

Informe Monetario Mensual

Agosto de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Agosto de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

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

Consultas, comentarios o suscripción electrónica: analisis.monetario@bcra.gov.ar

El contenido de este informe puede citarse libremente siempre que se aclare la fuente: Informe Monetario - BCRA

El cierre estadístico de este informe fue el 13 de septiembre de 2010. Todas las cifras son provisionales y están sujetas a revisión

1. Síntesis¹

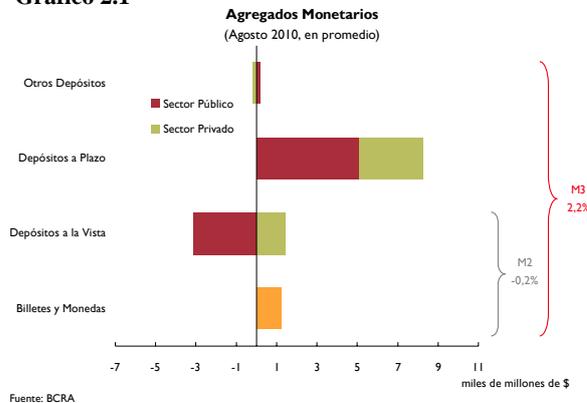
- El creciente dinamismo de la actividad económica continuó impulsando el aumento de la demanda de dinero transaccional del sector privado. Adicionalmente, las condiciones de estabilidad que siguieron caracterizando el mercado monetario y cambiario local favorecieron el fortalecimiento de la demanda de dinero más amplia, que incluye aquellos componentes no directamente relacionados con los motivos transaccionales, como los depósitos a plazo. De esta manera, el agregado más amplio en pesos del sector privado (M3 privado) registró en agosto un crecimiento de 2,1% (28,1% i.a.).
- Las colocaciones a plazo continuaron acelerando su ritmo de expansión, presentando un aumento de 4,4% (\$3.150 millones), el mayor crecimiento mensual desde febrero de 2009 y uno de los más elevados de los últimos años. Tanto las colocaciones mayoristas (de \$1 millón y más) como las minoristas registraron importantes aumentos en el mes, con subas de \$1.800 millones y \$1.400 millones, respectivamente.
- Los medios de pago privados (M2 privado) mostraron en agosto un crecimiento de 1,4% (29,5% i.a.), mientras que los medios de pagos totales (M2) registraron una leve disminución de 0,2% (24,2% i.a.), alcanzando un saldo promedio mensual de \$217.360 millones.
- En un contexto de aumento de depósitos, en agosto se incrementó tanto la liquidez de las entidades financieras como el otorgamiento de préstamos al sector privado. En particular, las entidades optaron por activos líquidos de mayor plazo en detrimento de la posición de activos de liquidez inmediata. En efecto, la tenencia de LEBAC y NOBAC de las entidades financieras se incrementó 1,2 p.p. en términos de los depósitos totales en pesos, mientras que los pases se redujeron 0,7 p.p.. Adicionalmente, los activos destinados a cumplir con el requerimiento de encaje (efectivo y cuenta corriente en el BCRA) promediaron 15,7% de los depósitos totales en pesos. Así, el ratio de liquidez amplia fue 39,8% de los depósitos en pesos.
- Los préstamos en pesos al sector privado se incrementaron 2,4% (\$3.295 millones), con un fuerte impulso de las financiaciones instrumentadas con documentos y de las destinadas mayoritariamente al consumo. Si bien dicho aumento fue menor al de los meses previos, debido principalmente a la disminución estacional en el crecimiento de los adelantos, se observa una continuidad en el proceso de recuperación iniciado durante el tercer trimestre de 2009, y una aceleración en el ritmo de crecimiento interanual, que en agosto alcanzó 24,4%, 2,4 p.p. por encima de julio.
- El promedio de las tasas de interés pagadas por depósitos a plazo aumentó levemente en agosto, de manera similar a lo ocurrido en julio. El promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados en el tramo mayorista (de \$1 millón y más) y por depósitos de hasta 35 días (BADLAR) se ubicó en 10,4%, 0,2 p.p. por encima del promedio registrado en julio. En tanto, la tasa de interés promedio mensual pagada por los bancos privados a las colocaciones minoristas en pesos (hasta \$100 mil) y para el mismo plazo, registró una suba de 0,1 p.p., alcanzando un valor de 9%.
- Las tasas de interés cobradas por los préstamos en pesos al sector privado mostraron movimientos dispares, aunque sus variaciones mensuales fueron acotadas para todas las principales líneas de financiamiento. Para las financiaciones comerciales, la tasa de interés cobrada por los bancos en las operaciones de adelantos promedió 18,7%, tras aumentar 0,2 p.p. respecto a julio, al igual que la tasa de interés promedio mensual de los documentos descontados, que se ubicó en 13,4% en agosto. Por otro lado, las tasas de interés de los préstamos personales evidenciaron una caída de 0,6 p.p., al promediar el mes 28,8%.
- El Banco Central actualizó las metas del Programa Monetario 2010 (PM 2010) para el segundo semestre del año, adecuándolas al mayor crecimiento de la actividad económica. De esta manera, evita conferirle un carácter fuertemente contractivo a la política monetaria que afectaría el crecimiento del producto, reduciendo la oferta de crédito y la creación de empleo. En este sentido, se calculó una nueva proyección del M2 Privado, mediante el mismo modelo que fuera utilizado en ocasión del PM 2010, manteniendo todos los coeficientes y argumentos originalmente empleados, con excepción del PIB real, que fue sustituido por uno que combina el crecimiento real ya observado y la mejor estimación disponible para lo que queda del año. En el caso de los depósitos a la vista en pesos del sector público, se mantuvieron las relaciones en términos del PIB previstas en el PM 2010 para el escenario base. Adicionalmente, se mantuvo la amplitud y asimetría del rango establecido como meta para el M2 total. Como resultado, el rango de crecimiento interanual establecido como meta para M2 está comprendido entre 21,8% i.a. y 28,8% i.a. para septiembre y entre 22,4% i.a. y 29,4% i.a. para diciembre².

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 provisionarias y están sujetas a revisión.

² Para más detalles ver el documento “Actualización de las metas del Programa Monetario – Segundo semestre de 2010” en <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/polmon/Actualización%20metas%20PM%20segundo%20semestre%202010.pdf>

2. Agregados Monetarios¹

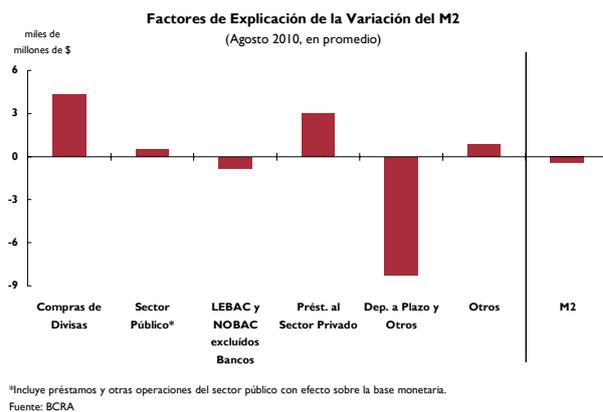
Gráfico 2.1



El creciente dinamismo de la actividad económica continuó impulsando el aumento en la demanda de dinero transaccional del sector privado. Adicionalmente, se comprobó un fortalecimiento de la demanda de dinero más amplia, que incluye aquellos componentes no directamente relacionados con los motivos transaccionales, como los depósitos a plazo, que estuvo favorecido por el mejor clima en los mercados financieros asociado a la menor incertidumbre asociada con el contexto internacional y el cierre del proceso de canje de deuda.

En este contexto, los medios de pagos privados (M2 privado) mostraron en agosto un crecimiento de 1,4% (29,5% i.a.). En tanto, los medios de pagos totales (M2) registraron una leve disminución de 0,2% (24,2% i.a.), alcanzando un saldo promedio mensual de \$217.360 millones (ver Gráfico 2.1).

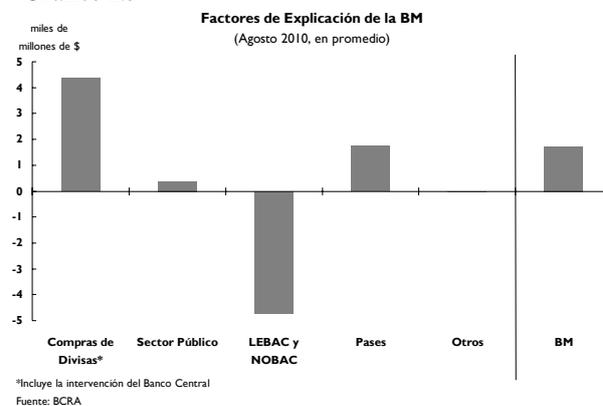
Gráfico 2.2



Entre los factores que explicaron la variación del M2 total, continuaron registrando un efecto expansivo las compras de divisas realizadas por el Banco Central en el mercado, y el crecimiento de los préstamos del sector privado. No obstante, el aumento que exhibieron los depósitos a plazo y, en menor medida, las tenencias de LEBAC y NOBAC del sector privado no financiero, neutralizaron totalmente aquellos efectos expansivos (ver Gráfico 2.2).

En lo que respecta a la creación primaria de dinero, la base monetaria registró un crecimiento de aproximadamente \$1.730 millones (ver Gráfico 2.3), al alcanzar un saldo promedio mensual de \$135.535 millones. En agosto, el Banco Central esterilizó, mediante la emisión de LEBAC y NOBAC y sus operaciones de pasés, el 70% de la expansión generada por sus compras de divisas.

Gráfico 2.3

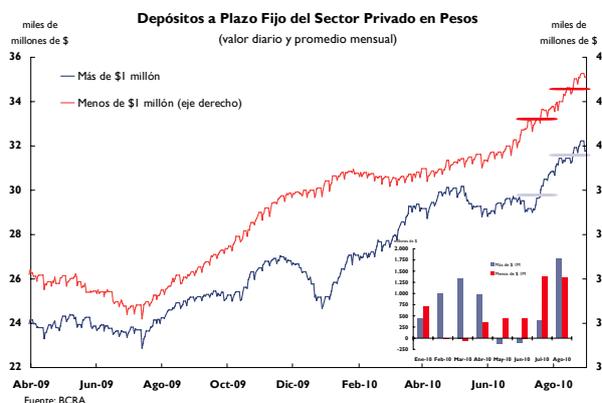


Por su parte, el agregado más amplio en pesos (M3) registró un crecimiento de 2,2% (30,6% i.a.) en agosto. Un incremento mensual similar presentó el M3 privado, exhibiendo en el mes un crecimiento de 2,1% (28,1% i.a.).

El total de depósitos en moneda doméstica presentó en el período un aumento de 2,5% (31,8% i.a.), con incrementos tanto en los del sector privado como en los del sector público.

El total de depósitos perteneciente al sector privado presentó un incremento de 2,5% (28,4% i.a.). Las colocaciones a la vista crecieron 1,5%, con aumentos en la cuenta corriente que más que compensaron la caída en las cajas de ahorro. En tanto, los depósitos a plazo fijo continuaron acelerando su ritmo de expansión, presen-

Gráfico 2.4



tando un incremento de 4,4% (\$3.150 millones), el mayor aumento desde febrero de 2009 y uno de los más elevados de los últimos años. Tanto las colocaciones mayoristas (de \$1 millón y más) como las minoristas registraron importantes aumentos en el mes, con subas de \$1.800 millones y \$1.350 millones, respectivamente (ver Gráfico 2.4). Por su parte, los depósitos del sector público crecieron 2,6%, registrándose aumentos en las colocaciones a plazo y disminuciones en los depósitos a la vista.

En el segmento en moneda extranjera, los depósitos totales mostraron una reducción de 6,7%, explicada esencialmente por el comportamiento de las colocaciones del sector público, que disminuyeron para hacer frente a los servicios de deuda. Los depósitos privados continuaron creciendo, con aumentos tanto en los depósitos a la vista como en las imposiciones a plazo fijo. De esta forma, el agregado más amplio, M3*, que incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos, en pesos y en moneda extranjera, mostró un aumento de 0,9% (29,5% i.a.).

Tabla 1

Programa Monetario 2010 - Metas Actualizadas

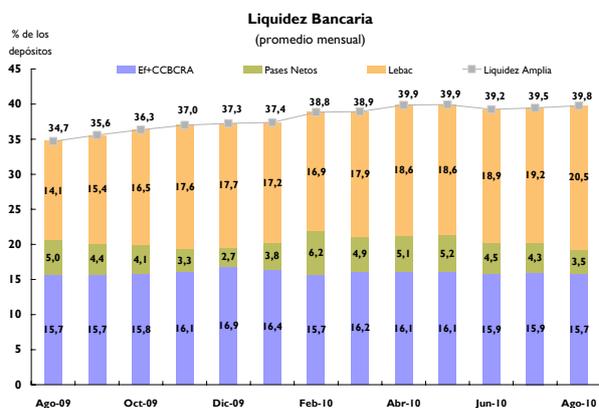
var i.a., en %		Sep-10	Dic-10
M2 total	Superior	28,8	29,4
	Base	24,1	24,8
	Inferior	21,8	22,4
M2 privado	Superior		29,9
	Base		23,2
	Inferior		21,1
saldos, en millones		Sep-10	Dic-10
M2 total	Superior	230.173	254.706
	Base	221.696	245.643
	Inferior	217.666	240.930
M2 privado	Superior		215.200
	Base		204.023
	Inferior		200.598

Finalmente, debe mencionarse que en agosto el Banco Central procedió a actualizar las metas del Programa Monetario 2010 para el segundo semestre del año, para adecuarlas al mayor crecimiento de la actividad económica. Es importante destacar que, para forzar el cumplimiento del programa monetario original se tendrían que haber implementado medidas fuertemente contractivas que, en el mediano y largo plazo, darían lugar a una evolución de la moneda y el crédito que no se considera la adecuada para consolidar la recuperación del producto y la creación de empleo.

En este sentido, considerando que la mayor diferencia respecto de lo previsto en el Programa Monetario 2010 procede del aumento en la demanda de dinero transaccional, se calculó una nueva proyección de la misma. En una primera etapa, se realizó una estimación del M2 Privado en pesos, mediante el mismo modelo que fuera utilizado en ocasión del Programa Monetario 2010. En esta proyección se mantuvieron todos los coeficientes y argumentos originalmente empleados, con excepción del PIB real, que fue sustituido por uno que combina el crecimiento real ya observado y la mejor estimación disponible para lo que queda del año.

En el caso de los depósitos a la vista en pesos del sector público, se mantuvieron las relaciones en términos del PIB previstas en el Programa Monetario 2010 para el escenario base. Finalmente se calculó el M2 Total sumando las proyecciones de M2 Privado actualizadas en base al modelo con los depósitos a la vista del sector público recalculados. Para la determinación del rango de

Gráfico 3.1



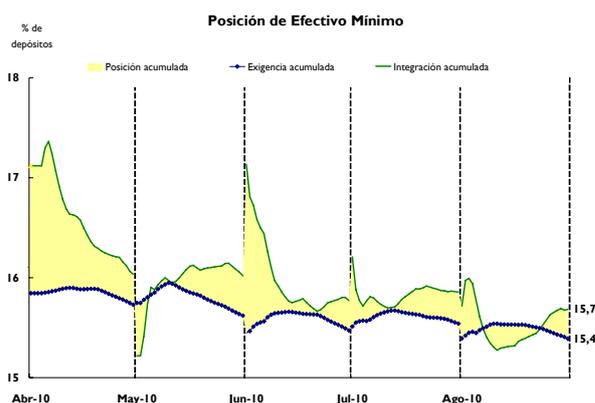
las metas de M2, se mantuvo la amplitud y asimetría de las bandas originalmente previstas.

Como resultado, en el escenario base se estipula un crecimiento del M2 Total de 24,1% interanual en septiembre y 24,8% interanual en diciembre (ver Tabla 1).

3. Liquidez Bancaria¹

En un contexto de aumento de depósitos, en agosto se incrementó tanto la liquidez de las entidades financieras como el otorgamiento de préstamos al sector privado. En particular, las entidades optaron por activos líquidos de mayor plazo (LEBAC y NOBAC) en detrimento de la posición de activos de liquidez inmediata (pases con el BCRA, efectivo y cuenta corriente en el BCRA). En efecto, la tenencia de LEBAC y NOBAC de las entidades financieras se incrementó 1,2 p.p. en términos de los depósitos totales en pesos, mientras que los pases se redujeron 0,7 p.p.. Adicionalmente, los activos destinados a cumplir con el requerimiento de encajes (efectivo y cuenta corriente en el BCRA) promediaron 15,7% de los depósitos totales en pesos. Así, el ratio de liquidez amplia fue 39,8% de los depósitos en pesos, 0,3 p.p. mayor al registrado en julio y 5 p.p. más alto al observado un año atrás (ver Gráfico 3.1).

Gráfico 3.2



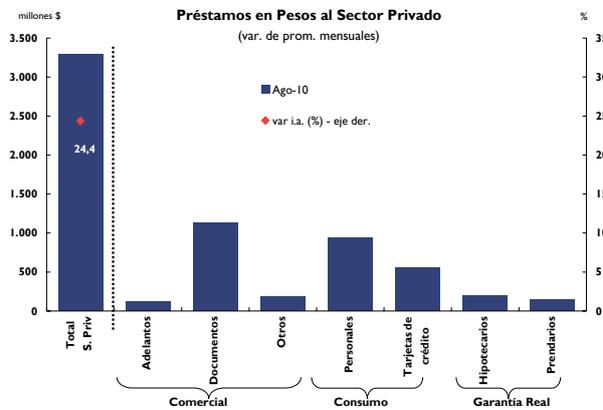
Por su parte, la posición de efectivo mínimo en pesos finalizó agosto con un excedente de 0,3% de los depósitos totales (ver Gráfico 3.2). Como fuera mencionado, la integración de encajes promedió 15,7% de los depósitos totales en pesos mientras que la exigencia de encajes fue, en promedio, 15,4% de dichos depósitos. Cabe destacar que este último ratio se redujo 0,2 p.p. respecto a su nivel de julio, producto de una mayor proporción de depósitos a plazo. Cabe recordar que la exigencia promedio de las colocaciones a plazo es 11% mientras que la correspondiente a los depósitos a la vista es 19%.

Por su parte, la exigencia de efectivo mínimo de las obligaciones en moneda extranjera se mantuvo estable respecto a julio, en tanto la integración disminuyó en 2 p.p.. De esta manera, la posición de efectivo mínimo en moneda extranjera finalizó agosto con un excedente de 51% de los depósitos totales en tal denominación³.

³ La exigencia en moneda extranjera considerada no incluye la exigencia adicional por defecto de aplicación de recursos.

Préstamos ^{1 4}

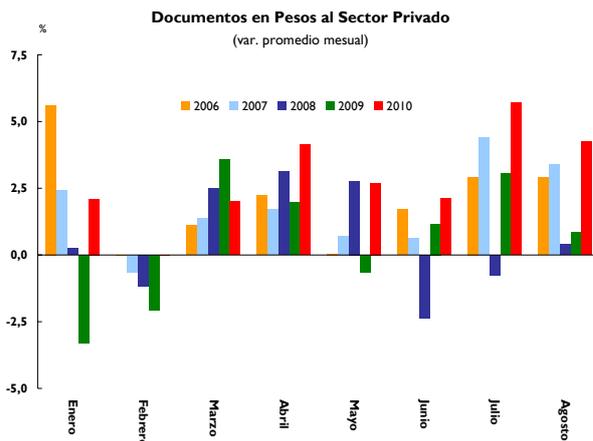
Gráfico 4.1



En agosto, los préstamos en pesos al sector privado presentaron un incremento de 2,4% (\$3.290 millones), con un fuerte impulso de las financiaciones instrumentadas con documentos y de las destinadas mayoritariamente al consumo (ver Gráfico 4.1). Si bien dicho aumento fue menor al de los meses previos, debido principalmente a la disminución estacional en el crecimiento de los adelantos, se observa una continuidad en el proceso de recuperación iniciado durante el tercer trimestre de 2009 y una aceleración en el ritmo de crecimiento interanual, que en el último mes alcanzó a 24,4%.

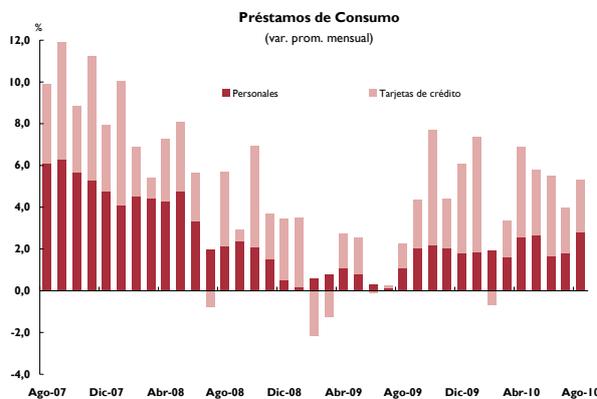
Los préstamos destinados principalmente a la actividad comercial se incrementaron en el mes 2,6% (\$1.465 millones), liderados por las financiaciones instrumentadas mediante documentos, que continuaron con el dinamismo del mes pasado. En este sentido, los documentos evidenciaron en agosto un crecimiento de 4,2% (\$1.135 millones), similar al observado en igual mes de 2006 y 2007, cuando el contexto macroeconómico local y externo se presentaba más favorable que en 2008 y 2009 (ver Gráfico 4.2).

Gráfico 4.2



La financiación mediante documentos está dirigida principalmente a empresas y, de los montos otorgados en agosto, el 31% fue destinado a PyMEs⁵, mientras que el 60% se dirigió al resto de personas jurídicas. A su vez, esta clase de préstamos está concentrado en el corto plazo, con un 82% de los montos otorgados en agosto instrumentados con documentos por plazos de hasta 180 días. Por otra parte, como fuera mencionado anteriormente, los adelantos en cuenta corriente desaceleraron su ritmo de expansión en línea con lo esperado para esta parte del año, registrando un aumento de 0,6% (\$125 millones) en el período. Las restantes financiaciones comerciales se incrementaron 2,1% (\$185 millones).

Gráfico 4.3



Los créditos orientados mayoritariamente al consumo volvieron a crecer a un ritmo similar al de junio, luego de moderar su ritmo de expansión en julio (ver Gráfico 4.3). De esta forma, en agosto mostraron un aumento de 2,6% (\$1.505 millones). Los préstamos personales aceleraron su marcha de crecimiento, avanzando 2,7% (\$945 millones) en el mes, mientras que las financiaciones con tarjetas de crédito se incrementaron 2,6% (\$560 millones).

⁴ 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.

⁵ A los efectos de catalogar a una persona jurídica no prestadora de servicios financieros como PyME, deberá verificarse que cumpla con los requisitos establecidos por la normativa vigente según se disponga en materia de "Determinación de la condición de micro, pequeña o mediana empresa" (ver Comunicación "A" 5116).

Gráfico 4.4



Por su parte, los créditos con garantía real crecieron a un ritmo similar al de julio, incrementándose este mes 1,2% (\$340 millones). Los préstamos hipotecarios aumentaron en agosto 1% (\$200 millones), mientras que los créditos prendarios registraron un incremento de 1,8% (\$140 millones).

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron un aumento de 5,9% (u\$s345 millones), impulsados exclusivamente por las financiaciones instrumentadas mediante documentos, segmento en el que se concentran las financiaciones asociadas al comercio exterior (ver Gráfico 4.4).

5. Tasas de Interés

Títulos emitidos por el BCRA⁶

Durante agosto, el plazo promedio de las LEBAC y NOBAC colocadas en el mercado primario resultó superior al de julio. Mientras tanto, las tasas de interés de las letras, y los márgenes pagados sobre BADLAR de bancos privados de las notas, no registraron cambios significativos, ubicándose en niveles similares a los registrados el mes previo (ver Gráfico 5.1).

Asimismo, el total adjudicado en el mercado primario durante el mes fue superior al monto que vencía, produciéndose nuevamente un efecto monetario contractivo mediante el uso de esta herramienta de esterilización (ver Sección Agregados Monetarios). Como consecuencia, el stock de títulos en circulación aumentó 9% en el mes, finalizando agosto en \$67.550 millones. La suba se distribuyó tanto entre los bancos como entre el resto de los tenedores, con aumentos en sus tenencias de 10,5% y 9%, respectivamente.

Gráfico 5.1

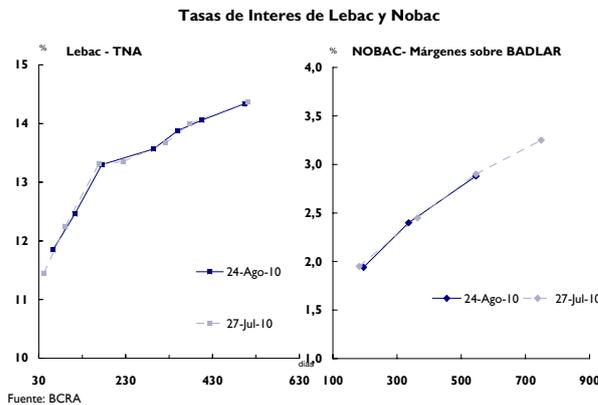
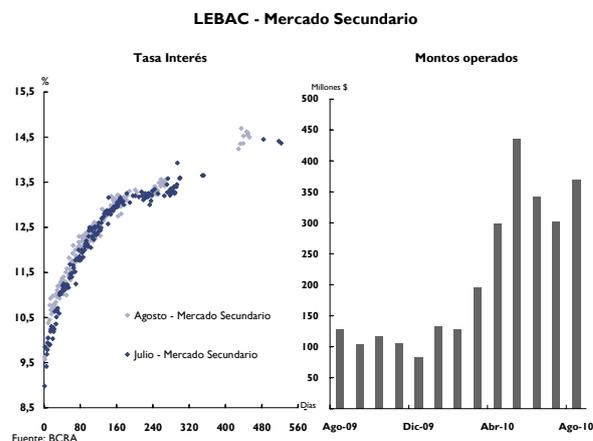


Gráfico 5.2



En el mercado secundario de LEBAC y NOBAC se observó un mayor monto operado, impulsado principalmente por las mayores negociaciones con letras, que representaron el 99% de las operaciones efectuadas. También en este segmento del mercado las tasas de interés se mantuvieron relativamente estables respecto al mes pasado (ver Gráfico 5.2).

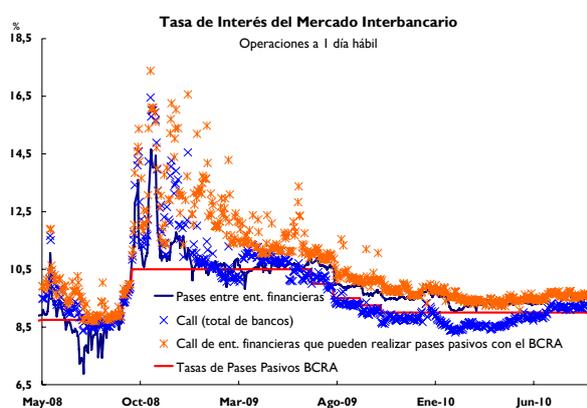
Mercados Interfinancieros

Mercado de Pases¹

Las tasas de interés de pases del Banco Central permanecieron en los mismos niveles de julio. Las tasas de pases pasivos se ubicaron en 9% y 9,5%, para 1 y 7 días,

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

Gráfico 5.3



respectivamente, mientras que las tasas de interés de pasivos activos de 1 y 7 días, en 11% y 11,5%, respectivamente.

En agosto, el stock promedio de pasivos netos (pasivos menos activos) para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta Institución participa, se redujo en aproximadamente \$1.800 millones, en un contexto en que las entidades mostraron preferencia por el aumento de sus préstamos al sector privado y por activos líquidos de mayor plazo (ver secciones Liquidez Bancaria y Préstamos). El saldo promedio mensual de pasivos pasivos para el Banco Central se ubicó en un nivel cercano a \$13.300 millones, mientras que, en el marco de los adecuados niveles de liquidez que han persistido en los últimos meses, no se concertaron pasivos activos para el Banco Central.

Mercado Interbancario ¹

En agosto, las tasas de interés en el mercado interbancario (*call*) promediaron 9,2%, tanto para el total de operaciones como para las que se realizaron a 1 día hábil, sin cambios respecto del promedio de julio. Considerando exclusivamente el grupo de entidades que pueden participar en el mercado de pasivos con el Banco Central, la tasa de sus operaciones de *call* promedió agosto 9,6%. Por su parte, el promedio de la tasa de interés en el mercado de pasivos entre entidades financieras (excluyendo al Banco Central) a 1 día hábil fue de 9,5%, 0,1 p.p. menor respecto del mes anterior (ver Gráfico 5.3).

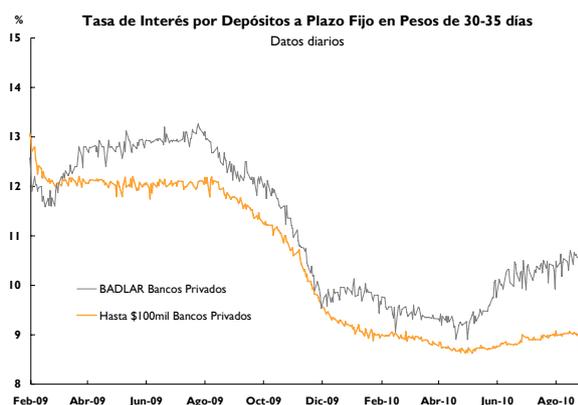
El promedio diario del monto negociado durante el mes en el mercado de *call* ascendió a \$850 millones, \$30 millones por debajo del mes anterior. Por su parte, el promedio diario del monto negociado en el mercado de pasivos entre entidades financieras fue \$1.450 millones, \$130 millones menos que durante julio.

Las medidas de dispersión de las tasas de interés de préstamos interbancarios continuaron en valores reducidos, mostrando la estabilidad que persistió en este mercado. En particular, la diferencia entre el promedio mensual de la tasa de interés máxima y mínima pactada cada día en agosto fue 2,7 p.p., mientras que el desvío estándar de las operaciones fue 0,5%, el menor valor desde abril de 2008. En lo que respecta al desvío de las operaciones de pasivos entre bancos, también se ubicó en valores reducidos (0,1%).

Tasas de Interés Pasivas ¹

El promedio de las tasas de interés pagadas por las entidades privadas por sus depósitos a plazo fijo registró un leve aumento en agosto. En efecto, el promedio mensual

Gráfico 5.4



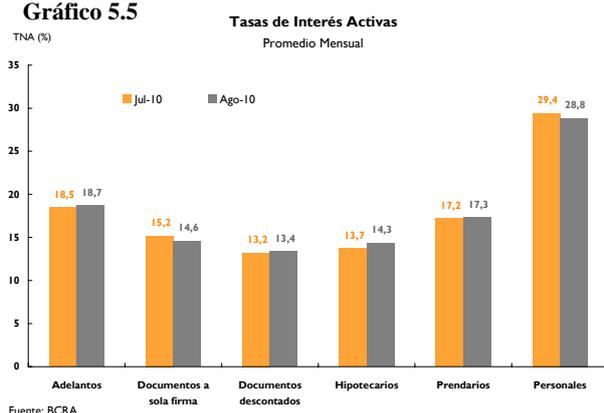
de la tasa de interés pagada por los bancos privados en el tramo mayorista (de \$1 millón y más) y por depósitos de hasta 35 días (BADLAR) se ubicó en 10,4%, 0,2 p.p. por encima del promedio registrado en julio. En lo que respecta a la tasa de interés promedio mensual pagada por los bancos privados a las colocaciones minoristas en pesos (hasta \$100 mil) y para el mismo plazo, registró una suba de 0,1 p.p., alcanzando un valor de 9%.(ver Gráfico 5.4).

Por otra parte, el promedio mensual del volumen operado en el mercado de futuros de tasa de interés BADLAR registró una considerable suba respecto a julio, con cotizaciones levemente inferiores a las de julio. Por su parte, la tasa implícita en los contratos con vencimiento al término del tercer trimestre se ubicó en 10,7%, 0,2 p.p. por debajo de la registrada el mes previo para dichos contratos. Por su parte, la tasa de los contratos cuyo vencimiento tiene lugar a fin de año se ubicó en torno a 11,5%, también 0,2 p.p. por debajo de su valor el mes previo.

Tasas de Interés Activas¹⁷

Durante el mes de agosto, las tasas de interés cobradas por los préstamos en pesos al sector privado mostraron movimientos dispares, aunque sus variaciones mensuales fueron acotadas para todas las principales líneas de financiamiento (ver Gráfico 5.5).

Gráfico 5.5



Para las financiaciones comerciales, el promedio de la tasa de interés cobrada por los bancos en las operaciones de adelantos, aumentó levemente (0,2 p.p.), ubicándose en un nivel de 18,7%. Por su parte, la tasa de interés promedio mensual de los documentos descontados, los cuales representan más del 60% del total de las financiaciones a través de documentos, se ubicó en 13,4% aumentando 0,2 p.p. respecto el mes pasado. En cambio, el promedio de la tasa de interés aplicada para los préstamos instrumentados a través de documentos a sola firma disminuyó 0,6 p.p. respecto a julio, ubicándose en 14,6%.

Por otro lado, las tasas de interés de los préstamos personales evidenciaron una caída de 0,6 p.p., al promediar el mes 28,8%.

Por último, el promedio de las tasas de interés de préstamos hipotecarios se incrementó 0,6 p.p. durante agosto, ubicándose en torno al 14,3%. Mientras tanto, el co-

¹⁷ Esta sección se elaboró con información de tasas de interés sobre préstamos para el total del país. Los datos correspondientes al mes de julio son de carácter provisorio.

rrespondiente a financiaciones con garantía prendaria se mantuvo relativamente estable, ubicándose en 17,3%.

6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

El saldo de reservas internacionales finalizó agosto por encima de los u\$s50.000 millones, con una caída de sólo US\$726 millones, a pesar del pago de US\$2.200 millones de deuda pública (BODEN 2012) realizado a principios del mes (ver Gráfico 6.1). Al considerar los factores que explicaron la variación mensual de las de reservas internacionales se observa que la reducción que originaron las operaciones del sector público fue parcialmente compensada por el aumento de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central (alrededor de u\$s 900 millones), producto del pago de servicios del BODEN 2012 a tenedores residentes del sector financiero y no financiero. Adicionalmente, las compras de divisas por parte del BCRA en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) generaron en el mes un aumento de reservas internacionales por aproximadamente u\$s900 millones. De esta manera, el stock de reservas internacionales alcanzó u\$s50.348 millones el último día de agosto.

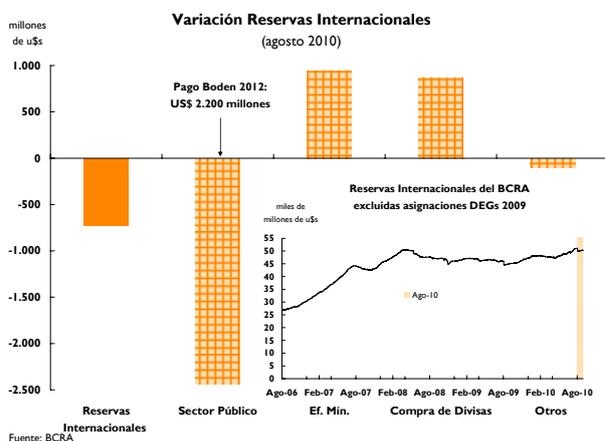
En el mercado de cambios, en el mes, el peso se depreció levemente en relación al Dólar Estadounidense, con una cotización promedio de 3,94 \$/u\$s (0,1% mayor a julio). La desaceleración de la depreciación del peso iniciada en junio, se vio reflejada en los contratos celebrados a futuro del Dólar Estadounidense del mercado a término (ROFEX), donde las expectativas de depreciación del peso se tornaron más moderadas para los próximos meses (ver Gráfico 6.2). En tanto, el monto negociado se incrementó 30% respecto a julio, ubicándose en torno a los \$1.300 millones, a raíz del aumento del volumen transado. Por su parte, respecto al Real y al Euro el peso se depreció en mayor medida, en un contexto de apreciación de ambas monedas. Así, las cotizaciones promedio fueron 2,24 \$/Real (0,7%) y 5,08 \$/€ (0,8%).

7. Mercado de Capitales

Acciones

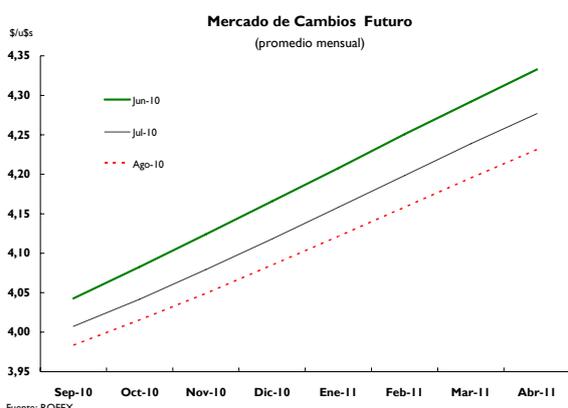
En agosto, el grupo de mercados bursátiles seleccionado tuvo un comportamiento relativamente homogéneo, con una variación mensual ligeramente negativa, caracterizada principalmente por la mayor cautela en los mercados financieros. La variación entre fines de julio y agos-

Gráfico 6.1



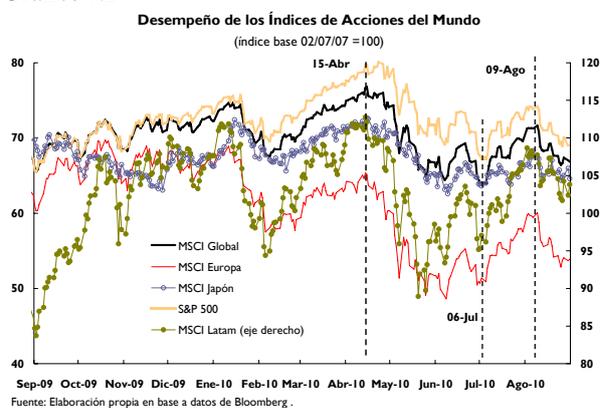
Fuente: BCRA

Gráfico 6.2



Fuente: ROFEX

Gráfico 7.1



to del MSCI Global fue una disminución de 3,9%, pérdida que aumentaría a 6% de no ser considerada la suba que presentó el primer día hábil del mes. A pesar de que en la primera semana todos los índices aumentaron debido a las repercusiones de la divulgación de los *stress tests* europeos, la publicación de algunos indicadores de la economía norteamericana con valores menores a los esperados por las encuestas del mercado, junto con las dudas sobre el dinamismo de la economía china, y la baja de la calificación crediticia para Irlanda, generaron crecientes aumentos en la cautela hacia los mercados, generando la caída de todos los índices bursátiles. En efecto, el MSCI de Europa retrocedió durante el mes 6,2%, el principal índice del mercado norteamericano, el S&P500, cayó 4,7%, mientras que el MSCI Latam y el MSCI de Japón disminuyeron 2,5% y 2,3%, respectivamente (ver Gráfico 7.1).

Las principales bolsas de Latinoamérica, medidas en dólares, tuvieron una evolución dispar. El IGPA (Chile) aumentó 8,5% y el IGBVL (Perú) subió 7%; en ambos casos los efectos se vieron potenciados por sendas apreciaciones de las monedas locales, representando en el caso chileno un poco más del 40% del cambio del índice. Por otra parte, el IPC (México) cayó 6,1%, el BOVESPA (Brasil) retrocedió 3,6% y el Merval (Argentina) lo hizo en 2,6%. En los tres países las depreciaciones de la moneda local colaboraron con las caídas pero únicamente en el caso mexicano fueron relevantes, representando más del 70% de la variación.

Durante agosto, el índice Merval (Argentina) medido en moneda local sufrió una caída de 2,4%, finalizando el mes en 2.337 puntos, apenas 0,7% por encima del valor de diciembre. A mediados del mes y en línea con el comienzo de la caída de los mercados internacionales, hubo una baja total de más del 3% que se recuperó en su totalidad en los días inmediatamente posteriores. De todas formas, los días 23 y 24 del mes, hubo un retroceso adicional de casi 6% causado por el contexto internacional cada vez más incierto, el recorte de recomendaciones sobre la deuda argentina por parte de diferentes bancos de inversión y la toma generalizada de ganancias. En los últimos 12 meses el Merval acumuló una ganancia de 31%, siendo la variación interanual más baja del último año (ver Gráfico 7.2).

Las oscilaciones del mercado local de renta variable se reflejaron en la volatilidad histórica del Merval -22 ruedas- que, en términos anualizados, y medida en dólares, fue 26,1% durante agosto, 13 p.p. mayor que en julio. En igual sentido, la volatilidad esperada del S&P500 (medida por el VIX) en promedio en agosto fue 24,7%, apenas 1,1 p.p. por debajo del valor de julio.

Gráfico 7.2



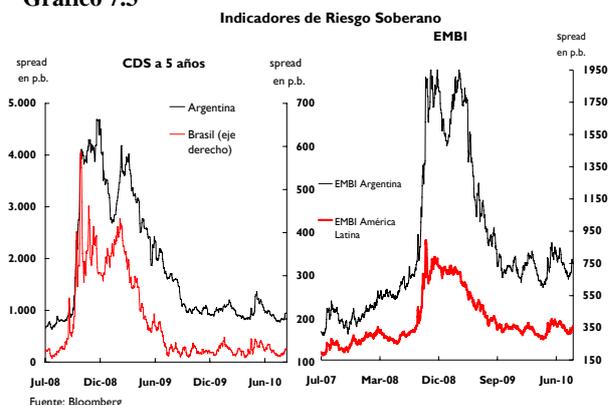
Por su parte, el volumen operado diariamente, en promedio, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$64 millones, casi duplicando el volumen de julio y 43% mayor al de agosto de 2009.

Títulos Públicos

En el mercado de renta fija hubo cierta heterogeneidad en el comportamiento intra-mensual, observándose hacia fines de mes pérdidas asociadas a un mayor nivel volatilidad en los mercados internacionales y a tomas de ganancias.

En este sentido, entre fines de julio y agosto los indicadores de riesgo soberano de las economías emergentes registraron un leve incremento. El EMBI+, que mide los *spreads* de los países emergentes en conjunto, cerró en 303 p.b. (+16 p.b.). En tanto, el *spread* de la deuda en moneda extranjera de Latinoamérica finalizó en agosto en 362 p.b., el de Brasil en 233 p.b. y el de Argentina en 760 p.b., lo que implica incrementos de 24 p.b., de 19 p.b. y de 53 p.b., respectivamente. En igual sentido, el *spread* de los contratos de *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 años (el segmento más negociado) de Argentina aumentó 152 p.b. respecto de julio, mientras que el mismo segmento para Brasil también subió 15 p.p. (ver Gráfico 7.3).

Gráfico 7.3



Durante agosto, el volumen operado de títulos públicos (en promedio diario) en el mercado local volvió a crecer, como viene sucediendo en los últimos meses, en parte, debido a la reinversión de los servicios de BODEN 12 cobrados a comienzos del mes (ver Sección Reservas Internacionales). En particular, el promedio diario del volumen operado durante agosto fue \$1.230 millones, el mayor monto operado desde octubre de 2008, \$400 millones más que durante de julio pasado y \$520 millones mayor que respecto agosto de 2009.

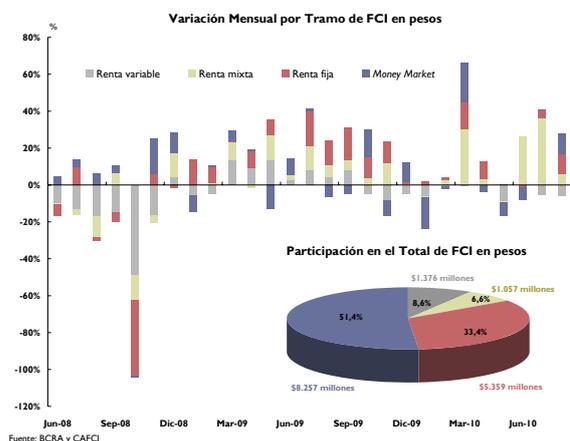
Títulos Privados

Durante agosto se registraron 4 colocaciones en moneda local de obligaciones negociables (ON) en el mercado de deuda privada por un total de \$123,5 millones.

Por un lado, el Banco de Servicios Financieros colocó deuda por un valor de \$43,5 millones con vencimiento en mayo de 2012. Dicho título abonará intereses trimestralmente a una tasa equivalente a la BADLAR de Bancos Privados más un margen de 3,75%. Los pagos de capital serán trimestrales y en partes iguales a partir de noviembre de 2011.

Por otra parte, CGM Leasing Argentina colocó su primera serie de ON por \$20 millones, con vencimiento a 3

Gráfico 7.4



años. La tasa de interés equivale a la BADLAR de Bancos Privados más un margen del 5% y se pagará mensualmente desde el mes siguiente al de integración. A partir de enero del 2013 (mes N°29) se efectuarán los pagos de amortizaciones, en cuotas idénticas y mensuales, hasta la fecha de vencimiento.

A mediados de mes, el Banco Mariva colocó una obligación negociable por un valor nominal de \$25 millones a una tasa BADLAR de Bancos Privados más un margen de 3%, que se pagará mensualmente. La emisión, con fecha de vencimiento a 270 días, ejecutará los pagos de capital en cuotas iguales a los 210, 240 y 270 días.

Por último, Tarshop S.A. emitió una deuda de \$40 millones con vencimiento a los 270 días. La tasa de interés es equivalente a la BADLAR de Bancos Privados más un margen de 4% y se abonará trimestralmente. Los pagos de capital se realizarán los últimos 3 meses en cuotas del 25%, 25% y 50 % respectivamente.

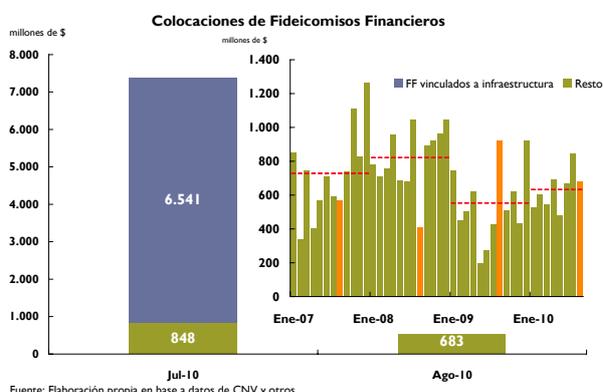
Fondos Comunes de Inversión

En el mes de agosto, el patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) experimentó un aumento de 7%, impulsado exclusivamente por el tramo en moneda nacional, y cerró el mes en casi \$18.000 millones.

Por un lado, los FCI en pesos terminaron el mes en \$16.050 millones, mostrando un aumento de 9%, explicado por las variaciones en los dos tramos más representativos (ver Gráfico 7.4). El segmento de *money market* creció 11,1%, finalizando el mes en \$8.250 millones. Esta suba se debió al aumento en la cantidad de cuotas-partes. A su vez, el tramo de renta fija continuó con su tendencia creciente y terminó el mes con un valor máximo histórico de \$5.360 millones, 10,8% por encima del valor del mes previo y el máximo de 33% de participación sobre el total de FCI en pesos. En el caso de los fondos de renta mixta, evidenciaron un crecimiento mensual de 6,1% para alcanzar un patrimonio de \$1.060 millones a fin de mes, casi duplicando su valor respecto al de 3 meses atrás. Tanto para los valores de renta fija como para los de renta mixta, el crecimiento se explicó por aumentos en los precios y en la cantidad de cuotas-partes.

El tramo de renta variable fue el único segmento en pesos que mostró una variación negativa en agosto. Su patrimonio cerró en \$1.375 millones, disminuyendo 5,9%, debido exclusivamente en la caída de la cantidad de cuotas-partes y retrocediendo su participación en el total de FCI en pesos al 8,6% (-1,3 p.p.).

Gráfico 7.5

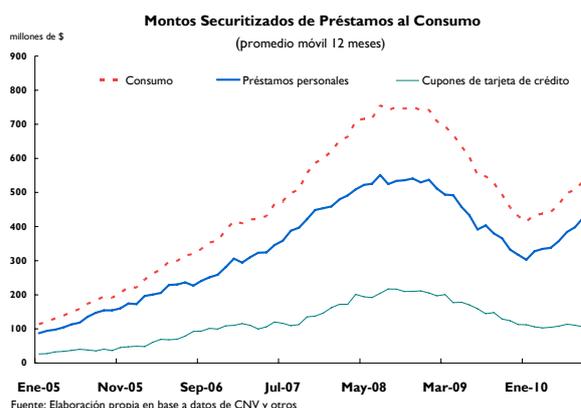


Por su parte, el patrimonio de los FCI en moneda extranjera cayó 5,3%, finalizando agosto en \$1.900 millones. Dicha caída fue impulsada principalmente por los fondos de renta variable (-18%) que poco a poco van cediendo su participación a los fondos de renta fija en dólares. Dicho retroceso se debió tanto a variaciones en los precios como en la cantidad de cuotapartes registradas.

Fideicomisos Financieros⁸

Las emisiones de FF totalizaron en agosto \$683 millones a través de 14 operaciones. El total colocado en el mes evidencia una disminución de 19% respecto al mes anterior (si se excluyen de las emisiones de julio aquellas destinadas a financiar proyectos productivos y obras de infraestructura) y de 26% respecto al mismo mes del año pasado (ver Gráfico 7.5). No obstante, en lo que va del año las emisiones mensuales promedian \$630 millones, ubicándose por encima del monto promedio de 2009 (\$550 millones), aunque lejos de alcanzar los valores de 2008 (\$820 millones). En tanto, respecto a la cantidad de colocaciones, en lo que va de 2010 se registraron en promedio 14 operaciones por mes, dos menos que en 2009. De esta forma, se advierte una mayor presencia de las emisiones de mayor tamaño. En efecto, el monto promedio por colocación asciende a \$45 millones, frente a \$35 millones en 2009.

Gráfico 7.6

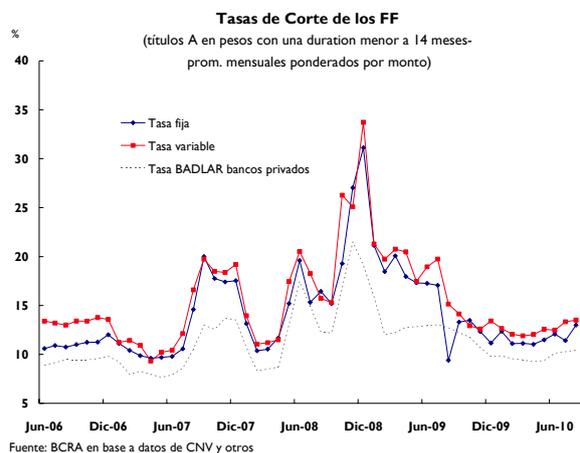


Los activos subyacentes vinculados al consumo, que en agosto representaron el 94% del total, muestran en lo que va del año una gradual recuperación, tras la fuerte disminución que experimentaron a lo largo de 2009. Puede observarse que dicha recuperación está siendo impulsada por los préstamos personales, mientras que las titulaciones de cupones de tarjetas de crédito se mantienen relativamente estables (ver Gráfico 7.6). En particular, en el último mes los montos securitizados de préstamos personales presentaron un aumento de 40% respecto a julio, mientras que las titulaciones de tarjetas de crédito registraron una disminución de alrededor de 80% respecto al mes anterior. El resto correspondió a créditos comerciales, incrementándose el monto securitizado desde \$29 millones en julio a \$40 millones en agosto.

Los principales fiduciarios fueron los comercios minoristas, al ser responsables de alrededor de la mitad de los activos securitizados en el mes, más que duplicando el monto de activos securitizados en julio. De esta manera, en lo que va del año colocaron en promedio alrededor de \$250 millones mensuales, \$50 millones más que lo colocado en promedio a lo largo de 2009. Por su parte, las

⁸ Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Gráfico 7.7



entidades financieras fueron fiduciarias del 40% del total, aunque disminuyeron sus securitizaciones en un 31% respecto a julio dado que ese mes se registró un FF hipotecario por un monto relativamente alto. Finalmente, las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de crédito participaron de una única operación de \$22 millones, registrando así el menor monto de los últimos años.

Las tasas de interés de corte de los títulos senior en pesos, que en todos los casos presentaron una *duration* menor a 14 meses, mostraron en agosto un leve aumento respecto al mes pasado. En efecto, la tasa de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos de deuda fiduciaria adjudicados a tasa variable se ubicó en 13,5%, incrementándose 0,2 p.p. respecto a julio, en línea con la evolución de la tasa BADLAR bancos privados (ver Gráfico 7.7). Por su parte, la tasa de corte de los títulos con rendimiento fijo (modalidad bajo la cual se registró una única operación) se ubicó en 13%, observándose en el mes una suba de mayor magnitud (1,5 p.p.). Por su parte, la *duration* (promedio ponderado por monto) de los títulos senior se ubicó en 5,9 meses, disminuyendo significativamente respecto a julio ya que en ese mes se habían securitizado activos de más largo plazo. En tanto, si se considera únicamente los FF de préstamos personales, se observa que la *duration* alcanza un valor similar al del mes pasado, encontrándose en 5,6 meses en agosto.

8. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales promedio			
	Ago-10	Jul-10	Dic-09	Ago-09	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	135.535	133.808	118.661	105.293	1,3%	0,5%	28,7%	15,8%
Circulación monetaria	104.858	103.404	92.793	82.062	1,4%	0,6%	27,8%	14,9%
En poder del público	93.444	92.186	81.591	73.321	1,4%	0,6%	27,4%	14,6%
En entidades financieras	11.414	11.217	11.202	8.741	1,8%	1,0%	30,6%	17,5%
Cuenta corriente en el BCRA	30.678	30.405	25.868	23.231	0,9%	0,1%	32,1%	18,8%
Stock de Pases								
Pasivos	13.267	15.021	6.959	12.805	-11,7%	-12,4%	3,6%	-6,8%
Activos	0	0	34	285				
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	55.673	52.696	34.743	16.054	5,6%	4,8%	246,8%	211,9%
NOBAC	9.632	7.153	12.616	19.306	34,6%	33,6%	-50,1%	-55,1%
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	50.210	50.448	47.717	44.851	-0,5%		11,9%	
Asignación DEGs 2009 ⁽⁶⁾	0	0	1.241	317				
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	265.130	258.563	216.731	201.145	2,5%	1,7%	31,8%	18,6%
Cuenta corriente ⁽²⁾	75.098	75.034	71.850	62.851	0,1%	-0,7%	19,5%	7,5%
Caja de ahorro	48.816	50.575	43.355	38.889	-3,5%	-4,2%	25,5%	12,9%
Plazo fijo no ajustable por CER	128.810	120.540	90.057	88.484	6,9%	6,0%	45,6%	30,9%
Plazo fijo ajustable por CER	15	15	18	102	-1,1%	-1,9%	-85,5%	-87,0%
Otros depósitos ⁽³⁾	12.392	12.399	11.450	10.818	-0,1%	-0,9%	14,5%	3,0%
Depósitos del sector privado	180.000	175.586	155.594	140.133	2,5%	1,7%	28,4%	15,5%
Depósitos del sector público	85.130	82.976	61.136	61.011	2,6%	1,8%	39,5%	25,5%
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	14.398	15.440	11.793	12.007	-6,7%		19,9%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	159.933	156.879	136.465	127.107	1,9%	1,1%	25,8%	13,2%
Préstamos al sector privado	140.206	137.251	119.128	112.745	2,2%	1,3%	24,4%	11,9%
Adelantos	20.318	20.193	17.591	18.090	0,6%	-0,2%	12,3%	1,0%
Documentos	27.937	26.799	22.289	20.390	4,2%	3,4%	37,0%	23,2%
Hipotecarios	18.516	18.484	17.741	17.880	0,2%	-0,6%	3,6%	-6,9%
Prendarios	7.976	7.834	7.061	6.886	1,8%	1,0%	15,8%	4,2%
Personales	34.361	33.585	30.055	28.070	2,3%	1,5%	22,4%	10,1%
Tarjetas de crédito	22.110	21.552	17.705	15.366	2,6%	1,8%	43,9%	29,4%
Otros	8.988	8.805	6.687	6.064	2,1%	1,3%	48,2%	33,3%
Préstamos al sector público	19.727	19.628	17.338	14.362	0,5%	-0,3%	37,4%	23,5%
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	6.333	6.007	5.236	5.499	5,4%		15,2%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	168.541	167.220	153.441	136.172	0,8%	0,0%	23,8%	11,3%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	217.358	217.795	196.795	175.061	-0,2%	-1,0%	24,2%	11,7%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	358.574	350.749	298.321	274.466	2,2%	1,4%	30,6%	17,5%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	415.262	411.503	343.206	320.561	0,9%	0,1%	29,5%	16,5%
Agregados monetarios privados								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	146.369	143.021	125.906	112.352	2,3%	1,5%	30,3%	17,2%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	191.403	188.699	165.647	147.838	1,4%	0,6%	29,5%	16,5%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	273.444	267.773	237.185	213.454	2,1%	1,3%	28,1%	15,2%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	317.567	310.493	275.269	251.738	2,3%	1,5%	26,1%	13,5%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2010		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	1.727	1,3%	11.982	8,8%	16.875	12,5%	30.243	22,3%
Sector financiero	1.857	1,4%	3.141	2,3%	-5.558	-4,1%	-141	-0,1%
Sector público	383	0,3%	2.610	1,9%	5.261	3,9%	7.470	5,5%
Sector externo privado	4.351	3,2%	15.076	11,1%	30.966	22,8%	45.890	33,9%
Títulos BCRA	-4.738	-3,5%	-8.552	-6,3%	-12.814	-9,5%	-21.021	-15,5%
Otros	-127	-0,1%	-294	-0,2%	-980	-0,7%	-1.955	-1,4%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	-239	-0,5%	1.739	3,5%	2.493	5,0%	5.359	10,7%
Intervención en el mercado cambiario	1.106	2,2%	3.839	7,6%	7.971	15,9%	11.878	23,7%
Pago a organismos internacionales	-13	0,0%	-4	0,0%	1.222	2,4%	3.488	6,9%
Otras operaciones del sector público	-257	-0,5%	26	0,1%	-1.298	-2,6%	-3.695	-7,4%
Efectivo mínimo	-1.227	-2,4%	-2.365	-4,7%	-1.424	-2,8%	-2.505	-5,0%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	152	0,3%	243	0,5%	-3.932	-7,8%	-3.762	-7,5%
Asignaciones DEGs 2009	0		0		-1.241		-317	

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

5 Cifras provisionarias sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Ago-10	Jul-10	Jun-10
	(1)		
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	15,4	15,5	15,5
Integración	15,7	15,9	15,8
Posición ⁽²⁾	0,3	0,3	0,3
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	58,7	54,5	55,6
30 a 59 días	21,0	25,6	20,0
60 a 89 días	7,2	8,2	12,6
90 a 179 días	6,3	4,7	4,9
más de 180 días	6,8	7,0	6,9
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	20,4	20,4	20,5
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	71,2	73,2	74,1
Posición ⁽²⁾	50,7	52,8	53,6
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	58,6	58,9	59,8
30 a 59 días	23,4	21,9	21,5
60 a 89 días	9,5	10,5	9,2
90 a 179 días	6,7	7,0	7,9
180 a 365 días	1,7	1,5	1,4
más de 365 días	0,1	0,1	0,2

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

⁽²⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽³⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Ago-10	Jul-10	Jun-10	Dic-09	Ago-09
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	9,22	9,20	8,89	9,03	10,53
Monto operado	848	843	820	710	581
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	9,27	9,19	9,04	9,45	11,81
60 días o más	10,14	10,29	10,14	10,49	12,95
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,54	9,46	9,39	9,63	12,07
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	10,46	10,31	10,14	9,82	12,73
<u>En dólares</u>					
30 días	0,30	0,31	0,29	0,37	0,77
60 días o más	0,70	0,61	0,59	0,75	1,33
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,38	0,40	0,43	0,42	0,91
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,51	0,58	0,55	0,50	1,08
Tasas de Interés Activas	Ago-10	Jul-10	Jun-10	Dic-09	Ago-09
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	10,28	10,62	10,89	11,06	14,04
Monto operado (total de plazos)	183	185	205	194	146
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	18,71	18,49	18,56	21,28	22,76
Documentos a sólo firma	14,57	15,16	14,97	16,08	19,55
Hipotecarios	14,34	13,71	13,03	13,53	13,94
Prendarios	17,30	17,17	17,29	18,22	22,59
Personales	28,84	29,44	29,78	32,47	33,98
Tarjetas de crédito	s/o	s/o	30,19	31,45	29,56
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	10,57	10,53	10,09	10,70	16,05
Tasas de Interés Internacionales	Ago-10	Jul-10	Jun-10	Dic-09	Ago-09
LIBOR					
1 mes	0,27	0,33	0,35	0,23	0,32
6 meses	0,58	0,72	0,75	0,45	1,18
US Treasury Bond					
2 años	0,52	0,61	0,71	0,86	1,16
10 años	2,69	2,98	3,19	3,59	3,70
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	10,75	10,44	10,04	8,75	9,58

(1) Los datos hasta junio 2010 corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que a partir de julio 2010 corresponden al requerimiento informativo diario SISCEN 18.

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

Tasas de Interés de Referencia	Ago-10	Jul-10	Jun-10	Dic-09	Ago-09
Tasas de pasés BCRA					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	9,63
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	10,13
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	12,13
Tasas de pasés total rueda REPO					
1 día	9,08	9,01	9,00	9,06	10,06
7 días	9,51	9,50	9,50	9,61	10,76
Monto operado de pasés rueda REPO (promedio diario)	8.077	8.704	9.097	4.490	7.736
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	11,30	11,45	s/o	s/o	s/o
2 meses	11,85	11,50	s/o	s/o	s/o
3 meses	12,22	12,25	11,11	12,75	14,28
9 meses	s/o	13,45	13,53	s/o	s/o
12 meses	13,94	13,95	13,93	14,40	s/o
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	2,10	s/o	2,00	s/o	1,27
1 año BADLAR Bancos Privados	2,39	2,45	2,52	s/o	1,78
2 años BADLAR Bancos Privados	3,20	3,25	s/o	s/o	s/o
3 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	404	330	368	167	187
Mercado Cambiario	Ago-10	Jul-10	Jun-10	Dic-09	Ago-09
Dólar Spot					
Casas de cambio	3,94	3,94	3,93	3,81	3,77
Referencia del BCRA	3,94	3,93	3,93	3,81	3,77
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	3,96	3,96	3,96	3,84	3,82
ROFEX 1 mes	3,97	3,96	3,95	3,84	3,78
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1325	1022	1061	1153	950
Real (Pesos x Real)	2,24	2,22	2,17	2,17	1,92
Euro (Pesos x Euro)	5,08	5,04	4,79	5,55	5,29
Mercado de Capitales	Ago-10	Jul-10	Jun-10	Dic-09	Ago-09
MERVAL					
Índice	2.391	2.312	2.260	2.229	1.598
Monto operado (millones de pesos)	79	41	44	49	49
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	90,98	93,93	91,89	88,12	64,44
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	81,35	72,83	69,51	73,99	62,06
BODEN 2014 (\$)	86,01	80,25	74,72	77,20	53,34
DISCOUNT (\$)	60,89	50,46	45,58	59,83	45,57
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	744	731	1.018	824	2.666
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	315	345	363	335	467

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

9. Glosario

ANSES: Administración Nacional de Seguridad Social

BADLAR: Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a un millón de pesos y de 30 a 35 días de plazo.

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.

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: Fondos Comunes de Inversión.

FF: Fideicomisos Financieros.

GBA: Gran Buenos Aires.

i.a.: interanual.

IGBVL: Índice general de la Bolsa de valores de Lima

IGPA: Índice general de precios de acciones.

IPC: Índice de precios al consumidor.

LEBAC: Letras del Banco Central.

LIBOR: *London Interbank Offered Rate.*

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

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

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

MERVAL: Mercado de Valores de Buenos Aires.

MULC: Mercado Único y Libre de Cambios.

MSCI: *Morgan Stanley Capital Investment*

NDF: *Non deliverable forward.*

NOBAC: Notas del Banco Central.

OCT: Operaciones Concertadas a Término.

ONs: Obligaciones negociables.

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.

S&P: *Standard and Poors.*

TIR: Tasa interna de retorno.

TNA: Tasa nominal anual.

VCP: Valor de deuda de corto plazo

VN: Valor nominal.