

Informe Monetario Mensual

Marzo de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Marzo de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

Pág. 3	 	1. Síntesis
Pág. 4	 	2. Agregados Monetarios
Pág. 5	 	3. Liquidez Bancaria
Pág. 6	 	4. Préstamos
Pág. 7	 	5. Tasas de Interés
Pág. 7	 	Títulos Emitidos por el Banco Central
Pág. 8	 	Mercados Interfinancieros
Pág. 8	 	Mercado de Pases
Pág. 8	 	Mercado Interbancario
Pág. 9	 	Tasa de Interés Pasivas
Pág. 9	 	Tasa de Interés Activas
Pág. 10	 	6. Reservas Internacionales y Mercados de Divisas
Pág. 11	 	7. Mercados de Capitales
Pág. 11	 	Acciones
Pág. 10	 	Títulos Públicos
Pág. 12	 	Títulos Privados
Pág. 13	 	Fondos Comunes de Inversión
Pág. 14	 	Fideicomisos Financieros
Pág. 16	 	8. Indicadores Monetarios y Financieros
Pág. 20	 	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 14 de abril de 2010. Todas las cifras son provisionales y están sujetas a revisión

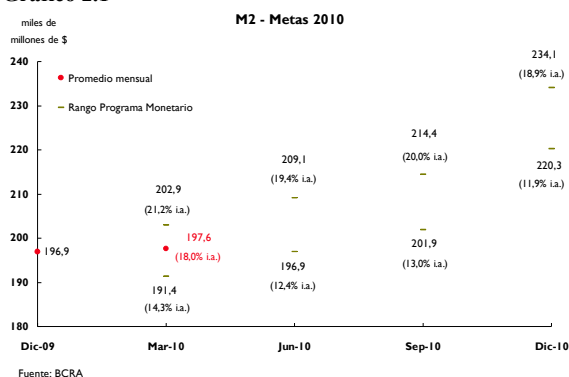
1. Síntesis¹

- En marzo, los medios de pagos totales (M2) alcanzaron un promedio de \$197.620 millones, registrando un crecimiento de 18% i.a., y ubicándose cerca del punto medio del rango establecido en el Programa Monetario para el primer trimestre de 2010. En el mismo sentido, los medios de pagos privados (M2 privado) se encontraron dentro de las estimaciones (indicativas) del Programa Monetario (15,8% i.a.-22,6% i.a.), mostrando un saldo promedio de \$168.370 millones (20% i.a.) y una reducción mensual de 0,4%.
- El total de depósitos privados registró un crecimiento de 0,8%, impulsados esencialmente por las imposiciones a plazo fijo (2%). Respecto a estas últimas, el incremento se evidenció en el segmento mayorista (más de \$1 millón). No obstante, si bien los depósitos a plazo fijo del segmento minorista permanecieron en niveles similares a los de febrero, durante la segunda mitad de marzo volvieron a mostrar una leve tendencia positiva.
- En marzo se observó un cambio en la composición de la liquidez de las entidades financieras hacia activos de mayor plazo: LEBACs y NOBACs. Por otra parte, y como consecuencia de la finalización del período de cómputo trimestral del efectivo mínimo, se registró un incremento en las tenencias de aquellos activos con los cuales se integran los encajes (cuentas corrientes en el Banco Central y efectivo). En contrapartida, se registró una disminución de la liquidez mantenida en pases con el Banco Central.
- Los préstamos en pesos al sector privado aceleraron su ritmo de expansión, mostrando un aumento generalizado en todas sus líneas. El saldo promedio se ubicó en alrededor de \$122.200 millones, 1,2% (\$1.540 millones) por encima del promedio del mes anterior, registrando una variación interanual de 12,5%. Los créditos destinados principalmente al consumo experimentaron una suba mensual de 1,4% (\$740 millones), con una recuperación de las financiaciones a través de tarjetas de crédito, que acompañó el crecimiento de los préstamos personales. En tanto, los créditos destinados a financiar mayoritariamente actividades comerciales aumentaron 1,2% (\$555 millones) en el mes, impulsados principalmente por los instrumentados a través de documentos.
- Las tasas de interés de corto plazo más relevantes del mercado monetario se mantuvieron relativamente estables en marzo. El promedio mensual de la tasa de interés de préstamos interbancarios se ubicó en 8,6%, mientras que la BADLAR de bancos privados promedió el mes en 9,4%. En tanto, en el segmento de colocaciones a plazo de hasta \$100 mil, hasta 35 días, los bancos privados pagaron una tasa de interés promedio de 8,9%.
- Las tasas de interés cobradas por los préstamos al sector privado registraron leves descensos en casi todas las líneas. Entre los préstamos comerciales otorgados por bancos privados en Capital y GBA, la tasa de interés promedio de adelantos en cuenta corriente con acuerdo previo, otorgados a empresas, por hasta 7 días de plazo y por montos superiores a \$10 millones, se ubicó en 10,2% con un leve descenso (0,1 p.p.), respecto al promedio observado en febrero. El promedio de la tasa de documentos descontados (la modalidad más operada) habría disminuido 0,4 p.p. respecto a febrero, alcanzando un nivel cercano a 13,3%. En tanto, las tasas de interés de los préstamos personales continuaron descendiendo (0,3 p.p.) y alcanzaron un nivel del orden del 30,8%, mientras que el promedio mensual de enero, última información disponible, de las financiaciones con tarjetas de crédito de todo el país se ubicó en 31%, con un descenso de 0,5 p.p. respecto a diciembre.

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

2. Agregados Monetarios¹

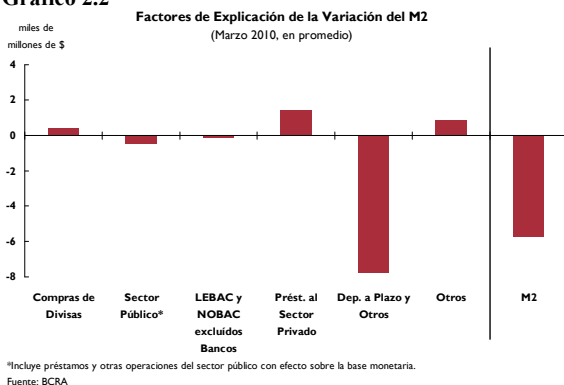
Gráfico 2.1



En marzo, los medios de pagos totales (M2) alcanzaron un promedio de \$197.620 millones, registrando un crecimiento de 18% i.a., y ubicándose dentro del rango establecido en el Programa Monetario para el primer trimestre de 2010 (ver Gráfico 2.1). En el mismo sentido, los medios de pagos privados (M2 privado) se encontraron dentro de las estimaciones (indicativas) del Programa Monetario (15,8% i.a.-22,6% i.a.), mostrando un saldo promedio de \$168.370 millones (20% i.a.) y una reducción mensual de 0,4%.

El principal factor que contribuyó a explicar la caída mensual del M2 fue el crecimiento de los depósitos a plazo fijo. Este efecto fue contrarrestado, solo en parte, por el crecimiento en los préstamos del sector privado y las compras de divisas realizadas por el Banco Central en el mercado de cambios (ver Gráfico 2.2).

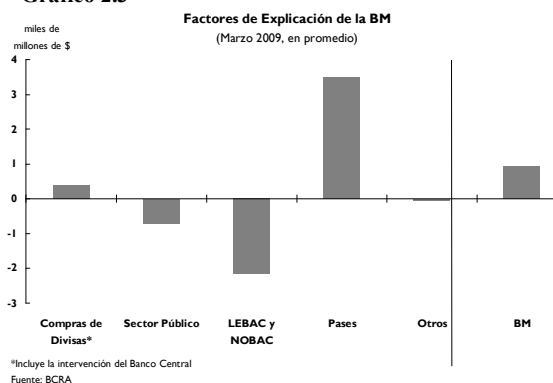
Gráfico 2.2



En lo que respecta a la creación de dinero primario, el promedio de la base monetaria en marzo aumentó \$960 millones (ver Gráfico 2.3). Tras la finalización del período trimestral de la medición de los requisitos de encajes, las entidades financieras disminuyeron los saldos que mantenían en operaciones de pases con el Banco Central (ver Sección Liquidez Bancaria). La reducción de los saldos de pases pasivos para el Banco Central fue el principal factor de expansión de la base monetaria en el mes, cuyo efecto fue parcialmente compensado por la colocación de LEBAC y NOBAC, y las operaciones del sector público.

El agregado más amplio en pesos, M3, registró durante marzo un incremento de 0,7%, mientras que el M3 privado también presentó un crecimiento, de 0,3%.

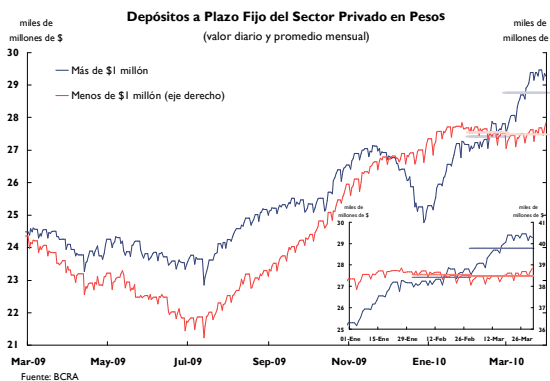
Gráfico 2.3



El total de depósitos en moneda doméstica aumentó 1,2% en el período, mostrando incrementos de similar magnitud en las colocaciones pertenecientes al sector público y al sector privado. Las correspondientes al sector público presentaron un crecimiento de 2%, con aumentos en las imposiciones a plazo y disminuciones en los depósitos a la vista.

Por su parte, el total de depósitos privados registró un crecimiento de 0,8%, impulsados esencialmente por las imposiciones a plazo fijo (2%). Respecto a estas últimas, el incremento se evidenció, básicamente, en el segmento mayorista (más de \$1 millón), favorecidas parcialmente por el arrastre estadístico positivo de febrero (ver Gráfico 2.4). No obstante, si bien las colocaciones a plazo fijo

Gráfico 2.4

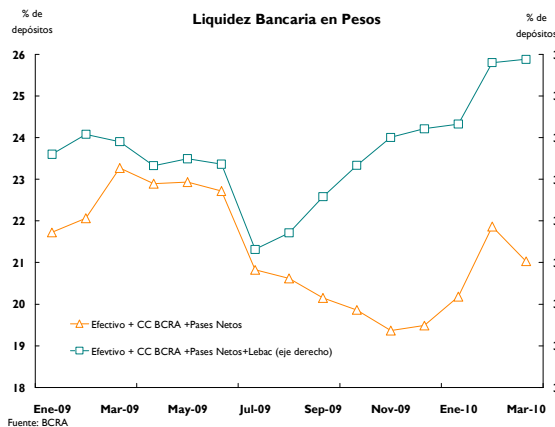


del segmento minorista permanecieron en niveles similares a los de febrero, durante la segunda mitad de marzo mostraron una leve tendencia positiva. Por su parte, los depósitos a la vista del sector privado no registraron prácticamente cambios, exhibiendo disminuciones en las colocaciones en cajas de ahorro y aumentos en los depósitos en cuenta corriente.

En el segmento en moneda extranjera los depósitos totales crecieron 3,2%, con incrementos en las colocaciones públicas y, de menor magnitud, en las privadas. 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, avanzó en marzo 1%.

3. Liquidez Bancaria¹

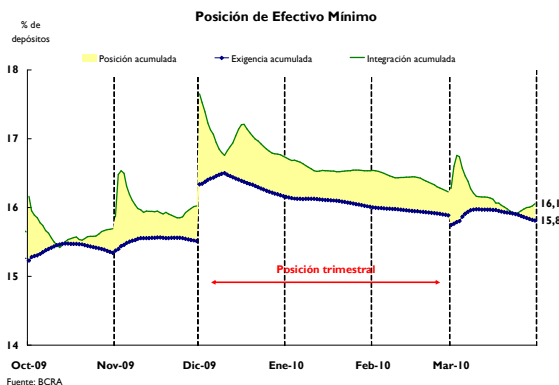
Gráfico 3.1



En marzo se observó un cambio en la composición de la liquidez de las entidades financieras, que reflejó el traslado de recursos hacia activos de mayor plazo: principalmente hacia LEBACs y NOBACs y desde pasivos en el Banco Central. Por otra parte, y como consecuencia de la finalización del período de cómputo trimestral del efectivo mínimo, que abarcó desde diciembre 2009 a febrero de este año, se registró un incremento en las tenencias de aquellos activos con los cuales se integran los encajes (cuentas corrientes en el Banco Central y efectivo).

El ratio de liquidez amplia en pesos (integración de encajes, pasivos con el Banco Central y LEBACs y NOBACs, como porcentaje de los depósitos) permaneció estable respecto al mes anterior, y alcanzó en promedio el 38,9% (ver Gráfico 3.1). Las reservas bancarias en pesos promediaron en marzo el 16,1% de los depósitos en la misma moneda (ver Gráfico 3.2), lo cual representó un aumento de 0,5 p.p. respecto al mes anterior. Con esto, la posición de Efectivo Mínimo en pesos de marzo finalizó con un excedente de 0,2% de los depósitos totales en moneda local. En tanto, la liquidez con pasivos netos (la suma de reservas bancarias y pasivos netos) se redujo 0.8 p.p., evidenciando la reducción de los pasivos netos con el BCRA y el aumento de la tenencia de LEBAC y NOBAC por parte de las entidades (ver Sección Títulos emitidos por el BCRA).

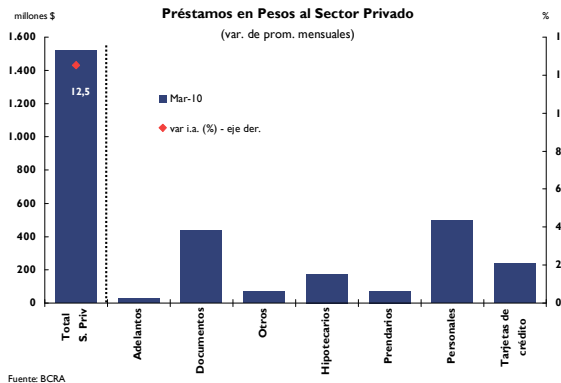
Gráfico 3.2



Por su parte, el excedente de la posición de Efectivo Mínimo en el segmento de moneda extranjera continuó en descenso (1 p.p. respecto al mes anterior). Esto se dio como consecuencia de la mayor aplicación de recursos en tal segmento mediante el aumento del otorgamiento de préstamos al sector privado en moneda extranjera (ver Sección Préstamos).

4. Préstamos^{1 2}

Gráfico 4.1

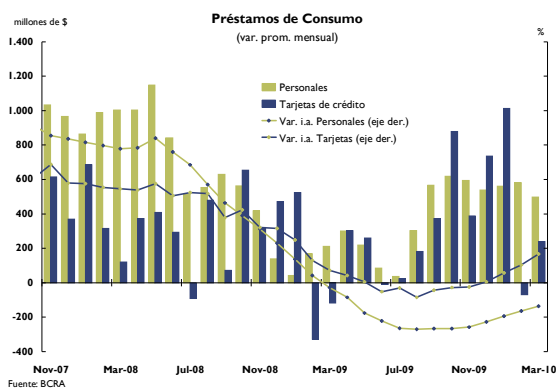


Fuente: BCRA

Los préstamos en pesos al sector privado aceleraron su ritmo de expansión en marzo, mostrando un aumento generalizado en todas sus líneas, aunque impulsados principalmente por las financiaciones al consumo y por los documentos. De esta forma, el saldo promedio se ubicó en alrededor de \$122.200 millones, 1,2% (\$1.540 millones) por encima del promedio del mes anterior, registrando una variación interanual de 12,5% (ver Gráfico 4.1).

Los créditos destinados principalmente al consumo experimentaron en el mes una suba de 1,4% (\$740 millones). Las financiaciones con tarjeta de crédito, evidenciaron signos de recuperación luego de la retracción del mes pasado, al incrementarse 1,3% (\$240 millones; ver Gráfico 4.2) respecto a febrero, mientras que los préstamos personales continuaron con el dinamismo que vienen mostrando desde agosto de 2009, y registraron un incremento de 1,5% (\$500 millones) en el mes.

Gráfico 4.2

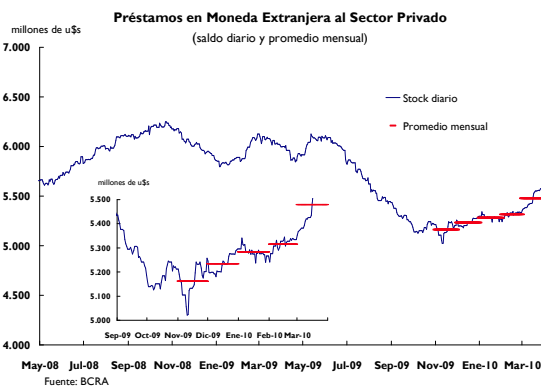


Fuente: BCRA

Los créditos destinados a financiar mayoritariamente actividades comerciales aumentaron 1,2% (\$555 millones) en el mes, impulsados principalmente por los documentos, que pasado el receso estival volvieron a crecer, registrando un aumento de 1,9% (\$440 millones) en su promedio mensual. En tanto, los adelantos en cuenta corriente se mantuvieron prácticamente sin cambios, al incrementarse 0,1% (\$25 millones) luego de dos meses de sucesivas reducciones y, las restantes financiaciones comerciales registraron un aumento de 1,3% (\$90 millones).

Los préstamos con garantía real se incrementaron 0,9% (\$245 millones) en el mes. Los créditos hipotecarios aceleraron su ritmo de expansión, incrementándose 0,9% (\$175 millones) respecto a febrero. Asimismo, los créditos prendarios continuaron con el dinamismo de los meses previos, presentando una variación mensual de 1% (\$70 millones).

Gráfico 4.3



Fuente: BCRA

Finalmente, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron en marzo una importante alza (u\$s165 millones; ver Gráfico 4.3), explicada principalmente por el aumento de las financiaciones instrumentadas mediante documentos.

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

5. Tasas de Interés

Títulos emitidos por el BCRA³

En el mercado primario de LEBACs, al igual que en el mes previo, se evidenció una disminución gradual de las tasas de interés a lo largo de toda la curva de rendimientos. Por otro lado, se colocaron mayores montos y a un plazo promedio superior respecto al mes previo (ver Gráfico 5.1).

Mientras tanto, en el mercado secundario, se observó un mayor monto operado de estos instrumentos a tasas similares a las registradas en el mercado primario. Cabe destacar que más del 90% de las operaciones del secundario se concentraron en LEBACs.

Para el caso de las NOBACs, en marzo no se registraron colocaciones en el mercado primario, mientras que los montos negociados en el secundario fueron reducidos, y están entre los mínimos operados en este mercado en los últimos años (ver Gráfico 5.2).

Al igual que en febrero, el monto vencido de títulos del Banco Central fue inferior a lo colocado durante el mes, arrojando un efecto monetario contractivo cercano a los \$2.500 millones. Como consecuencia, el stock de títulos emitidos por el Banco Central aumentó en 7% ubicándose en \$50.695 millones al finalizar marzo, de los cuales el 92% estuvo comprendido por LEBACs.

A mediados del mes, mediante la comunicación A 5050, el Banco Central flexibilizó los requisitos para las tenencias de LEBACs y NOBACs internas autorizando a los fondos comunes de inversión (FCI), cuyos cuotapartistas sean residentes en el país, a participar de las licitaciones. Cabe recordar que a fines de 2007 se había excluido a dicha clase de inversores, junto con los no residentes y empresas locales, de la lista de agentes habilitados para comprar LEBACs y NOBACs en el mercado primario, a fin de reducir la volatilidad de las tasas de interés de estos instrumentos ante movimientos de capital de corto plazo, y fortalecer su uso como instrumento de regulación monetaria. Por este motivo, su reincorporación se efectuó restringiendo la participación a los FCI cuyos cuotapartistas sean residentes y fijando límites para sus tenencias.

Gráfico 5.1

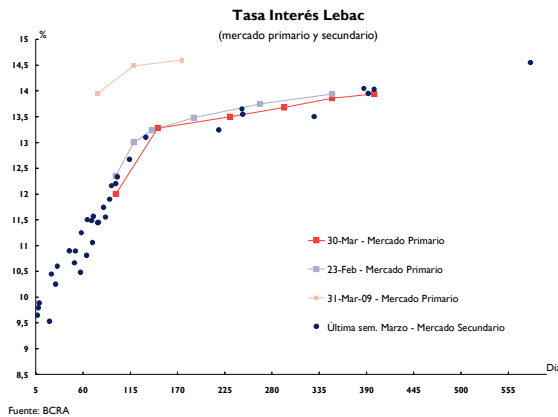
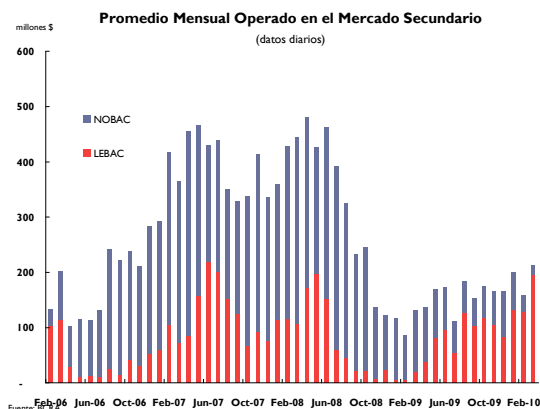


Gráfico 5.2



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

Gráfico 5.3

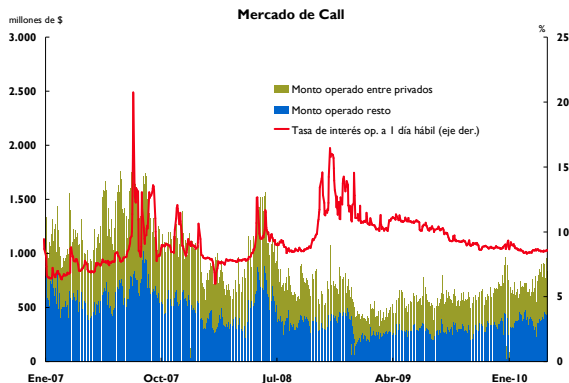
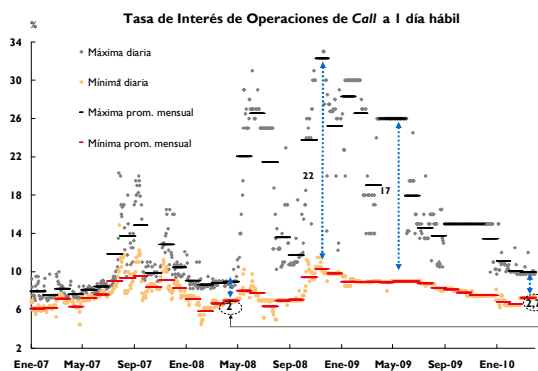


Gráfico 5.4



Mercados Interfinancieros

Mercado de Pases¹

En marzo, las tasas de interés de todas las modalidades de pases permanecieron en los mismos niveles de febrero. Las tasas de pases pasivos se ubicaron en 9% y 9,50%, para 1 y 7 días, respectivamente, mientras que las tasas de interés de pases activos de 1 y 7 días, en 11% y 11,50%, respectivamente.

Por otra parte, el stock promedio de pases netos (pasivos menos activos) para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta Institución participa, se redujo en el marco de la finalización del período de cómputo trimestral de los requisitos de encajes (ver Sección Liquidez Bancaria). El saldo promedio mensual de pases pasivos para el Banco Central se ubicó en un nivel cercano a \$13.500 millones mientras que no hubo pases activos en vigencia.

Mercado Interbancario¹

Durante marzo las tasas de interés de los préstamos interbancarios se mantuvieron relativamente estables. Para el total de operaciones en pesos, la tasa de interés promedio se ubicó en 8,6% (0,1 p.p.), idéntico nivel que el correspondiente a la tasa de interés para las operaciones a 1 día hábil, segmento que concentra la mayor parte de las transacciones en este mercado.

En lo que respecta a los montos operados en este mercado, el promedio diario negociado durante marzo fue \$785 millones, \$123 millones más que el valor negociado en febrero, siendo el mayor monto negociado desde junio de 2008 (ver Gráfico 5.3). El aumento en el monto negociado en marzo, estuvo explicado por una mayor demanda neta de fondos de las entidades privadas nacionales, que fue parcialmente compensada por una menor demanda neta de fondos de las entidades extranjeras y, abastecida por un mayor otorgamiento neto de las entidades públicas y de las Entidades Financiera No Bancarias.

Por su parte, el desvío promedio de las tasas de interés en este mercado fue en marzo de 0,7%, con una leve reducción respecto de febrero. En tanto, la diferencia entre el promedio mensual de la tasa de interés máxima y la mínima pactada cada día fue la menor desde abril de 2008 al ubicarse 2,7 p.p., 0,8 p.p. por debajo de la observada en febrero (ver Gráfico 5.4).

Gráfico 5.5

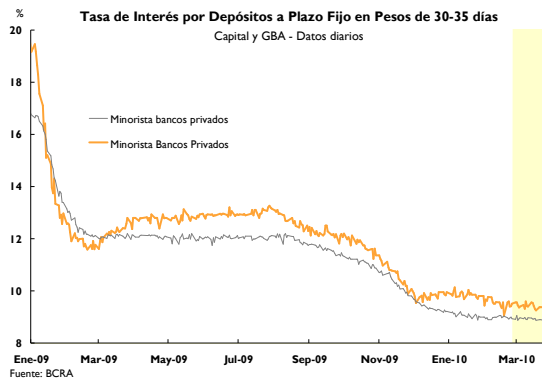
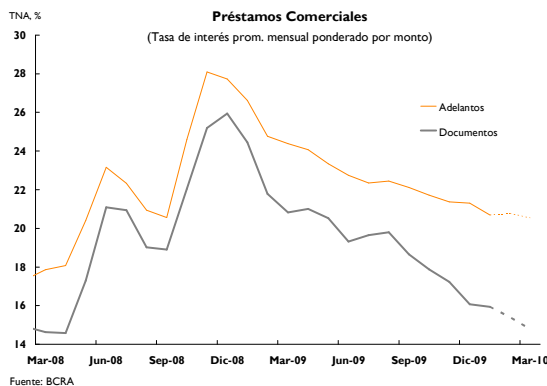


Gráfico 5.6



Tasas de Interés Pasivas¹

Las tasas de interés pasivas de corto plazo se mantuvieron relativamente estables respecto a los valores del mes anterior. 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 9,4%, con un descenso de 0,1 p.p. respecto al promedio registrado en febrero (ver Gráfico 5.5). Por su parte, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por los bancos privados a las colocaciones minoristas (hasta \$100 mil), para idéntico plazo, también se redujo 0,1 p.p., ubicándose en 8,9%.

Por otra parte, las tasas de interés negociadas en el mercado de futuros de BADLAR también se redujeron. Al cierre del mes, la tasa implícita en los contratos con vencimiento al término del segundo trimestre de 2010 fue 10,5%, 0,4 p.p. por debajo de la registrada al término de febrero. Por su parte, las tasas de interés de los contratos con vencimiento al término del tercer trimestre se redujeron 0,6 p.p., y pasaron a ubicarse en 13%. Cabe señalar que durante marzo los montos negociados de futuros de tasa registraron un récord desde el lanzamiento del instrumento en septiembre 2009, alcanzando un volumen superior a los \$1.600 millones.

Tasas de Interés Activas^{1 4}

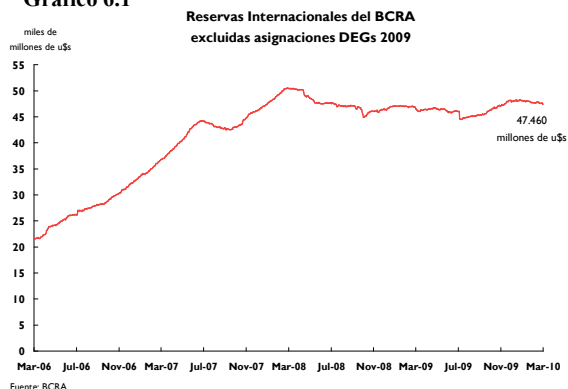
Las tasas de interés cobradas por los préstamos registraron leves descensos en casi todas las líneas respecto del promedio observado en febrero.

Entre los préstamos comerciales otorgados por bancos privados en Capital y GBA, la tasa de interés promedio de los adelantos en cuenta corriente con acuerdo previo, otorgados a empresas, por hasta 7 días de plazo y por montos superiores a \$10 millones (que representaron una quinta parte del total de adelantos en cuenta corriente con acuerdo), se ubicó en 10,2% con un leve descenso (0,1 p.p.), respecto al promedio observado en febrero. En tanto, la tasa de interés de adelantos en cuenta corriente considerando el total de operaciones se redujo 0,2 p.p. respecto del promedio de febrero, en un nivel cercano al 20,5% (ver Gráfico 5.6).

Por su parte, las tasas de interés de las tres modalidades de financiamiento a través de documentos (descontados, a sola firma y comprados) registraron leves descensos respecto a los niveles negociados en febrero. En particu-

⁴ Esta sección se elaboró con información de tasas de interés sobre préstamos para el total del país hasta enero. Los valores de febrero y marzo de 2010 fueron estimados a partir de datos de préstamos otorgados al sector privado en Capital Federal y Gran Buenos Aires.

Gráfico 6.1

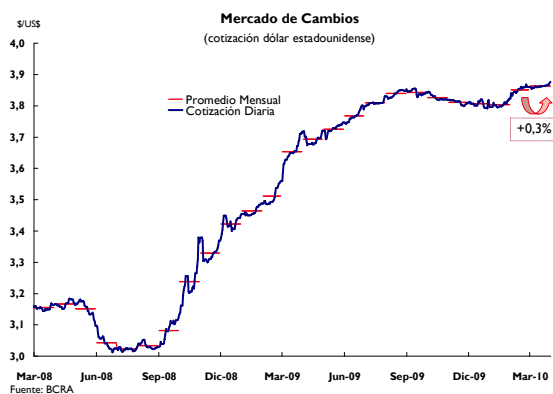


lar, el promedio de la tasa de documentos descontados (la modalidad más operada) habría disminuido 0,4 p.p. respecto al promedio de febrero, alcanzando un nivel cercano a 13,3%.

En tanto, de acuerdo a la información preliminar para Capital y GBA, las tasas de interés de los préstamos personales continuaron descendiendo (0,3 p.p.) y alcanzaron un nivel del orden del 30,8%, mientras que el promedio mensual de enero, última información disponible, de las financiaciones con tarjetas de crédito de todo el país se ubicó en 31%, con un descenso de 0,5 p.p. respecto a diciembre.

Por su parte, las tasas de interés de préstamos hipotecarios a familias se habrían mantenido en torno a 13,2%, sin cambios significativos respecto del nivel de febrero. Por último, la tasa de interés correspondiente a las financiaciones con garantía prendaria, se redujo 0,6 p.p. alcanzando un nivel cercano al 17,3%.

Gráfico 6.2

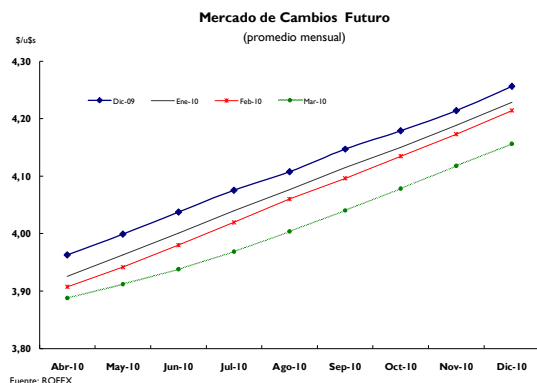


6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

El *stock* de reservas internacionales se ubicó a fin de marzo en u\$s47.460 millones (ver Gráfico 6.1), prácticamente sin cambios respecto al mes anterior. Entre los factores que explican la variación de las reservas internacionales puede mencionarse la compra de divisas del Banco Central en el mercado, en el marco de su política de control de la volatilidad del tipo de cambio, ya que en marzo la autoridad monetaria resultó ser compradora neta, acumulando por este concepto u\$s544 millones.

En el mercado de cambios, la cotización del dólar estadounidense se mantuvo estable a lo largo del mes. Considerando la cotización promedio, el tipo de cambio se incrementó 0,3% respecto a febrero (ver Gráfico 6.2), 0,8 p.p. menos respecto al mes anterior. La estabilidad mencionada tuvo su correlato en el mercado a término (ROFEX), donde los contratos celebrados a futuro del dólar estadounidense evidenciaron en marzo una depreciación del tipo de cambio esperada para el resto del año bastante más moderada que en los meses previos (ver Gráfico 6.3). Por su parte, el monto total operado en el ROFEX de los contratos a futuro del dólar estadounidense fue de \$871 millones, lo cual representó un incremento de 6,2% respecto al mes anterior.

Gráfico 6.3



7. Mercado de Capitales

Acciones

Del grupo de mercados bursátiles analizado, la mayoría tuvo resultados positivos en marzo, con la excepción del S&P 500. Los índices bursátiles en general, pero particularmente los de Europa, fueron favorecidos por la menor incertidumbre sobre la situación fiscal y de la deuda soberana en Grecia. En este marco el MSCI global se incrementó 5,9%; mientras que el MSCI de Latinoamérica se incrementó 6,9%, en igual porcentaje que el de Europa. En tanto, el de Japón tuvo un resultado positivo de 4,2%. Estas ganancias se dieron principalmente en los primeros veinte días del mes *pari passu* con las noticias de un eventual apoyo del FMI y la Unión Europea a Grecia. Por su parte, el S&P 500 norteamericano se redujo 0,7% entre fines de febrero y marzo (ver Gráfico 7.1).

Entre los principales mercados de Latinoamérica, medidos en dólares, con la excepción de Chile, todos tuvieron resultados ampliamente positivos. Se destacó la ganancia del IPC (México), de 8,6%, de los que 3,5 p.p. corresponden a una apreciación de su moneda respecto al dólar. Al índice de México le siguió el IGBVL (Perú), que se incrementó 8,2%, el BOVESPA (Brasil), que subió 7,4%, y el Merval que tuvo una ganancia de 6,3%. En cambio, el IGPA (Chile) se contrajo 0,8%. El desacople de la evolución del IGPA respecto del resto de los índices bursátiles de la región se puede atribuir, en parte, a la incertidumbre respecto de la evolución de la economía chilena tras el terremoto de fines de febrero.

Gráfico 7.1

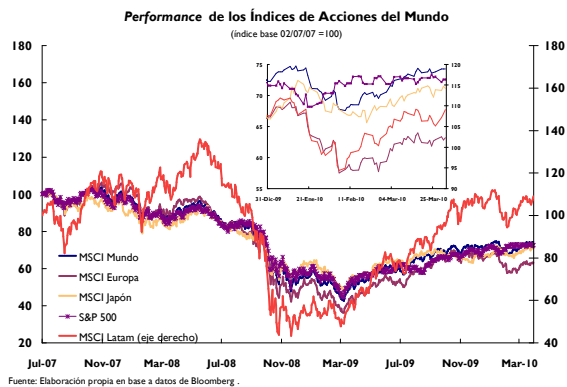
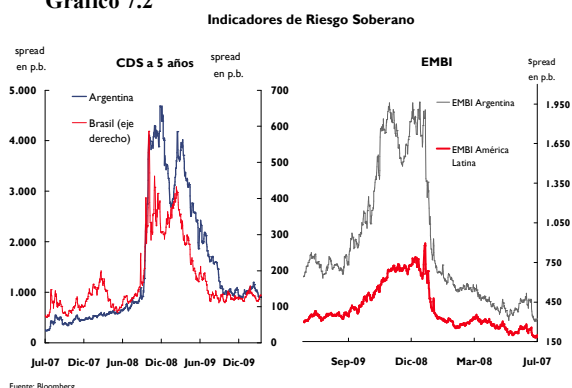


Gráfico 7.2



El índice Merval de Argentina finalizó marzo en 2.374 puntos, con un incremento en el mes de 6,9% respecto a fines de febrero. La suba en el índice Merval se concentró en las primeras tres semanas del mes, y al igual que la evolución de las cotizaciones de la deuda pública (ver sección siguiente), el incremento estuvo asociado a las noticias positivas respecto del próximo canje de deuda con los *holdouts*. En tanto, en los últimos doce meses el índice local acumuló una ganancia de 110,8%, y en lo que va del año de 2,3%.

La volatilidad histórica del Merval - 22 ruedas - en términos anualizados y medida en dólares, fue de 13,1% durante marzo, 13,4 p.p. menor respecto al mes previo. El volumen operado diariamente, en promedio, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue aproximadamente \$42 millones, levemente inferior al de febrero, y con un aumento de más de \$5 millones respecto a igual período del año anterior.

Títulos Públicos

La evolución del mercado de renta fija estuvo influenciada a nivel local por los avances con respecto al próximo canje de la deuda en poder de los *holdouts*, y a nivel internacional por la menor tensión en el mercado de deuda soberana griega. En el primer caso, la autoridad que regula la oferta pública de valores en los EE.UU. autorizó el canje de deuda, mientras que el gobierno argentino inició los trámites para la aprobación del canje en Italia y Japón.

En este marco, los indicadores de riesgo soberano de las economías emergentes se redujeron levemente respecto del mes previo. El EMBI+, que mide los *spreads* de los países emergentes en conjunto, cerró en 251 p.b. (-44 p.b.). En tanto, el *spread* de la deuda en moneda extranjera de Latinoamérica finalizó marzo en 302 p.b., el de Brasil en 185 p.b. y el de Argentina en 646 p.b., lo que implican variaciones de -44 p.b., -30 p.b. y -160 p.b., respectivamente. En tanto, el *spread* de los contratos de *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 años (el segmento más negociado de este instrumento) de Argentina se redujo 248 p.b. respecto a febrero (ver Gráfico 7.2).

La cotización de los bonos mejoró a lo largo de toda la curva, tanto en los títulos denominados en pesos como en moneda extranjera, observándose un desplazamiento hacia abajo de la misma, sobre todo en los títulos del segmento medio de plazo (ver Gráficos 7.3 y 7.4).

El volumen operado de títulos públicos (en promedio diario) en el mercado local fue uno de los mayores de los últimos meses, en parte, debido al dinamismo que trajo al mercado el próximo canje de la deuda en poder de los *holdouts*. Durante marzo el volumen fue de \$916 millones, \$270 millones más que respecto de febrero, y \$350 millones más que en marzo de 2009.

Títulos Privados

Durante marzo, en el mercado de deuda privada se registraron colocaciones de obligaciones negociables (ON) en pesos y en dólares. Las series colocadas en pesos totalizaron \$178 millones, mientras que las ON en dólares sumaron un monto de u\$s85 millones. En ambos segmentos las colocaciones estuvieron concentradas en dos emisores. Las emisiones en moneda local continuaron efectuándose con el compromiso de pagar una tasa de interés equivalente a la BADLAR más un margen, mientras que las realizadas en moneda extranjera siguieron colocándose a tasa de interés fija.

A principios del mes, YPF SA hizo las mayores colocaciones del mes, mediante dos series. Una de ellas fue en

Gráfico 7.3

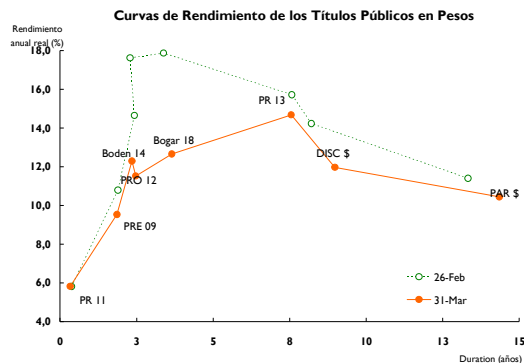


Gráfico 7.4

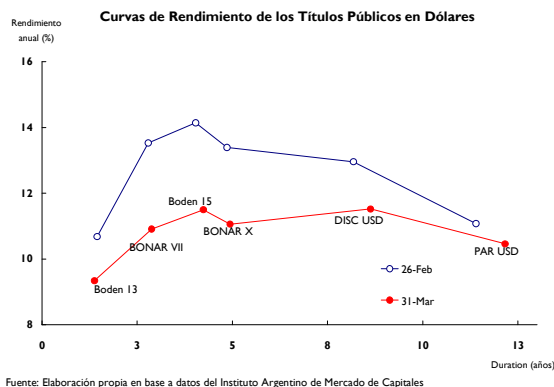
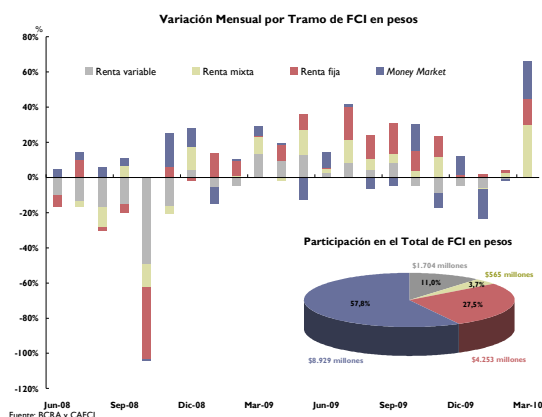


Gráfico 7.5



pesos por \$143 millones, a 18 meses de plazo. Los intereses trimestrales pagarán la BADLAR de bancos privados más un margen del 2% anual. La otra serie fue emitida en dólares por un monto de u\$s70 millones y a 3 años de plazo. En este caso, los intereses se abonarán semestralmente a una tasa fija equivalente al 4% nominal anual. En ambos casos, el pago de capital se efectuará al vencimiento de cada serie.

Por otra parte, Quickfood S.A. registró una colocación de ON por u\$s15 millones, a una tasa fija anual de 7,75%. La misma pagará intereses semestralmente y amortizará el capital a su vencimiento, en septiembre de 2011.

Por último el Banco Saenz colocó un valor de deuda a corto plazo por \$35 millones, a 269 días de plazo. Los intereses se abonarán de manera mensual a partir de los 210 días de emisión a la BADLAR de bancos privados más un margen de 3,4%. Asimismo, se efectuarán tres pagos de capital a partir de los 210 días, siendo las dos primeras cuotas del 30% y la restante del 40%.

Fondos Comunes de Inversión

En marzo, los fondos comunes de inversión (FCI) presentaron un patrimonio cercano a los \$17.500 millones, evidenciando un aumento mensual de 15,6%.

Por un lado, los FCI en pesos mostraron un aumento del 16,8% respecto al mes previo, finalizando marzo con un patrimonio de \$15.450 millones. Como se mencionó en la Sección Títulos emitidos por el BCRA, los FCI cuyos cuotapartitas son residentes en el país, fueron incorporados a la lista de tenedores habilitados para invertir en LEBAC y NOBAC. Los tipos de fondos que pueden contar con estos títulos son los de *money market* y renta fija en pesos, con límites del 20% y 40% de sus carteras respectivamente.

Impulsado principalmente por mayores cantidades de cuotapartes, el tramo de *money market* en pesos reflejó un aumento superior a 21% respecto a febrero. Estos fondos, con un patrimonio de \$8.930 millones, representan el 57,8% del total de FCI en pesos. Por su parte, los fondos de renta fija se ubicaron en \$4.250 millones en marzo, lo que equivale a un aumento mensual del 14%. A su vez, representan el 27,5% del total de los FCI en pesos. Los fondos de renta variable, continuaron perdiendo peso en los FCI, llegando a representar el 11% del total en el mes de marzo, 2 p.p. por debajo que en febrero. El patrimonio de este tipo de fondo se ubicó en \$1.704 millones, apenas un 0,5% inferior al mes previo. La baja fue explicada por las menores cantidades de cuotapartes, mientras que los precios mostraron un ren-

Gráfico 7.6

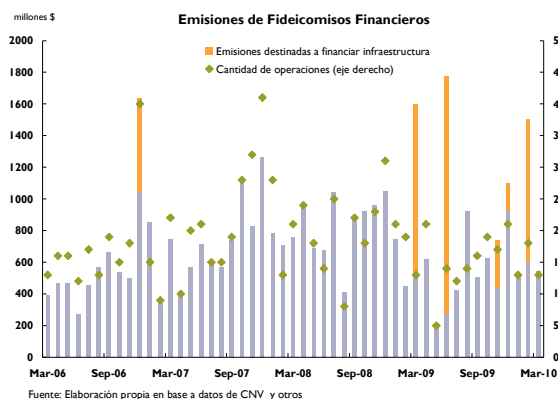
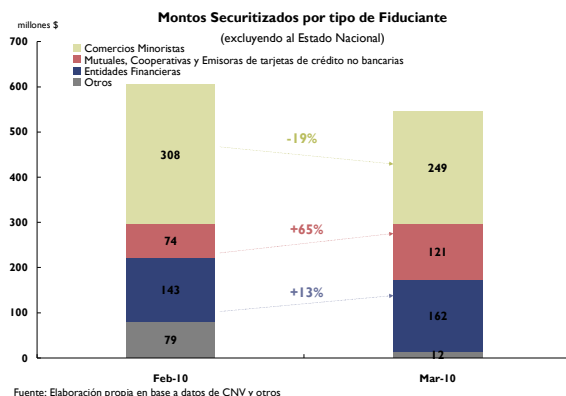


Gráfico 7.7



dimiento positivo de 7,6% en el mes. Por último, el patrimonio de los fondos de renta mixta, mostró un aumento del 30% mensual, alcanzando un valor de \$565 millones en marzo. (ver Gráfico 7.5)

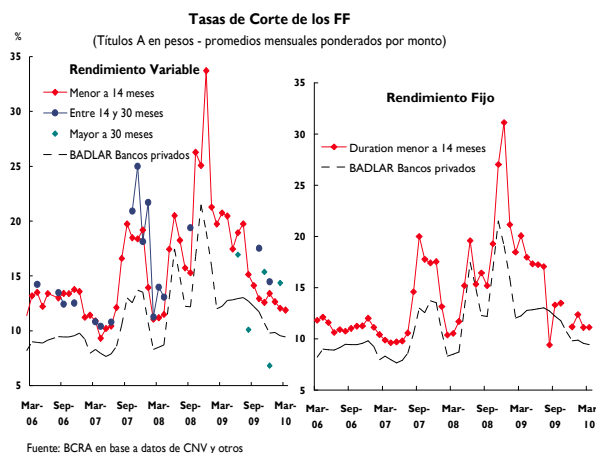
En lo que respecta a los FCI en moneda extranjera, se observó un aumento del 6,6% en el patrimonio, impulsado principalmente por la mejora de los precios de las cuotas partes en los tramos de renta variable, mixta y fija.

Fideicomisos Financieros⁵

Durante marzo, las emisiones de FF totalizaron \$545 millones a través de 13 operaciones (ver Gráfico 7.6), evidenciando una disminución tanto respecto al mes anterior como al mismo mes del año pasado (alrededor de un 65% menos en cada caso), dado que en esos periodos se habían registrado importantes colocaciones vinculadas a la financiación de obras de infraestructura. En efecto, si se las excluye, se advierte una disminución de 10% respecto a febrero y una suba de similar magnitud respecto a marzo de 2009.

Los activos subyacentes ligados al consumo (préstamos personales y cupones de tarjetas de crédito) constituyeron prácticamente la totalidad de los activos securitizados en el mes (98% del total), habiéndose titulizado un monto similar al del mes anterior. No obstante, dentro de este tipo de subyacente, las financiaciones con tarjetas de crédito que habían registrado uno de los montos más bajos en febrero, recompusieron los valores de enero. En tanto, las securitizaciones de préstamos personales disminuyeron un 27% respecto al mes pasado. El resto correspondió a créditos comerciales, con un monto similar al del mes anterior (alrededor de \$10 millones).

Gráfico 7.8

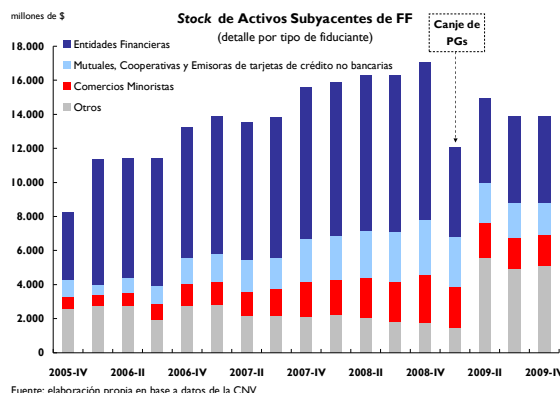


Entre los fiduciantes se destacaron los comercios minoristas al ser responsables de alrededor de la mitad de las titulaciones del mes (46% del total), aunque registraron una disminución de 19% en el volumen de activos securitizados respecto a febrero (ver Gráfico 7.7). En tanto, las entidades financieras fueron fiduciantes del 30% del total, emitiendo un 13% más que en el mes anterior. Por su parte, las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de crédito registraron un significativo aumento en el monto securitizado (65% más que en febrero), participando del 22% del total colocado en el mes.

Las tasas de corte de los títulos *senior* se mantuvieron relativamente estables respecto al mes anterior. En este sentido, la tasa de corte (promedio ponderado por mon-

⁵ Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Gráfico 7.9



to) de los títulos con rendimiento variable, cuya *duration* no supera los 14 meses, se ubicó en 11,9%, disminuyendo 0,2 p.p. respecto al mes anterior, en línea con el comportamiento de las tasas de interés del mercado monetario. Por su parte, la tasa de corte de los títulos con rendimiento fijo (para el mismo tramo de *duration*) se ubicó en 11,1%, al igual que en febrero (ver Gráfico 7.8). Por su parte, la *duration* (promedio ponderado por monto) de los títulos *senior* descendió a 5,1 meses, nivel similar al de enero, al securitizarse mayoritariamente activos de corto plazo vinculados al consumo, luego de haber alcanzado un promedio de 40 meses en febrero, por la incidencia de los fideicomisos para financiar obras de infraestructura.

De acuerdo a la última información de balance correspondiente a diciembre de 2009, el *stock* de activos de los FF ascendió a alrededor de \$13.860 millones (ver Gráfico 7.9), monto similar al del mes anterior. En tanto, se registró una disminución de 19% en términos interanuales, aunque vale recordar que la misma se encuentra afectada por el canje de préstamos garantizados (PGs) de principio de 2009, que provocó la cancelación anticipada de gran parte de los títulos de deuda fiduciaria respaldados por este tipo de activo subyacente. En efecto, si se excluyen los FF con PGs como subyacentes se observa un aumento de 7,5% respecto a igual período de 2009. Los principales fiduciantes del *stock* en circulación fueron, una vez más, las entidades financieras (37% del total), seguidas por los fiduciantes pertenecientes al sector energético y al sector público (vinculados a FF de infraestructura), que representaron el 27% del total, porcentaje similar al del trimestre previo. Respecto a los activos subyacentes, los de mayor relevancia continuaron siendo los ligados al consumo, aunque disminuyeron su participación respecto al trimestre previo, desde 38% a 35% del total.

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			
	Mar-10	Feb-10	Dic-09	Mar-09	Mensual		Ultimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	120.224	119.268	118.661	101.348	0,8%	-0,2%	18,6%	8,3%
Circulación monetaria	93.297	93.942	92.793	77.190	-0,7%	-1,7%	20,9%	10,4%
En poder del público	83.112	83.710	81.691	69.038	-0,7%	-1,7%	20,4%	9,9%
En entidades financieras	10.185	10.232	11.102	8.152	-0,5%	-1,4%	24,9%	14,1%
Cuenta corriente en el BCRA	26.927	25.325	25.868	24.158	6,3%	5,3%	11,5%	1,8%
Stock de Pases								
Pasivos	13.535	17.024	6.959	16.476	-20,5%	-21,3%	-17,9%	-25,0%
Activos	0	0	34	568				
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	43.202	39.163	34.743	9.592	10,3%	9,2%	350,4%	311,3%
NOBAC	6.089	7.419	12.616	25.845	-17,9%	-18,7%	-76,4%	-78,5%
Reservas internacionales del BCRA ⁽¹⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	47.682	47.959	47.717	46.934	-0,6%		1,6%	
Asignación DEGs 2009 ⁽¹⁾	0	0	1.241	0				
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	226.928	224.316	216.731	197.681	1,2%	0,2%	14,8%	4,8%
Cuenta corriente ⁽²⁾	70.323	75.266	71.850	61.695	-6,6%	-7,5%	14,0%	4,1%
Caja de ahorro	44.186	44.358	43.355	36.691	-0,4%	-1,4%	20,4%	10,0%
Plazo fijo no ajustable por CER	101.192	93.536	90.057	88.575	8,2%	7,1%	14,2%	4,3%
Plazo fijo ajustable por CER	18	18	18	160	0,0%	-1,0%	-88,7%	-89,7%
Otros depósitos ⁽¹⁾	11.208	11.138	11.450	10.560	0,6%	-0,4%	6,1%	-3,1%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>160.061</u>	<u>158.774</u>	<u>155.595</u>	<u>137.243</u>	<u>0,8%</u>	<u>-0,2%</u>	<u>16,6%</u>	<u>6,5%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>66.867</u>	<u>65.542</u>	<u>61.136</u>	<u>60.438</u>	<u>2,0%</u>	<u>1,0%</u>	<u>10,6%</u>	<u>1,0%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	11.795	11.430	11.793	10.555	3,2%		11,8%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	140.837	139.225	136.465	117.973	1,2%	0,2%	19,4%	9,0%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>122.206</u>	<u>120.745</u>	<u>119.128</u>	<u>108.594</u>	<u>1,2%</u>	<u>0,2%</u>	<u>12,5%</u>	<u>2,8%</u>
Adelantos	16.432	16.409	17.591	16.657	0,1%	-0,8%	-1,3%	-9,9%
Documentos	23.196	22.755	22.289	19.140	1,9%	0,9%	21,2%	10,7%
Hipotecarios	18.015	17.840	17.741	18.160	1,0%	0,0%	-0,8%	-9,4%
Prendarios	7.251	7.179	7.061	7.205	1,0%	0,0%	0,6%	-8,1%
Personales	31.314	30.894	30.055	27.659	1,4%	0,4%	13,2%	3,4%
Tarjetas de crédito	18.851	18.610	17.705	14.682	1,3%	0,3%	28,4%	17,3%
Otros	7.147	7.059	6.687	5.091	1,2%	0,2%	40,4%	28,2%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>18.631</u>	<u>18.480</u>	<u>17.338</u>	<u>9.379</u>	<u>0,8%</u>	<u>-0,2%</u>	<u>98,6%</u>	<u>81,4%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	5.636	5.451	5.236	6.065	3,4%		-7,1%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	153.435	158.976	153.541	130.733	-3,5%	-4,4%	17,4%	7,2%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	197.621	203.335	196.895	167.424	-2,8%	-3,8%	18,0%	7,8%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	310.040	308.026	298.421	266.719	0,7%	-0,3%	16,2%	6,2%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	355.603	352.053	343.306	305.285	1,0%	0,0%	16,5%	6,4%
Agregados monetarios privados								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	128.887	128.970	126.006	106.795	-0,1%	-1,1%	20,7%	10,2%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	168.374	169.103	165.747	140.254	-0,4%	-1,4%	20,0%	9,6%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	243.173	242.484	237.285	206.281	0,3%	-0,7%	17,9%	7,7%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	282.369	281.109	275.369	238.385	0,4%	-0,5%	18,5%	8,2%

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	956	0,8%	1.563	1,3%	1.563	1,3%	18.876	15,7%
Sector financiero	3.597	3,0%	-6.353	-5,3%	-6.353	-5,3%	2.571	2,1%
Sector público	-715	-0,6%	2.017	1,7%	2.017	1,7%	4.661	3,9%
Sector externo privado	388	0,3%	6.889	5,7%	6.889	5,7%	18.373	15,3%
Titulos BCRA	-2.159	-1,8%	-426	-0,4%	-426	-0,4%	-6.464	-5,4%
Otros	-156	-0,1%	-564	-0,5%	-564	-0,5%	-264	-0,2%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEG's 2009	-277	-0,6%	-35	-0,1%	-35	-0,1%	748	1,6%
Intervención en el mercado cambiario	101	0,2%	1.813	3,8%	1.813	3,8%	4.804	10,1%
Pago a organismos internacionales	-60	-0,1%	1.197	2,5%	1.197	2,5%	3.522	7,4%
Otras operaciones del sector público	4.156	8,7%	2.867	6,0%	2.867	6,0%	-2.844	-6,0%
Efectivo mínimo	-178	-0,4%	-1.683	-3,5%	-1.683	-3,5%	-1.238	-2,6%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-4.296	-9,0%	-4.229	-8,9%	-4.229	-8,9%	-3.496	-7,3%
Asignaciones DEG's 2009	0		-1.241		-1.241		0	

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

5 Cifras provisionales sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Mar-10	Feb-10	Ene-10
	(1)	(1)	(2)
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	15,8	15,9	15,6
Integración	16,1	16,2	16,5
Posición ⁽³⁾	0,2	0,3	0,9
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽⁴⁾	%		
Hasta 29 días	58,8	58,6	58,6
30 a 59 días	20,2	20,8	20,8
60 a 89 días	7,7	7,1	7,1
90 a 179 días	8,4	8,0	8,0
más de 180 días	4,9	5,5	5,5
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	20,4	20,5	20,4
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	68,0	69,4	72,3
Posición ⁽²⁾	47,6	48,9	51,9
Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽⁴⁾	%		
Hasta 29 días	61,3	58,6	58,0
30 a 59 días	22,5	23,4	22,3
60 a 89 días	8,1	9,9	10,9
90 a 179 días	6,5	6,6	7,1
180 a 365 días	1,4	1,3	1,5
más de 365 días	0,2	0,2	0,2

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

⁽²⁾ Datos estimados de Exigencia, Integración y Posición en Pesos.

⁽³⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽⁴⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Mar-10	Feb-10	Ene-10	Dic-09	Mar-09
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	8,58	8,46	8,84	9,03	10,71
Monto operado	785	662	606	710	435
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	9,01	9,18	9,35	9,45	11,66
60 días o más	10,15	10,22	10,41	10,49	12,96
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,16	9,38	9,66	9,63	11,71
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	9,43	9,54	9,86	9,82	12,26
<u>En dólares</u>					
30 días	0,32	0,35	0,38	0,37	1,38
60 días o más	0,68	0,72	0,64	0,75	2,17
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,46	0,41	0,42	0,42	1,48
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,60	0,53	0,56	0,50	2,27
Tasas de Interés Activas	Mar-10	Feb-10	Ene-10	Dic-09	Mar-09
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	10,04	9,74	9,02	11,06	12,66
Monto operado (total de plazos)	178	158	148	194	120
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	20,55	20,77	20,70	21,31	24,38
Documentos a sólo firma	14,79	15,40	15,95	16,08	20,83
Hipotecarios	13,23	13,05	13,19	13,42	14,72
Prendarios	17,30	17,93	17,64	18,34	25,86
Personales	30,82	31,17	32,50	32,49	33,72
Tarjetas de crédito	s/o	30,12	30,96	31,45	29,21
Adelantos en cuenta corriente -1 a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	10,20	10,34	10,87	10,70	18,10
Tasas de Interés Internacionales	Mar-10	Feb-10	Ene-10	Dic-09	Mar-09
LIBOR					
1 mes	0,24	0,23	0,23	0,23	0,53
6 meses	0,41	0,39	0,40	0,45	1,83
US Treasury Bond					
2 años	0,94	0,84	0,91	0,86	0,92
10 años	3,71	3,68	3,71	3,59	2,81
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	8,75	8,75	8,75	8,75	11,75

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

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

Tasas de Interés de Referencia	Mar-10	Feb-10	Ene-10	Dic-09	Mar-09
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	10,50
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	11,00
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	13,00
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	9,01	9,00	9,05	9,06	10,52
7 días	9,50	9,50	9,52	9,61	11,15
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	7.276	9.122	8.567	4.490	7.687
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	12,20	s/o	s/o	12,75	13,91
9 meses	13,73	13,80	13,95	s/o	s/o
12 meses	13,87	13,96	s/o	14,40	s/o
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	1,24
1 año BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	1,40
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	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)	214	158	200	165	134
Mercado Cambiario	Mar-10	Feb-10	Ene-10	Dic-09	Mar-09
Dólar Spot					
Casas de cambio	3,86	3,85	3,80	3,80	3,65
Referencia del BCRA	3,86	3,85	3,80	3,81	3,65
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	3,88	3,87	3,84	3,84	3,74
ROFEX 1 mes	3,88	3,86	3,83	3,84	3,66
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	871	820	888	1153	830
Real (Pesos x Real)	2,16	2,09	2,14	2,17	1,58
Euro (Pesos x Euro)	5,25	5,27	5,43	5,55	4,76
Mercado de Capitales	Mar-10	Feb-10	Ene-10	Dic-09	Mar-09
MERVAL					
Indice	2.355	2.277	2.344	2.229	1.045
Monto operado (millones de pesos)	52	56	54	49	46
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	90,26	87,41	87,75	88,12	54,00
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	73,09	67,73	73,45	73,99	29,13
BODEN 2014 (\$)	74,29	69,95	76,32	77,20	27,28
DISCOUNT (\$)	50,60	46,41	55,12	59,83	24,92
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	878	1.123	915	824	4.594
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	298	339	318	335	656

(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.