimientos de LEBAC y que son mensualmente publicadas por el Banco Central.

¹¹ Para el establecimiento de los niveles máximos para las tasas de interés de los préstamos personales y prendarios, se dividió a las entidades en dos grupos. El Grupo I está compuesto por aquellas entidades que concentran el 1% o más de los depósitos del sector privado, mientras que al Grupo II lo integran las restantes entidades.

Gráfico 7.1



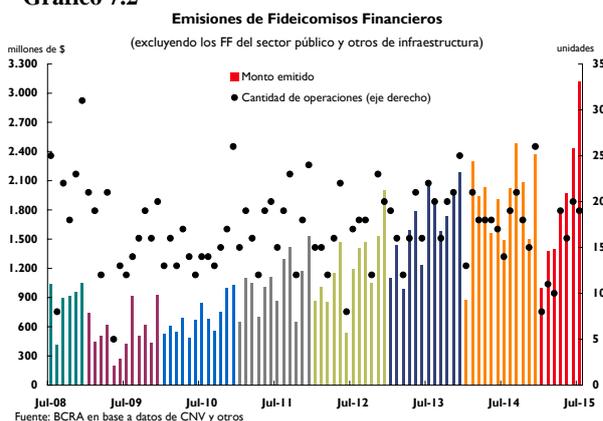
\$3.800 millones (2,2%), ubicándose al cierre del mes en \$174.113 millones.

Los fondos de renta fija en pesos fueron los que contribuyeron en mayor medida al aumento mensual luego de registrar un crecimiento de \$3.350 millones (3,6%). Este comportamiento se explicó fundamentalmente por el incremento en la cantidad de cuotapartes suscriptas hacia la segunda mitad del mes. En segundo lugar se situaron los fondos de renta mixta que verificaron un aumento de \$570 millones en el mes (1,8%), impulsados tanto por el aumento en la cantidad de cuotapartes como por el incremento de los precios de los activos que componen la cartera (ver Gráfico 7.1). Por su parte, el patrimonio de los fondos de renta variable disminuyó \$70 millones (1,2%), al tiempo que los fondos de *money market* verificaron un descenso de \$140 millones, fundamentalmente por la caída en la cantidad de cuotapartes hacia principios de julio.

En lo que respecta a la rentabilidad estimada, durante julio se destacó el retorno de los fondos de renta mixta y renta fija, que arrojaron un rendimiento mensual de alrededor del 2,3% y 2,1%, respectivamente. Los fondos de *money market* alcanzaron un rendimiento del 1,3%. Por su parte, los fondos de renta variable registraron una pérdida promedio del 2,1%, en línea con el comportamiento registrado en el mercado local de acciones.

Finalmente, en el segmento en moneda extranjera, el patrimonio de los FCI aumentó US\$10 millones a US\$322 millones.

Gráfico 7.2



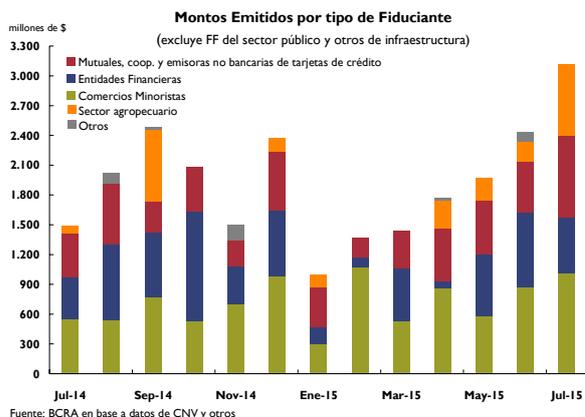
Fideicomisos Financieros¹²

En julio, las emisiones de fideicomisos financieros (FF) totalizaron alrededor de \$3.120 millones, lo que implicó un aumento de 28% respecto al mes previo. Así, se alcanzó un nuevo récord en el volumen operado, mientras que la cantidad de colocaciones resultó similar a la de los meses previos, efectuándose 19 operaciones en el mes (ver Gráfico 7.2).

El elevado monto emitido en el mes se explica, en parte, por las mayores colocaciones de empresas vinculadas al sector agropecuario, respaldadas por créditos comerciales, que totalizaron \$720 millones, el mayor monto desde septiembre de 2014. Entre estas colocaciones, se registró una operación bajo la modalidad *dollar-linked*. También incrementaron sus securitizaciones los comercios minoristas y las “Mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de

¹² Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Gráfico 7.3

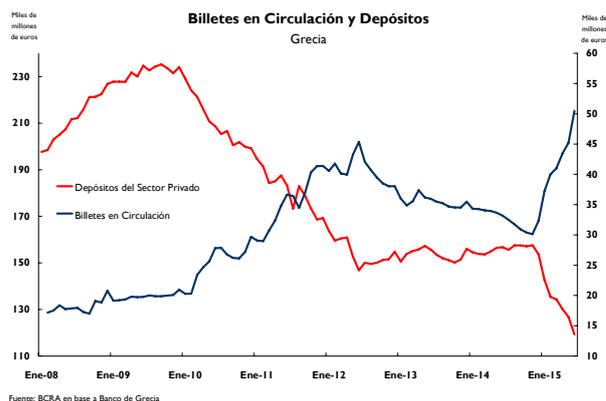


tarjetas de crédito y otras prestadoras de servicios financieros”, que colocaron algo más de \$1.000 millones y \$825 millones, respectivamente. Por su parte, las entidades financieras securitaron préstamos personales por alrededor de \$560 millones, un 26% menos que el mes previo (ver Gráfico 7.3).

Por último, la tasa de interés de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos *senior* –en pesos y de *duration* menor a 14 meses– con rendimiento variable se ubicó en 26,9%, registrando una suba de 1,1 p.p. respecto a junio. En tanto, no se registraron operaciones a tasa fija.

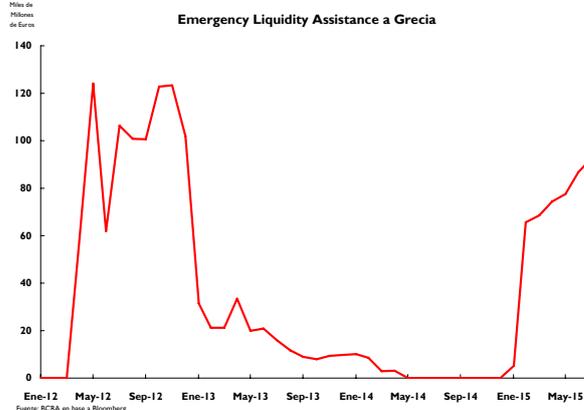
8. Principales Medidas de Política de Otros Bancos Centrales

Gráfico 8.1

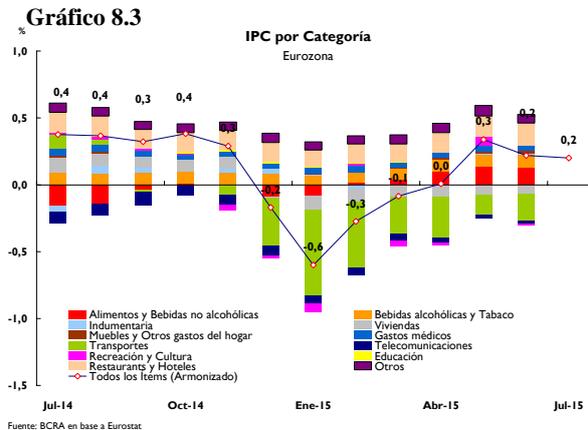


Al igual que en junio, durante julio casi todos los bancos que modificaron el sesgo de su política monetaria lo hicieron en un sentido expansivo (China, Canadá, Suecia, y Nueva Zelanda). La excepción fueron Brasil y Sudáfrica, que tomaron medidas con sesgo contractivo. Además, si bien el Comité de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal de EE.UU. no modificó el objetivo de su tasa de interés de referencia, siguió dando señales de que incrementaría la tasa de interés de fondos federales (TFF) antes de fin de año si continúan las mejoras en el mercado laboral. Un caso aparte es el del Banco Central Europeo (ECB) que, si bien no tomó medidas puntuales mediante sus instrumentos tradicionales de política monetaria, jugó un papel central en la estabilización del sistema financiero griego.

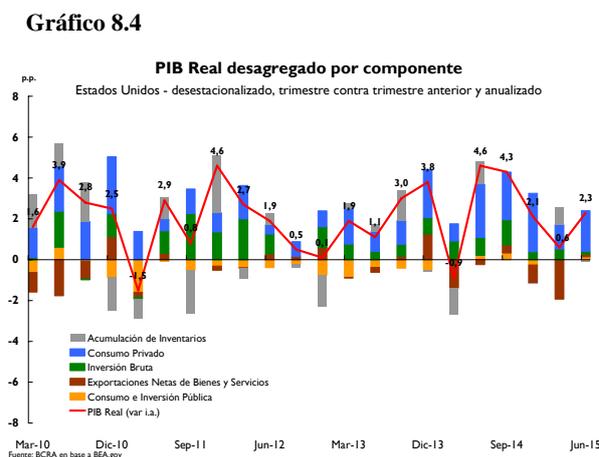
Gráfico 8.2



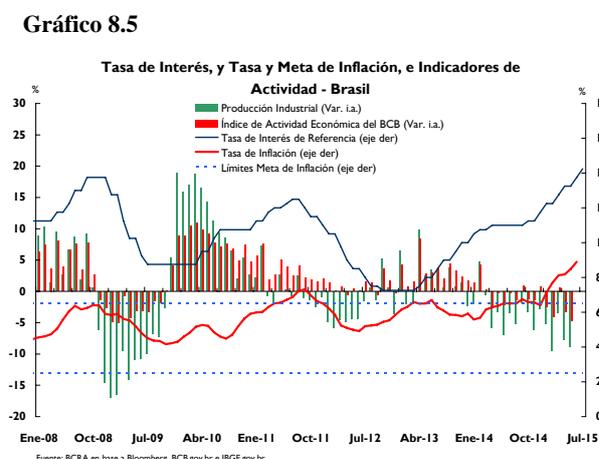
En lo que respecta a la situación en Grecia, se debe recordar que a fines de junio, ante las perspectivas de un *default* del país, el ECB había decidido no otorgar nuevo fondeo al sistema financiero griego mediante la *Emergency Liquidity Assistance* (ELA). Ello había llevado a que el Banco de Grecia, en un contexto de salida de depósitos (ver Gráfico 8.1), debiera establecer un feriado bancario por varios días e imponer límites a las extracciones en efectivo. Además, se instauraron controles de capitales. Luego, a mediados de julio y tras la aprobación por parte del parlamento griego de las leyes que eran requeridas por el Eurogrupo como primer paso para continuar con las negociaciones tendientes a un tercer programa de asistencia a Grecia, el ECB incrementó la ELA (ver Gráfico 8.2). Esto permitió que en la tercer semana de julio volviesen a abrir los bancos griegos.



Por otra parte, en su reunión del 16 de julio, el *Governing Council* del ECB decidió mantener su tasa de interés de política monetaria, la que aplica sobre las *Main Refinancing Operations* (MRO), en el mínimo histórico de 0,05% y, a su vez, mantuvo el corredor de tasas de interés. Esta decisión la tomó en un contexto donde tras cuatro meses con deflación, la tasa de variación del IPC se estaría estabilizando en torno al 0,25% debido, en parte, a un menor impacto de la caída del precio del petróleo en el rubro transportes. (ver Gráfico 8.3).



Por su parte, el FOMC de la Reserva Federal decidió mantener la TFF en el rango 0-0,25%. Tomó esta decisión en un contexto de fortaleza del mercado laboral, con la tasa de desempleo en 5,3%, el menor valor desde abril de 2008. Junto a ello, los datos de inflación¹³ de junio muestran que se frenó la caída en la inflación *headline*, que se ubica en 0,3% i.a.; y que la inflación *core* sigue sin ser afectada por la caída en el precio del petróleo al ubicarse en 1,3% i.a., indicando hasta el momento la ausencia de efectos de segunda ronda. Por último, respecto del nivel de actividad de EE.UU. el PIB creció en el segundo trimestre 2,3% (sin estacionalidad y anualizado). El principal motor del crecimiento fue el consumo privado que aportó 2 p.p. al crecimiento del trimestre. Además, la acumulación de inventarios fue prácticamente neutra respecto a la tasa de crecimiento, a diferencia del primer trimestre donde había aportado 0,9 p.p. a la variación de ese período (ver Gráfico 8.4).

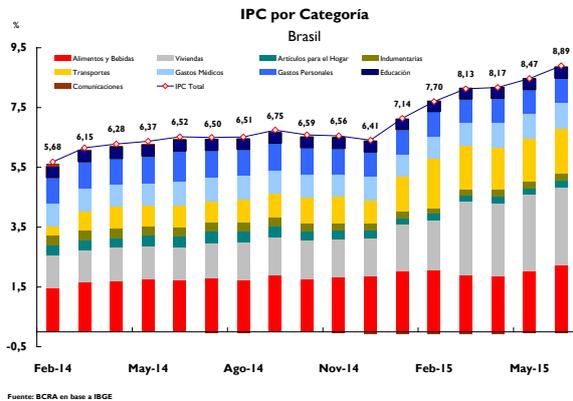


Por su parte, el Banco del Pueblo de China (PBoC) estuvo muy activo con medidas expansivas, aunque mantuvo sin cambios el coeficiente de encajes y su tasa de interés de política monetaria, la que había reducido en junio pasado en 0,25 p.p. a 2%. Tras la caída de un 47% del principal índice accionario chino, el *Shanghai Composite*, en poco menos de un mes (entre el 12 de junio y el 8 de julio), el PBoC salió a dar fondeo a la *China Securities Finance Corp* que había dispuesto un programa de compra de acciones tendiente a morigerar la caída en el índice accionario. Además, el Banco recapitalizó a tres bancos estatales por un total de US\$109.000 millones.

Entre los bancos centrales de la región, el Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central de Brasil (BCB) incrementó el *target* para la tasa Selic en 0,5 p.p. a 14,25% (ver Gráfico 8.5), el decimosexto incremento desde que comenzó el ciclo de alzas en abril de 2013 (por un total de 7 p.p.). El COPOM tomó esta

¹³ Medidos por el deflactor del gasto de los hogares.

Gráfico 8.6



decisión en un contexto de caída creciente del nivel de actividad, de depreciación del tipo de cambio (32% en lo que va de 2015), y con la inflación de junio en 8,9% i.a., alejándose del rango meta ($4,5\% \pm 2$ p.p.). En parte, el aumento en la tasa de inflación se debe a una reducción de los subsidios a la energía, con impacto en el rubro transportes y viviendas (servicios públicos para las viviendas, ver Gráfico 8.6). Por último, según la encuesta de expectativas del mercado relevada por el BCB y publicada el 31 de julio, no se esperarían nuevas subas del objetivo de la Selic para la próxima reunión del Banco, a principios de septiembre.

9. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales	
	Jul-15	Jun-15	Dic-14	Jul-14	Mensual	Ultimos 12 meses
Base monetaria	517.033	488.049	442.861	383.944	5,9%	34,7%
Circulación monetaria	401.687	375.416	338.425	295.134	7,0%	36,1%
Billetes y Monedas en poder del público	364.554	338.546	299.390	266.763	7,7%	36,7%
Billetes y Monedas en entidades financieras	37.132	36.865	39.034	28.371	0,7%	30,9%
Cheques Cancelatorios	1,3	4,1	0,9	0,0	-67,8%	-
Cuenta corriente en el BCRA	115.347	112.633	104.436	88.810	2,4%	29,9%
Stock de Pases						
Pasivos	19.643	20.676	15.333	11.918	-5,0%	64,8%
Activos	0	0	0	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)						
<i>En bancos</i>	338.624	330.019	259.788	196.413	2,6%	72,4%
	248.374	240.702	200.220	152.762	3,2%	62,6%
LEBAC (no incluye cartera para pases)						
En pesos	336.885	328.337	259.788	186.305	2,6%	80,8%
En dólares	1.739	1.682	0	0	3,4%	
NOBAC	0	0	0	10.108	-	-
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾	33.872	33.680	30.233	29.519	0,6%	14,7%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	989.252	956.907	840.058	736.645	3,4%	34,3%
Cuenta corriente ⁽²⁾	276.879	277.983	275.630	210.258	-0,4%	31,7%
Caja de ahorro	219.392	199.290	175.719	163.026	10,1%	34,6%
Plazo fijo no ajustable por CER	455.141	442.617	356.281	334.348	2,8%	36,1%
Plazo fijo ajustable por CER	10	10	8	7	0,0%	42,9%
Otros depósitos ⁽³⁾	37.830	37.007	32.420	29.007	2,2%	30,4%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>777.556</u>	<u>750.748</u>	<u>624.701</u>	<u>561.489</u>	<u>3,6%</u>	<u>38,5%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>211.696</u>	<u>206.159</u>	<u>215.357</u>	<u>175.157</u>	<u>2,7%</u>	<u>20,9%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	10.398	9.889	8.788	8.581	5,2%	21,2%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	684.330	665.200	590.814	530.790	2,9%	28,9%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>634.747</u>	<u>615.408</u>	<u>549.787</u>	<u>487.954</u>	<u>3,1%</u>	<u>30,1%</u>
Adelantos	83.759	78.355	66.782	69.506	6,9%	20,5%
Documentos	150.514	143.692	133.922	111.225	4,7%	35,3%
Hipotecarios	50.041	49.054	47.502	46.053	2,0%	8,7%
Prendarios	34.933	34.252	32.700	31.719	2,0%	10,1%
Personales	137.060	134.113	117.247	104.121	2,2%	31,6%
Tarjetas de crédito	133.292	131.979	110.982	87.791	1,0%	51,8%
Otros	45.148	43.963	40.651	37.540	2,7%	20,3%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>49.584</u>	<u>49.791</u>	<u>41.027</u>	<u>42.836</u>	<u>-0,4%</u>	<u>15,8%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	4.447	4.431	3.331	4.219	0,4%	5,4%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	641.434	616.533	575.021	477.021	4,0%	34,5%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	860.827	815.823	750.740	640.047	5,5%	34,5%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	1.353.807	1.295.458	1.139.449	1.003.409	4,5%	34,9%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	1.453.876	1.389.281	1.217.403	1.075.945	4,6%	35,1%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	541.310	515.063	459.757	399.442	5,1%	35,5%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	744.279	696.287	621.075	547.317	6,9%	36,0%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	1.142.111	1.089.298	924.092	828.253	4,8%	37,9%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	1.221.112	1.167.133	988.611	888.107	4,6%	37,5%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2015		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	28.984	5,9%	59.018	12,9%	74.172	16,7%	133.089	34,7%
Sector financiero	1.045	0,2%	-1.839	-0,4%	-4.174	-0,9%	-7.788	-2,0%
Sector público	23.437	4,8%	40.919	8,9%	84.941	19,2%	183.019	47,7%
Sector externo privado	5.000	1,0%	23.847	5,2%	23.133	5,2%	25.454	6,6%
Titulos BCRA	-1.854	-0,4%	-4.588	-1,0%	-28.943	-6,5%	-61.913	-16,1%
Otros	1.356	0,3%	679	0,1%	-784	-0,2%	-5.684	-1,5%
Reservas Internacionales del BCRA	192	0,6%	1.963	6,2%	3.639	12,0%	4.353	14,7%
Intervención en el mercado cambiario	555	1,6%	2.667	8,4%	2.605	8,6%	2.897	9,8%
Pago a organismos internacionales	-70	-0,2%	-411	-1,3%	-1.109	-3,7%	-1.098	-3,7%
Otras operaciones del sector público	1.030	3,1%	1.061	3,3%	3.582	11,8%	9.821	33,3%
Efectivo mínimo	148	0,4%	-81	-0,3%	-558	-1,8%	-1.051	-3,6%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-1.471	-4,4%	-1.273	-4,0%	-881	-2,9%	-6.216	-21,1%

1 No incluye sector financiero ni residentes en el exterior. Las cifras de préstamos corresponden a información estadística, sin ajustar por fideicomisos financieros. Cifras provisionales, sujetas a revisión.

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

5 Cifras provisionales sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Jul-15	Jun-15	May-15
	(1)		
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	11,4	11,5	11,5
Integración	11,6	11,7	11,7
Posición ⁽²⁾	0,2	0,2	0,2
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	66,7	65,8	65,6
30 a 59 días	21,4	22,6	21,9
60 a 89 días	6,5	6,0	6,6
90 a 179 días	4,2	4,4	4,8
más de 180 días	1,3	1,3	1,2
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	43,9	41,5	40,6
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	70,4	72,5	75,7
Posición ⁽²⁾	26,5	30,9	35,2
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	52,2	48,5	46,1
30 a 59 días	20,3	24,7	22,3
60 a 89 días	12,6	11,7	15,7
90 a 179 días	9,9	10,2	11,3
180 a 365 días	4,9	4,8	4,5
más de 365 días	0,1	0,1	0,1

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

⁽²⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽³⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Jul-15	Jun-15	May-15	Dic-14	Jul-14
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	23,86	17,93	22,51	21,83	15,61
Monto operado	3.455	3.144	3.381	2.176	2.084
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	20,17	20,28	20,21	19,97	20,17
60 días o más	22,94	22,97	23,25	23,12	22,02
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	17,71	18,27	18,13	17,81	19,57
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	20,69	20,37	20,25	19,98	21,98
<u>En dólares</u>					
30-44 días	1,70	1,65	1,63	0,88	0,91
60 días o más	2,56	2,56	2,37	1,67	1,40
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,38	1,29	1,32	0,85	0,89
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	2,38	2,14	2,28	1,02	1,28
Tasas de Interés Activas	Jul-15	Jun-15	May-15	Dic-14	Jul-14
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	23,64	22,95	23,94	24,00	21,14
Monto operado (total de plazos)	593	568	601	377	279
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	30,41	28,30	30,10	30,86	30,74
Documentos a sólo firma	26,23	25,22	26,15	26,14	28,29
Hipotecarios	25,09	23,56	22,78	22,30	22,60
Prendarios	24,97	23,87	25,19	26,35	23,83
Personales	36,43	36,84	37,30	37,70	37,40
Tarjetas de crédito	s/d	40,18	39,85	42,74	39,39
Adelantos en cuenta corriente - I a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	26,19	20,16	24,42	24,31	21,57
Tasas de Interés Internacionales	Jul-15	Jun-15	May-15	Dic-14	Jul-14
LIBOR					
1 mes	0,19	0,19	0,18	0,16	0,15
6 meses	0,46	0,44	0,42	0,34	0,33
US Treasury Bond					
2 años	0,66	0,68	0,60	0,61	0,49
10 años	2,32	2,36	2,20	2,20	2,53
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	13,82	13,70	13,25	11,70	11,00

(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	Jul-15	Jun-15	May-15	Dic-14	Jul-14
Tasas de pasés BCRA					
Pasivos 1 día	13,81	13,00	13,00	13,00	9,00
Pasivos 7 días	14,97	14,00	14,00	14,00	9,50
Activos 7 días	18,13	17,00	17,00	17,00	11,50
Tasas de pasés total rueda REPO					
1 día	17,19	14,52	16,99	16,33	11,95
7 días	21,20	14,91	16,21	15,01	12,79
Monto operado de pasés rueda REPO (promedio diario)	19.639	18.057	15.014	12.550	11.298
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
2 meses	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
3 meses	26,00	25,97	25,96	26,84	26,80
9 meses	s/o	s/o	s/o	29,08	s/o
12 meses	s/o	s/o	s/o	29,29	28,25
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
200 días BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Tasas de LEBAC en dólares segmento V ⁽¹⁾					
1 mes	3,25	3,25	3,25	2,50	2,50
3 meses	3,90	3,90	3,90	3,00	3,00
6 meses	4,00	4,00	4,00	3,50	3,50
12 meses	4,20	4,20	4,20	4,00	4,00
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	2.773	3.000	2962	3518	2563
Mercado Cambiario	Jul-15	Jun-15	May-15	Dic-14	Jul-14
Dólar Spot					
Mayorista	9,14	9,04	8,95	8,55	8,16
Minorista	9,15	9,05	8,95	8,55	8,16
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	9,26	9,16	9,07	8,76	8,39
ROFEX 1 mes	9,27	9,17	9,07	8,73	8,34
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	2.335	2.411	3.207	2.413	1.768
Real (Pesos x Real)	2,82	2,90	2,93	3,24	3,67
Euro (Pesos x Euro)	10,06	10,16	10,00	10,54	11,04
Mercado de Capitales	Jul-15	Jun-15	May-15	Dic-14	Jul-14
MERVAL					
Indice	11.678	11.343	11.825	8.563	8.359
Monto operado (millones de pesos)	149	151	155	174	172
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2015 (US\$)	144,4	133,5	130,7	130,6	117,7
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	135,2	125,6	127,2	111,7	108,0
BONAR 2017 (US\$)	140,4	129,6	128,6	126,6	113,9
DISCOUNT (\$)	74,9	80,6	83,5	72,3	73,5
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2015 vs. US Treasury Bond	880	854	1.159	1.146	1.048
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	536	514	480	502	327

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

10. 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

BCBA: Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

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

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

CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

CDS: *Credit Default Swaps.*

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.

CNV: Comisión Nacional de Valores.

DEGs: Derechos Especiales de Giro.

EE.UU.: Estados Unidos de América.

EFNB: Entidades Financieras No Bancarias.

EM: Efectivo Mínimo.

EMBI: *Emerging Markets Bonds Index.*

FCI: Fondo Común de Inversión.

FF: Fideicomiso Financiero.

GBA: Gran Buenos Aires.

i.a.: interanual.

IAMC: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

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

IGPA: Índice General de Precios de Acciones.

IPC: Índice de Precios al Consumidor.

LEBAC: Letras del Banco Central.

LCIP: Línea de Crédito para la Inversión Productiva

LIBOR: *London Interbank Offered Rate.*

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

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

M3*: Agregado bimonetario amplio, comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios y 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.